

BAB II

TINJAUAN LITERATUR

2.1 Tinjauan Literatur

2.1.1 Cryptocurrency

Konsep awal dari cryptocurrency sebenarnya sudah ada jauh sebelum Satoshi Nakamoto menggunggah paper miliknya pada tahun 2008. Konsep cryptocurrency telah tercipta sejak tahun 1980an yang mana saat itu, seorang programmer bernama David Chaum menciptakan sebuah teknologi dengan nama *Blind Signature* yang mampu memisahkan identitas seseorang dari transaksi yang mereka lakukan (Purwati, 2019). Konsep ini pun terus berkembang hingga tahun 1990an dimana Adam Beck, memperkenalkan *algoritma proof-of-work* pertama yang saat ini menjadi sarana penting pada cryptocurrency modern untuk membatasi jumlah cryptocurrency yang beredar (Purwati, 2019). Konsep desentralisasi dari cryptocurrency modern juga sudah dibuat oleh seorang peneliti Microsoft bernama Wei Dei yang merilis *B-money* (Purwati, 2019). Karya yang telah dibuat oleh Adam Beck ini selanjutnya dikembangkan lagi oleh Hal Finney, dan diberi nama *Reusable Proof of Work* (RPOW) (Purwati, 2019). Barulah dari banyaknya ide dan konsep yang sudah dibuat tersebut, diluncurkanlah paper yang berisikan tentang konsep cryptocurrency pertama oleh seseorang atau sekelompok grup misterius yang menamakan diri Satoshi Nakamoto. Adapun karakteristik dari bitcoin yang diciptakan oleh Satoshi Nakamoto ini merupakan hasil penggabungan dari konsep-konsep terdahulu yang telah diciptakan (Nakamoto, 2009).

Harwick mendefinisikan cryptocurrency sebagai asset virtual yang digunakan sebagai bentuk mata uang digital yang ditukarkan dengan mentransfer asset dan bentuk instrument keuangan lainnya (Rice, 2019). (S. Park & Park, 2019) menjelaskan jika cryptocurrency itu tidak dikendalikan oleh pemerintah maupun oleh sistem perbankan dari lembaga keuangan. DuPont mengemukakan jika cryptocurrency dapat bekerja dengan menggunakan sebuah teknologi yang disebut sebagai blockchain (Pham et al., 2021). Blockchain berperan sebagai buku besar publik, sebuah sistem yang mampu mengelola dan mencatat seluruh transaksi dalam cryptocurrency. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka dapat didefinisikan bahwa cryptocurrency merupakan sebuah mata uang digital terenkripsi dengan kriptografi dalam sistem blockchain yang dapat dijadikan sebagai alat

pembayaran maupun asset tanpa adanya campur tangan dari otoritas pusat dalam pengoperasiannya.

Menurut Bank Dunia, cryptocurrency dianggap sebagai mata uang digital karena tidak didukung oleh asset dasar apapun, memiliki nilai intrinsik nol dan tidak mewakili kewajiban pada institusi mana pun (Arias-oliva et al., 2019). Mata uang yang didasarkan pada teknologi blockchain dengan menggunakan teknik kriptografi akan dikategorikan sebagai cryptocurrency. Menurut Fourtney, mata uang digital ini dapat mengubah bentuk uang kriptografi untuk penggunaan banyak hal dalam finansial seperti melakukan pembelian, penjualan, pertukaran, dan juga dijadikan sebuah asset (Williams, 2019). (A. Wijaya et al., 2021) menambahkan jika nilai tukar cryptocurrency didasarkan pada hukum penawaran dan permintaan yang membuat cryptocurrency terlihat seperti sistem perdagangan kuno yang mengatur transaksi berdasarkan menukarkan asset yang kita punya dengan asset yang mereka miliki dan harus sebanding.

Menurut (Gore, 2020), terdapat beberapa type cryptocurrency tergantung pada fungsionalitasnya yaitu :

1. *Cryptocurrency* : Memiliki fungsi sebagai media pembayaran, penyimpanan nilai dan unit akun. Cryptocurrency merupakan token yang terkait dengan sistem uang elektronik yang terdesentralisasi. Contohnya, Bitcoin.
2. *Platform Token* : Token yang digunakan dalam platform yang dibangun di atas blockchain yang menampung aplikasi perangkat lunak terdesentralisasi atau bisa disebut dApps. Token ini dapat ditukarkan di dunia nyata dengan mata uang fiat. Contohnya, Ether pada Ethereum.
3. *Utility Token* : Token yang bertindak sebagai hadiah atas memberikan pelayanan untuk melakukan pemrograman seperti rendering grafik komputer, simulasi realistis, pembelajaran mesin, perhitungan ilmiah, dan tugas-tugas yang menuntut sumber daya lainnya. Contohnya, Golem yang merupakan jaringan komputer pertama yang sepenuhnya terdesentralisasi dan pasar global untuk daya komputasi. Golem menghubungkan komputer dalam jaringan *peer-to-peer* dan memungkinkan pengguna untuk menyewa sumber daya dari mesin pengguna lain.

4. *Security Token* : bentuk digital dari investasi tradisional seperti saham, obligasi, atau aset sekuritisasi lainnya. Misalnya, perusahaan yang ingin mengumpulkan dana untuk proyek ekspansif dapat memutuskan untuk menerbitkan kepemilikan perusahaan yang difraksionasi melalui token digital alih-alih menerbitkan saham. Kemudian dapat menawarkan token ini kepada investor di bursa yang memungkinkan token keamanan digital. Contohnya, Sia Funds, BCap dan Science Blockchain.
5. *Stablecoin/Asset Token* : Cryptocurrency yang nilainya dipatok, atau diikat, dengan mata uang, komoditas, atau instrumen keuangan lain. Stablecoin bertujuan untuk memberikan alternatif terhadap volatilitas tinggi dari cryptocurrency paling populer termasuk Bitcoin (BTC), yang telah membuat investasi semacam itu kurang cocok untuk digunakan secara luas dalam transaksi. Contohnya, Tether (USDT), USD Coin (USDC), Binance USD (BUSD)
6. *Crypto-fiat currency* : Mata uang digital yang diterbitkan dan didukung oleh bank sentral pemerintah negara-negara. Contohnya adalah China, India dan Venezuela yang sedang mengembangkan cryptocurrency mereka sendiri dan akan legal karena dikeluarkan oleh pemerintah.

Kemunculan cryptocurrency dianggap sebagai sebuah disrupti teknologi baru di bidang finansial. Menurut DuPont, menyebutkan empat karakteristik utama dari cryptocurrency yang bisa juga dianggap sebagai kelebihan dari teknologi ini yaitu mampu mengirimkan uang dan memperdagangkan uang dalam jumlah besar secara anonym dan cepat melalui internet, tidak terikat dengan pihak ketiga seperti pemerintah maupun institusi keuangan lainnya, sistem yang terdesentralisasi serta sistem yang dapat mencatat transaksi tersebut sehingga lebih aman dibandingkan dengan sistem pembayaran konvensional, terakhir biaya transaksi yang sangat rendah (Pham et al., 2021; E. Saputra et al., 2022). Keempat fitur ini menjadi kelebihan yang paling menonjol dari cryptocurrency karena teknologi ini sangat melindungi privasi dari penggunanya. Selama ini, apabila sistem transaksi itu tersentralisasi dan melibatkan pemerintah atau institusi keuangan lain, orang tidak bisa mengirim uang dalam jumlah besar karena adanya limitasi tentang maksimal jumlah uang yang bisa ditransfer setiap harinya (Rice, 2019). Lalu, diharuskan untuk memberikan data pribadi ke pihak tersebut yang nyatanya banyak sekali

kasus data pribadi yang sudah diberikan ke pihak otoritas nyatanya malah diretas oleh hacker dan akhirnya digunakan untuk kegiatan illegal seperti scam (Rice, 2019). Tak hanya itu, biaya transfer yang tinggi juga membuat banyak orang beralih untuk menggunakan cryptocurrency (Rice, 2019). Dengan bertransaksi melalui cryptocurrency, seseorang dapat mengirimkan uang dengan cepat dan instan, berbeda dengan melalui pihak ketiga yang mana harus menunggu sesuai dengan ketentuan yang berlaku (Rice, 2019). Kecepatan mengirim uang ini juga menjadi alasan kenapa orang memilih cryptocurrency karena apabila sedang di situasi darurat, penerima bisa segera menerima uang tersebut tanpa harus menunggu di hari selanjutnya. Adapun munculnya cryptocurrency ini adalah bentuk dari kekecewaan masyarakat atas krisis ekonomi yang terjadi di 2007 hingga 2009 yang menyebabkan banyak orang kehilangan kepercayaan terhadap sistem perbankan tradisional (Faria, 2022).

Tak hanya memiliki keunggulan saja, terdapat beberapa karakteristik, yang menurut Corbet et al. menjadi kontroversial sehingga dianggap sebagai kelemahan dari mata uang digital ini yaitu cryptocurrency tidak memiliki domisili, sehingga sulit untuk menyelaraskan peraturan yang berlaku, anonimitas penggunaannya, tidak dilibatkannya pemerintah maupun institusi keuangan dalam prosesnya, dan meningkatkan semakin maraknya aktivitas kejahatan dunia maya seperti pencucian uang (Pham et al., 2021). Tak hanya itu, Thakur dan Banik, menyebutkan jika cryptocurrency yang didasarkan pada penawaran dan permintaan menjadikannya memiliki nilai tukar yang berfluktuasi, lalu belum kebal terhadap ancaman peretasan dan tidak bisa dilakukan pengembalian dana (Purwati, 2019).

2.1.2 Crypto Assets

Di Indonesia, crypto dilarang digunakan sebagai alat pembayaran (cryptocurrency) namun bisa dijadikan sebagai aset investasi (crypto asset). Crypto asset dianggap sebagai aset fisik bukan sebagai aset keuangan karena crypto assets memenuhi syarat-syarat sebagai kebendaan sesuai yang tertuang pada Pasal 499 tentang Benda. Pertama, crypto dianggap sebagai benda (aset fisik) seperti emas karena crypto dianggap sebagai benda yang tak berwujud dan dapat bergerak atau berpindah. Crypto assets merupakan benda tidak berwujud karena berupa data elektronik yang memiliki nilai dan dapat dikuasai hak milik. Crypto asset merupakan benda bergerak karena crypto asset juga

dapat berpindah atau dipindahkan menggunakan media elektronik melalui jaringan internet dari satu dompet digital ke dompet digital milik orang lain oleh pemilik aset (F. N. A. Wijaya, 2019).

Crypto juga dapat dikatakan sebagai digital aset karena sebagai sebuah aset atau benda, crypto yang memiliki nilai ekonomi ini tercatat kepemilikannya secara digital dan aset ini dapat digerakkan langsung oleh pemiliknya sesuai kebutuhan (Franco, 2015). Sebagai sebuah digital aset, maka crypto asset pun memiliki beberapa kegunaan yang dapat dilakukan di dalam dunia digital yaitu pengiriman uang atau remitansi, dapat diperjualbelikan dalam *exchange* dan sebagai komoditas dalam berinvestasi. Sejak diterbitkannya Peraturan Menteri Perdagangan RI No. 99 Tahun 2018 tentang Perdagangan Crypto Asset, crypto ditetapkan sebagai komoditi dalam perdagangan berjangka komoditi. Hal ini dikarenakan investasi menggunakan crypto asset memiliki resiko yang tinggi namun memiliki potensi untuk memberikan *return* yang tinggi pula dalam waktu yang singkat (*High Risk High Return*). Komoditi berjangka merupakan jenis investasi yang jarang digunakan di Indonesia karena tingkat resikonya yang sangat tinggi.

2.1.3 Teori Investasi

Secara umum, investasi dapat digambarkan sebuah kegiatan penanaman modal di suatu perusahaan atau proyek dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan. Investasi dapat diartikan sebagai komitmen untuk menunda atau mengorbankan dana atau sumber daya yang dimiliki pada saat ini dan dialihkan pada aset atau proses produksi yang produktif dengan harapan memperoleh keuntungan di masa depan (Hasani, 2022; Huda & Hambali, 2020; Laopodis, 2020). Investasi memiliki dua pandangan di masyarakat yaitu sebagai sebuah keinginan dan kebutuhan. Investasi dianggap sebagai keinginan jika dari sejumlah dana lebih yang dimiliki oleh seseorang, uang tersebut hanya disimpan sebagai tabungan dan tidak diinvestasikan kecuali jika orang tersebut memiliki intensi untuk menginvestasikan uang tersebut. Investasi dianggap sebagai kebutuhan jika sejumlah dana lebih yang dimiliki seseorang langsung akan digunakan untuk berinvestasi dan tidak hanya ditabung. Hal ini menunjukkan jika memang dari awal orang tersebut sudah memiliki intensi untuk berinvestasi (Tandio & Widanaputra, 2016). Adapun tujuan dari investasi adalah untuk meningkatkan kesejahteraan moneter dari investornya.

Investasi dibagi menjadi dua jenis yaitu investasi aset nyata dan aset keuangan. Investasi pada aset nyata contohnya dengan berinvestasi tanah, emas, rumah, perusahaan, pabrik, mesin, dll. Sedangkan investasi aset keuangan contohnya deposito, saham, obligasi dan surat-surat berharga lainnya. Kedua jenis investasi ini tidak lepas dari resiko yang bisa timbul karena faktor ketidakpastian dari setiap investasi yang dilakukan. Resiko dan *return* harapan memiliki hubungan yang searah dan linear artinya seseorang tidak akan mendapatkan *return* yang tinggi jika resiko dari investasi yang ia pilih tidak tinggi (Mardhiyah, 2017). Menurut Tandelilin, dalam Mardhiyah, *return* dapat dibagi menjadi dua yaitu *expected return* (*return* harapan) dan *realized return* (*return* actual yang terjadi) (Mardhiyah, 2017). Resiko yang ada dalam investasi adalah jika terjadi perbedaan nilai antara *expected return* dan *realized return*. Semakin besar perbedaan antara keduanya, berarti resikonya semakin besar. Perbedaan ini yang perlu menjadi bahan pertimbangan bagi seluruh investor.

2.1.4 Theory of Planned Behavior (TPB)

Penggunaan crypto sebagai aset investasi terus meningkat setiap tahunnya. Beberapa penelitian telah dilakukan untuk mengetahui faktor yang mempengaruhi seseorang memiliki intensi untuk menggunakan berinvestasi crypto asset. Dari beberapa penelitian yang peneliti temukan, penggunaan *Theory of Planned Behavior* (TPB) merupakan kerangka konseptual yang paling populer digunakan untuk mengetahui intensi seseorang terhadap perilaku berinvestasi. Teori ini merupakan pengembangan dari teori sebelumnya yaitu *Theory of Reasoned Action* (TRA). TRA pertama kali diajukan oleh Dr. Martin Fishbein pada 1967 dan dikembangkan bersama Dr Icek Ajzen pada tahun 1975 (Sussman & Gifford, 2018). TRA berasumsi bahwa prediktor terbaik dari perilaku adalah niat perilaku, yang mana ditentukan oleh sikap terhadap perilaku dan juga perspektif normatif terhadap perilaku.

Selanjutnya pada tahun 1988, Dr. Icek Ajzen mengembangkan *Theory of Planned Behavior* dimana pada model ini perilaku manusia dikendalikan oleh tiga kepercayaan yaitu *behavioral belief*, *normative belief* dan *control belief* (Yadav & Pathak, 2017). Pengembangan ini muncul dari konsep yang telah diukur pada penelitian terdahulu bahwa sikap terhadap suatu objek dan tindakan ditentukan oleh harapan atau keyakinan tentang atribut objek atau tindakan dan evaluasi dari atribut tersebut. TPB menjelaskan bahwa

sikap (*attitude*) terhadap perilaku (*behavior*) dipengaruhi oleh *behavioral beliefs*, norma subjektif (*subjective norms*) dipengaruhi oleh *normative beliefs* dan persepsi pada control perilaku (*perceived behavioral control*) dipengaruhi oleh *control beliefs* (Islam et al., 2022; Yadav & Pathak, 2017). *Attitude* berpengaruh terhadap perilaku karena pemahaman yang menginginkan untuk mengadopsi perilaku dilandasi oleh keyakinan atas hasil yang akan diperoleh (Syarkani & Tristanto, 2022; Tseng et al., 2022). *Subjective norms* memiliki pengaruh terhadap perilaku karena keyakinan normative dari individu sebagai tanggapan atas tekanan kelompok yang dirasakan berpengaruh terhadap melakukan perilaku tertentu (Khan et al., 2019; Tseng et al., 2022). *Perceived behavioral control* berpengaruh terhadap perilaku karena adanya keyakinan tentang adanya faktor yang memfasilitasi atau menghambat suatu perilaku sehingga mudah atau sulit perilaku itu untuk dilakukan (Ajzen, 2020). Pada penelitian ini, peneliti mengacu pada penelitian dari (Huong et al., 2021), yang mana dari tiga variabel TPB yang digunakan untuk mengetahui intensi berinvestasi crypto di Vietnam, hanya variabel norma subjektif saja yang memiliki pengaruh terhadap seseorang untuk memiliki intensi berinvestasi di crypto asset.

Menurut (Anggraini, 2021), TPB memiliki kelemahan yaitu ruang lingkungannya yang terbatas pada perilaku rasional individu, sedangkan emosi yang dimiliki oleh manusia seringkali mempengaruhi perilaku manusia tersebut. Pada teori ini, tidak menjelaskan perilaku manusia yang didasari pada emosi yang mereka miliki (Zhang, 2018). Penggunaan TPB dianggap sesuai untuk digunakan dalam mengetahui faktor yang mempengaruhi intensi perilaku berinvestasi di crypto assets.

2.1.5 Literasi Keuangan (*Financial Literacy*)

Definisi konseptual dari literasi keuangan sampai saat ini masih sulit untuk dikonseptualisasikan karena masih adanya pro dan kontra dari para ahli dalam mendefinisikan literasi keuangan menjadi satu pemahaman. (Zhao & Zhang, 2021) menjelaskan jika literasi keuangan memiliki dua dimensi yang berbeda yaitu pengetahuan keuangan objektif dan pengetahuan keuangan subjektif. Keuangan objektif mengacu pada pemahaman individu tentang konsep keuangan, prinsip dan instrument, sedangkan pengetahuan keuangan subjektif mengacu pada keyakinan individu dalam seberapa banyak yang mereka ketahui terkait keuangan.

Huston mendefinisikan literasi keuangan sebagai ukuran seberapa baik individu dapat memahami dan menggunakan informasi yang dimilikinya dalam memanfaatkan keuangan pribadinya (Dewi et al., 2020). (Zhao & Zhang, 2021) mendefinisikan literasi keuangan sebagai sejauh mana seseorang memahami konsep utama keuangan sehingga memiliki kepercayaan diri untuk mengelola keuangan pribadi dengan secara tepat mampu mengambil keputusan keuangan jangka pendek dan juga merencanakan keuangan jangka panjang. Literasi keuangan juga dapat didefinisikan sebagai kemampuan untuk memanfaatkan pengetahuan dan keterampilan manajemen sumber daya keuangan dengan tepat untuk stabilitas keuangan seumur hidup (Jariyapan et al., 2022). Literasi keuangan sebagai keadaan kompetensi yang berkembang untuk merespons secara efektif terhadap keadaan pribadi dan ekonomi yang selalu berubah (Williams, 2019). Stolper dan Walter dalam Arias-oliva, mendefinisikan pengetahuan keuangan sebagai sejauh apa seseorang memahami konsep keuangan utama dan bagaimana cara mereka menerapkan pengetahuan tersebut dalam pengambilan keputusan keuangan mereka (Arias-oliva et al., 2019). Lusardi dan Mitchell dalam Salisa, menjelaskan jika memiliki literasi keuangan yang baik, akan menghindari orang untuk mengambil keputusan yang buruk untuk keuangan mereka karena berarti ia memahami berbagai jenis instrument investasi dan mampu mengelola investasi dengan bijak (Salisa, 2020).

Crypto assets merupakan sebuah instrumen investasi yang baru di Indonesia. Sebagai salah satu pilihan investasi, tentu dibutuhkan literasi keuangan yang cukup sebelum memilih crypto assets yang tepat untuk investasi. Mengingat resikonya yang tinggi, mengetahui tingkat literasi keuangan dari para investor perlu dilakukan untuk mengetahui intensi seseorang untuk berinvestasi pada crypto assets.

2.1.6 Kepercayaan (*Trust*)

Kepercayaan adalah faktor utama dalam perilaku manusia dan mempengaruhi intensi untuk melakukan transaksi elektronik (Mendoza-tello et al., 2018). Ketika seseorang kurang percaya, mereka akan mengalami keraguan sehingga mempengaruhi niat mereka untuk menggunakannya. Menurut (Tang et al., 2021), kepercayaan sangat penting dalam fase awal pengenalan teknologi. Mengingat cryptocurrency merupakan disrupti teknologi baru pada bidang keuangan, menjadikan kepercayaan sebagai faktor yang dapat mempengaruhi niat penggunaan cryptocurrency perlu dilakukan.

Menurut Huang dan Nicol dalam Mendoza-tello, mendefinisikan kepercayaan sebagai kesediaan mengambil risiko berdasarkan keyakinan, harapan, kompetensi dan integritas pembayaran elektronik yang dilakukan dengan crypto (Mendoza-tello et al., 2018). (Kaur & Rampersad, 2018) mendefinisikan kepercayaan sebagai kesiapan seseorang untuk menempatkan diri dalam posisi rentan terhadap dengan antisipasi hasil yang menguntungkan atau karakter positif dari perilaku di masa depan. Menurut Kethineni dan Yao dalam Koroma, kepercayaan dianggap memiliki peran penting dalam disrupsi teknologi yang ada (Koroma et al., 2022). (Tang et al., 2021) menyebutkan bahwa kepercayaan adalah rasa aman dan jaminan yang dapat diberikan oleh penyedia layanan sehingga dapat meningkatkan perilaku untuk menggunakan teknologi, dalam hal ini adalah *exchange* penyedia jual-beli crypto assets. (Alaeddin & Altounjy, 2018) menjelaskan jika apabila seseorang merasa percaya setelah melakukan penggunaan pertama dari teknologi baru tersebut, maka dapat memperpanjang keterlibatan mereka untuk terus menggunakan teknologi tersebut. (Rekabder et al., 2021) menyetujui pernyataan tersebut dan menyebutkan jika penting untuk mengembangkan koneksi berdasarkan kepercayaan sehingga dapat meningkatkan jumlah investor pada crypto assets. Soedarto dan Ku-Mahamud menyebutkan jika kepercayaan adalah salah satu variabel penting terhadap intensi perilaku (Ku-mahamud et al., 2019; Rekabder et al., 2021). Hubungan antar intensi dan kepercayaan merupakan dasar bagi fungsi kepercayaan itu sendiri.

Crypto merupakan mata uang digital yang menggunakan kriptografi sebagai validasi pemilik unit nilai mata uang yang dikembangkan dalam sistem *blockchain*, berfungsi untuk pengganti alat pembayaran konvensional dan sebagai aset investasi (Koroma et al., 2022; Ku-mahamud et al., 2019). *Blockchain* didefinisikan sebagai buku besar digital yang memungkinkan dapat diakses oleh siapapun tanpa campur tangan pemerintah maupun lembaga keuangan serta menawarkan keamanan karena setiap transaksinya akan tercatat dengan menggunakan metode kriptografi yang tidak dapat dipalsukan (Ku-mahamud et al., 2019; Mendoza-tello et al., 2018). Menurut (Mendoza-tello et al., 2018), kepercayaan dapat dianggap sebagai integritas, kerahasiaan dan keamanan data dalam transaksi. Pada investasi crypto assets, (Mendoza-tello et al., 2018) menjelaskan jika metode kriptografi yang ditawarkan oleh dalam ekosistem crypto dan juga transaksi yang anonim dapat menjamin kerahasiaan dan keamanan dalam transaksi.

Melalui metode ini juga crypto menawarkan transaksi yang transparan karena semua data transaksi mata uang tersebut akan tercatat dalam sistem *blockchain*. (Beck et al., 2016) menyebutkan jika crypto merupakan teknologi “*trust-free*” karena berbeda dengan transaksi konvensional yang melibatkan pihak ketiga yang dapat dipercaya, pada crypto, para pengguna dipaksa untuk mempercayai sistem *blockchain* selama proses transaksi mereka. Kepercayaan perlu dijadikan variabel penentu intensi berinvestasi di crypto assets mengingat besarnya potensi yang dapat ditawarkan dari teknologi tersebut dan besarnya minat masyarakat terhadap investasi tersebut.

2.1.7 Regulasi Pemerintah (*Government Regulation*)

Kepopuleran crypto sebagai sebuah disrupti teknologi baru di bidang finansial tentu menarik perhatian banyak orang. Crypto hadir sebagai mata uang digital yang dikontrol oleh teknologi *blockchain* sehingga membuat pemerintah tidak memiliki wewenang untuk memproduksi unit baru, mempengaruhi ataupun mengatur dan mengawasi transaksi dalam crypto (Norisnita & Indrianti, 2022). Kehadiran crypto menimbulkan pro dan kontra di berbagai negara. Terdapat beberapa alasan munculnya kontra terhadap penggunaan crypto adalah karena fakta bahwa transaksi crypto bersifat anonim, menggunakan metode kriptografi untuk menjaga keamanannya dan sulit dilacak transaksinya dianggap dapat menjadi wadah untuk dilakukannya kegiatan ilegal secara online (Alnasaa et al., 2022; Gillies et al., 2020; Nadeem et al., 2020; Perkins, 2020). Hal ini membuat crypto dianggap sebagai terobosan teknologi yang sangat beresiko sehingga banyak negara harus memberikan larangan kepada warganya untuk memiliki crypto assets. Beberapa negara seperti China, secara terang-terangan melarang penggunaan crypto di wilayah mereka. Meskipun begitu, terdapat pula negara-negara yang mendukung keberadaan crypto seperti Amerika, Denmark, Estonia, Swedia, Belanda, Finlandia, Inggris, Canada, Australia, Israel, Jepang, Singapura dan Vietnam (Gillies et al., 2020; Gunawan & Novendra, 2017; Pham et al., 2021).

Menurut (Irma et al., 2021), terdapat lima hal mengapa regulasi dan pengawasan yang ketat terkait penggunaan crypto di Indonesia penting. Pertama, terkait resiko sistem pembayaran dan pengelolaan uang Rupiah jika crypto assets digunakan sebagai alat pembayaran. Hal ini bertentangan dengan Undang-Undang yang mengatur saat ini. Berdasarkan pada Pasal 1 ayat (2) Undang-Undang Nomor 7 Tahun 2011 tentang Mata

Uang, pengertian uang adalah alat pembayaran yang sah, dan pengertian mata uang adalah uang yang dikeluarkan oleh Negara Kesatuan Republik Indonesia yaitu Rupiah. Sehingga dapat diartikan bahwa alat pembayaran yang sah adalah uang yang diterbitkan oleh pemerintah atau otoritas yang berwenang. Berbeda dengan crypto assets yang dapat diterbitkan oleh pihak swasta, bukan oleh otoritas negara. Selain itu, adanya Peraturan BI No. 17/3/PBI/2015 Tahun 2015 tentang Kewajiban Penggunaan Rupiah di Wilayah Negara Kesatuan Republik Indonesia yang mengatur penggunaan Rupiah sebagai mata uang Indonesia dalam setiap transaksi baik tunai maupun non tunai. Adapun jika tidak mematuhi peraturan tersebut akan dikenakan sanksi yang telah diatur dalam Pasal 20 ayat (2) Peraturan BI 17/2015 yaitu berupa teguran, penghentian sebagian atau seluruh pelaksanaan untuk sementara dan pencabutan izin sebagai Penyedia Jasa Pembayaran (PJP). Selain itu adanya sanksi pidana berupa kurungan satu tahun atau denda sebanyak Rp200.000.000. Kedua, resiko aliran modal keluar yang dapat mempengaruhi kebijakan moneter Bank Indonesia. Berbeda dengan investasi saham, investasi pada crypto assets membuat dana yang dikeluarkan tidak dapat digunakan untuk perputaran roda ekonomi dalam negeri karena tidak masuk ke perusahaan yang sebenarnya menjadi modal untuk perusahaan itu beroperasi. Hal ini tentu ditakutkan oleh pemerintah karena dengan modal sebanyak itu dapat digunakan sebagai modal untuk menggerakkan perekonomian di Indonesia. Ketiga, resiko stabilitas sistem keuangan dalam transaksi crypto assets. Apabila crypto assets ingin dijadikan sebagai mata uang, mata uang harus bernilai stabil apabila ingin digunakan sebagai alat pembayaran, namun dengan nilainya yang selalu berubah-ubah dapat mempersulit pelanggan dan penjual dalam menentukan sebuah harga.

Selanjutnya, resiko pelanggaran Anti Pencucian Uang dan Pencegahan Pendanaan Terorisme (APU-PPT). Anonimitas dalam transaksi di crypto menimbulkan banyak spekulasi di pemerintah pusat karena seakan mendukung aksi transaksi pencucian uang, penipuan bahkan sebagai pendanaan terorisme. Tidak dilibatkannya otoritas pemerintah dalam proses transaksi membuat dugaan ini semakin kuat karena tidak adanya otoritas yang bisa mengawasi transaksi. Satu-satunya penanggung jawab dalam transaksi adalah *exchange* tempat transaksi jual beli crypto assets. Tak hanya itu, pelaku kejahatan juga berpotensi menggunakannya untuk menyembunyikan jumlah kekayaan mereka dari otoritas pajak dengan menggunakan nama samaran dan layanan terdesentralisasi yang disediakan dalam ekosistem crypto (Perkins, 2020). Terakhir, resiko pelanggaran

perlindungan konsumen dan data pribadi karena tidak adanya otoritas yang mengawasi transaksi jual-beli crypto assets (Perkins, 2020). Bank Indonesia mengungkapkan bahwa dalam sepuluh tahun kedepan tidak berencana untuk menjadikan crypto assets sebagai mata uang digital untuk digunakan sebagai alat pembayaran (Irma et al., 2021).

Di Indonesia saat ini, dasar hukum yang menjadi fondasi investasi pada crypto assets di Indonesia adalah Peraturan Bappebti Nomor 8 Tahun 2021 tentang Ketentuan Teknis Penyelenggaraan Pasar Fisik Aset Kripto yang mana mendefinisikan crypto sebagai komoditi tidak berwujud yang berbentuk digital, menggunakan kriptografi, jaringan informasi teknologi dan buku besar yang terdistribusi untuk mengatur penciptaan unit baru, memverifikasi transaksi dan mengamankan transaksi tanpa campur tangan. Transaksi ini akan diselenggarakan menggunakan sarana elektronik yang dimiliki oleh Pedagang Fisik Aset Kripto yaitu pihak yang telah memperoleh persetujuan dari Kepala Bappebti untuk melakukan persetujuan dari Kepala Bappebti, yang sampai tahun 2022, telah tercatat sebagai 25 Calon Pedagang Fisik Aset Kripto (Kementerian Perdagangan RI, 2022). Peraturan ini merupakan pembaharuan dari Peraturan Bappebti Nomor 5 Tahun 2019 yang mana dibuat setelah adanya inisiasi penerbitan Peraturan Menteri Perdagangan Nomor 99 Tahun 2018 tentang Kebijakan Umum Penyelenggaraan Perdagangan Berjangka Aset Kripto (*Crypto Asset*).

Beberapa penelitian menunjukkan bahwa regulasi pemerintah dapat menjadi variabel penentu seseorang memiliki intensi untuk berinvestasi pada crypto assets. Mereka menemukan bahwa regulasi pemerintah ini berpengaruh terhadap fluktuasi nilai koin crypto (Bhuvana & Aithal, 2022), adopsi crypto (Bunjaku et al., 2017), kepercayaan (Alaeddin & Altounjy, 2018; Arli et al., 2020), penerimaan teknologi (Anser et al., 2020), norma subjektif (Zamzami, 2020) dan intensi perilaku (Mushi, 2020). Berdasarkan penjelasan diatas, maka perlu untuk memasukkan regulasi pemerintah sebagai variabel prediksi seseorang memiliki intensi untuk investasi di crypto assets.

2.1.8 Gender

Gender diketahui memiliki pengaruh terhadap intensi perilaku dan telah dibuktikan melalui beberapa penelitian terdahulu di berbagai sektor seperti marketing (Heidarian, 2019), retail (Mosquera et al., 2018), entrepreneurship (Hutasuhut & Article, 2018; Luis et al., 2015), jasa antar makanan (Hwang et al., 2019; Zhai et al., 2022), e-

commerce (Marinković et al., 2019), e-wallets (Yang et al., 2021), mobile payment (Cabanillas et al., 2021), dll. Pada sektor investasi, gender juga dipilih sebagai variabel penentu yang mempengaruhi hubungan intensi perilaku seseorang untuk berinvestasi. (Alshamy, 2019) menemukan bahwa gender memiliki pengaruh terhadap intensi seseorang untuk berinvestasi. (Bannier & Neubert, 2016; Lemaster & Strough, 2013) menemukan bahwa perbedaan toleransi resiko pada pria dan wanita menjadi penyebab gender dapat mempengaruhi intensi investasi. (Astika & Sari, 2019) menyebutkan bahwa pria dan wanita memiliki perspektif yang berbeda terkait investasi. Pria biasanya memiliki tendensi untuk memilih investasi yang lebih beresiko, sedangkan wanita akan cenderung memilih investasi yang minim resiko. Bayyurt dalam Astika & Sari, juga menyebutkan bahwa hal ini dikarenakan wanita memiliki kepercayaan diri yang lebih rendah dibandingkan pria dalam hal investasi (Astika & Sari, 2019). (Altowairqi et al., 2021) menemukan berdasarkan penelitiannya, bahwa pria lebih memiliki kesadaran perihal investasi dan resikonya dibandingkan wanita. (Marlow & Swail, 2014) menemukan bahwa pria lebih cenderung menikmati untuk melakukan tindakan investasi yang beresiko dibandingkan wanita atas dasar sifat fisiologis pria itu sendiri. Berdasarkan penjelasan diatas, gender akan digunakan untuk mengetahui perbedaan antara pria dan wanita dalam berinvestasi di crypto assets.

2.2 Penelitian Terdahulu

Pada penelitian ini, peneliti mengidentifikasi beberapa variable yang dianggap dapat menentukan intensi seseorang untuk melakukan investasi di crypto assets. Variabel ini diketahui memiliki hubungan dengan intensi perilaku berdasarkan beberapa penelitian terdahulu seperti yang terlihat pada Tabel 2.1

Tabel 2. 1 Penelitian-penelitian terdahulu mengenai variable yang dianggap bisa mempengaruhi intensi perilaku investasi di crypto assets

No.	Artikel Penelitian	Publikasi	Metode Penelitian	Temuan
1	Arias-Oliva et al. (2019)	Frontiers in Psychology	Quantitative	1. <i>Performance Expectancy</i> memiliki pengaruh yang signifikan terhadap intensi untuk menggunakan crypto
	Variabels Influencing Cryptocurrency Use: A Technology Acceptance Model in Spain			2. <i>Facilitating Condition</i> memiliki pengaruh yang signifikan terhadap intensi untuk menggunakan crypto
				3. <i>Effort Expectency</i> memiliki pengaruh terhadap intensi untuk menggunakan crypto

No.	Artikel Penelitian	Publikasi	Metode Penelitian	Temuan
				<p>4. <i>Social Influence</i> memiliki pengaruh yang insignifikan terhadap intensi untuk menggunakan crypto</p> <p>5. <i>Perceived Risk</i> memiliki pengaruh yang insignifikan terhadap intensi untuk menggunakan crypto</p> <p>6. <i>Financial Literacy</i> memiliki pengaruh yang insignifikan terhadap intensi untuk menggunakan crypto</p>
2	Mazambani & Mutambara (2019)	African Journal of Economic and Management Studies	Quantitative	1. <i>Attitude</i> memiliki pengaruh yang signifikan terhadap intensi untuk adopsi crypto
	Predicting FinTech innovation adoption in South Africa: the case of cryptocurrency			<p>2. <i>Perceived Behavioral Control</i> memiliki pengaruh yang signifikan terhadap intensi untuk adopsi crypto</p> <p>3. <i>Subjective Norms</i> memiliki pengaruh yang insignifikan negatif terhadap intensi untuk adopsi crypto</p>
3	Zamzami (2020)	Dinasti International Journal of Management Science	Quantitative	1. <i>Attitude</i> memiliki pengaruh yang signifikan terhadap intensi untuk adopsi crypto
	The Intention to Adopting Cryptocurrency of Jakarta Community			<p>2. <i>Subjective Norms</i> memiliki pengaruh yang signifikan terhadap intensi untuk adopsi crypto</p> <p>3. <i>Behavioral Control</i> memiliki pengaruh yang signifikan terhadap intensi untuk adopsi crypto</p>
4	Baur et al. (2015)	International Federation for Information Processing	Qualitative	1. <i>Perceived Ease of Use</i> tidak memiliki pengaruh terhadap penggunaan Bitcoin
	Cryptocurrencies as a Disruption? Empirical Findings on User Adoption and Future Potential of Bitcoin and Co			<p>2. <i>Perceived Usefulness</i> tidak memiliki pengaruh terhadap penggunaan Bitcoin</p> <p>3. <i>Subjective Norms</i> tidak memiliki pengaruh terhadap penggunaan Bitcoin</p>
5	Sondari & Sudarsono (2015)	International Academic Research Journal of Business and Technology	Quantitative	1. <i>Attitude</i> memiliki pengaruh yang signifikan terhadap intensi untuk berinvestasi
	Using Theory of Planned Behavior in Predicting Intention to Invest: Case of Indonesia			<p>2. <i>Subjective Norms</i> memiliki pengaruh yang signifikan terhadap intensi untuk berinvestasi</p> <p>3. <i>Self-Efficacy</i> memiliki pengaruh yang signifikan terhadap intensi untuk berinvestasi</p>
6	Echchabi et al. (2021)	Int. J. Internet Technology and Secured Transactions	Quantitative	1. <i>Subjective Norms</i> memiliki pengaruh yang insignifikan terhadap intensi untuk berinvestasi menggunakan Bitcoin
	Factors influencing Bitcoin investment intention : the case of Oman			<p>2. <i>Trust</i> memiliki pengaruh yang insignifikan terhadap intensi untuk berinvestasi menggunakan Bitcoin</p> <p>3. <i>Perceived ease of use</i> memiliki pengaruh yang signifikan terhadap intensi untuk berinvestasi menggunakan Bitcoin</p> <p>4. <i>Compatibility</i> memiliki pengaruh yang signifikan terhadap intensi untuk berinvestasi menggunakan Bitcoin</p> <p>5. <i>Awareness</i> memiliki pengaruh yang signifikan terhadap intensi untuk berinvestasi menggunakan Bitcoin</p> <p>6. <i>Facilitating Condition</i> memiliki pengaruh yang signifikan terhadap intensi untuk berinvestasi menggunakan Bitcoin</p>

No.	Artikel Penelitian	Publikasi	Metode Penelitian	Temuan
7	Anser et al. (2020)	International Journal of Communication Systems	Quantitative	1. <i>Usage of Social Media</i> memiliki pengaruh signifikan yang positif terhadap intensi untuk adopsi Bitcoin
	Social media usage and individuals' intentions toward adopting Bitcoin : The role of the theory of planned behavior and perceived risk			2. <i>Attitude</i> dapat memediasi antara <i>usage of social media</i> dengan intensi untuk mengadopsi Bitcoin
				3. <i>Subjective Norms</i> dapat memediasi antara <i>usage of social media</i> dengan intensi untuk mengadopsi Bitcoin
				4. <i>Perceived Behavior Control</i> tidak dapat memediasi antara <i>usage of social media</i> dengan intensi untuk mengadopsi Bitcoin
				5. <i>Usage of Social Media</i> memiliki pengaruh signifikan yang positif terhadap <i>Attitude</i>
				6. <i>Usage of Social Media</i> memiliki pengaruh signifikan yang positif terhadap <i>Subjective Norms</i>
				7. <i>Usage of Social Media</i> memiliki pengaruh signifikan yang positif terhadap <i>Perceived Behavioral Control</i>
				8. <i>Attitude</i> memiliki pengaruh signifikan yang positif terhadap intensi untuk mengadopsi Bitcoin
				9. <i>Subjective Norms</i> memiliki pengaruh signifikan yang positif terhadap intensi untuk mengadopsi Bitcoin
				10. <i>Perceived Behavior Control</i> memiliki pengaruh signifikan yang positif terhadap intensi untuk mengadopsi Bitcoin
				11. <i>Perceived Risk</i> memiliki pengaruh signifikan yang negatif terhadap hubungan intensi terhadap perilaku mengadopsi Bitcoin
11. <i>Intention</i> memiliki pengaruh signifikan yang positif terhadap adopsi Bitcoin				
8	Cristofaro et al. (2022)	Management Research Review	Quantitative	1. <i>Attitude</i> memiliki pengaruh yang signifikan terhadap intensi untuk menggunakan cryptocurrency sebagai alat pembayaran
	Behavior or culture? Investigating the use of cryptocurrencies for electronic commerce across the USA and China			2. <i>Subjective Norms</i> memiliki pengaruh yang signifikan terhadap intensi untuk menggunakan cryptocurrency sebagai alat pembayaran
				3. <i>Perceived Behavioral Control</i> memiliki pengaruh yang signifikan terhadap intensi untuk menggunakan cryptocurrency sebagai alat pembayaran
				4. <i>Herding Behavior</i> memiliki pengaruh yang signifikan terhadap intensi untuk menggunakan cryptocurrency sebagai alat pembayaran
				5. <i>Illegal Attitude</i> tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap intensi untuk menggunakan cryptocurrency sebagai alat pembayaran
				6. <i>Perceived Risk</i> tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap intensi untuk menggunakan cryptocurrency sebagai alat pembayaran

No.	Artikel Penelitian	Publikasi	Metode Penelitian	Temuan
				7. <i>Financial Literacy</i> tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap intensi untuk menggunakan cryptocurrency sebagai alat pembayaran
9	Almajali et al. (2022)	Cogent Social Sciences	Quantitative	1. <i>Subjective Norms</i> memiliki pengaruh yang signifikan terhadap intensi untuk menggunakan crypto
				2. <i>Perceived Risk</i> memiliki pengaruh yang signifikan terhadap intensi untuk menggunakan crypto
				3. <i>Perceived Usefulness</i> memiliki pengaruh yang signifikan terhadap intensi untuk menggunakan crypto
				4. <i>Perceived Enjoyment</i> memiliki pengaruh yang signifikan terhadap intensi untuk menggunakan crypto
				5. <i>Perceived Ease of Use</i> memiliki pengaruh yang signifikan terhadap intensi untuk menggunakan crypto
				6. <i>Trust</i> memiliki pengaruh yang signifikan terhadap intensi untuk menggunakan crypto
				7. <i>Facilitating Condition</i> memiliki pengaruh yang signifikan terhadap intensi untuk menggunakan crypto
				8. <i>Attitude towards Cryptocurrency use</i> memiliki pengaruh yang signifikan terhadap intensi untuk menggunakan crypto
10	Nurhayani et al. (2021)	Advances in Economics, Business and Management Research	Quantitative	1. <i>Entrepreneurial Attitude</i> memiliki pengaruh yang signifikan terhadap intensi untuk berinvestasi
	Intention to Investment among Economics and Business Students Based on Theory of Planned Behavior Framework			2. <i>Normative Belief</i> tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap intensi untuk berinvestasi
11	Ayedh et al. (2020)	Journal of Islamic Marketing	Quantitative	1. <i>Trust</i> tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap intensi untuk berinvestasi menggunakan crypto assets pada muslim Malaysia
				2. <i>Profitability</i> tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap intensi untuk berinvestasi menggunakan crypto assets pada muslim Malaysia
				3. <i>Subjective Norms</i> tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap intensi untuk berinvestasi menggunakan crypto assets pada muslim Malaysia
				4. <i>Ease of Use</i> tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap intensi untuk berinvestasi menggunakan crypto assets pada muslim Malaysia
				5. <i>Facilitating Condition</i> tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap intensi untuk berinvestasi menggunakan crypto assets pada muslim Malaysia
				6. <i>Awareness</i> tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap intensi untuk berinvestasi

No.	Artikel Penelitian	Publikasi	Metode Penelitian	Temuan
				menggunakan crypto assets pada muslim Malaysia
				7. <i>Compatibility</i> tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap intensi untuk berinvestasi menggunakan crypto assets pada muslim Malaysia
12	Nurbarani & Soepriyanto (2022)	Universal Journal of Accounting and Finance	Quantitative	1. <i>Overconfidence</i> memiliki pengaruh yang signifikan terhadap keputusan untuk berinvestasi di crypto assets
	Determinants of Investment Decision in Cryptocurrency: Evidence from Indonesian Investors			2. <i>Herd Behavior</i> tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap keputusan untuk berinvestasi di crypto assets
				3. <i>Subjective Norms</i> tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap keputusan untuk berinvestasi di crypto assets
				4. <i>Awareness</i> memiliki pengaruh yang signifikan terhadap keputusan untuk berinvestasi di crypto assets
13	Pham et al. (2021)	International Journal of Applied Behavioral Economics	Quantitative	1. <i>Attitude</i> memiliki pengaruh positif terhadap intensi untuk berinvestasi di crypto assets
	Examining the Intention to Invest in Cryptocurrencies : An Extended Application of the Theory of Planned Behavior on Italian Independent Investors			2. <i>Illegal Attitude</i> memiliki pengaruh positif terhadap intensi untuk berinvestasi di crypto assets
				3. <i>Subjective Norms</i> memiliki pengaruh positif terhadap intensi untuk berinvestasi di crypto assets
				4. <i>Perceived Behavioral Control</i> memiliki pengaruh positif terhadap intensi untuk berinvestasi di crypto assets
				5. <i>Herding Behavior</i> memiliki pengaruh positif terhadap intensi untuk berinvestasi di crypto assets
				6. <i>Perceived Risk</i> memiliki pengaruh positif terhadap intensi untuk berinvestasi di crypto assets
				7. Financial Literacy tidak memiliki pengaruh positif terhadap intensi untuk berinvestasi di crypto assets
				8. Socio-demographic factors tidak memiliki pengaruh positif terhadap intensi untuk berinvestasi di crypto assets
14	Huong et al. (2021)	International Conference on emerging Challenges: Business Transformation and Circular Economy	Quantitative	1. <i>Attitude</i> tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap intensi untuk berinvestasi di crypto assets
	Testing Impact of Personal Innovativeness on Intention to Invest in Cryptocurrency Products of Vietnamese People: An Extension of Theory of Planned Behavior (TPB)			2. <i>Subjective Norms</i> memiliki pengaruh yang signifikan positif terhadap intensi untuk berinvestasi di crypto assets
				3. <i>Perceived Behavioral Control</i> tidak memiliki pengaruh yang signifikan positif terhadap intensi untuk berinvestasi di crypto assets
15	Zhao & Zhang (2021)	International Journal of Bank Marketing	Quantitative	1. <i>Financial Literacy</i> memiliki pengaruh yang signifikan positif terhadap intensi untuk berinvestasi di crypto assets

No.	Artikel Penelitian	Publikasi	Metode Penelitian	Temuan
	Financial literacy or investment experience : which is more influential in cryptocurrency investment ?			2. <i>Investment Experience</i> memiliki pengaruh yang signifikan positif terhadap intensi untuk berinvestasi di crypto assets
16	Jariyapan et al. (2022)	Frontiers in Psychology	Quantitative	1. <i>Subjective Norms</i> memiliki pengaruh signifikan positif terhadap intensi untuk menggunakan crypto
	Factors Influencing the Behavioural Intention to Use Cryptocurrency in Emerging Economies During the COVID-19 Pandemic : Based on Technology Acceptance Model 3 , Perceived Risk , and Financial Literacy			2. <i>Perceived Usefulness</i> memiliki pengaruh signifikan positif terhadap intensi untuk menggunakan crypto
				3. <i>Perceived Ease of Use</i> memiliki pengaruh signifikan positif terhadap intensi untuk menggunakan crypto
				4. <i>Financial Literacy</i> memiliki pengaruh signifikan positif terhadap intensi untuk menggunakan crypto
				5. <i>Perceived Risk</i> tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap intensi untuk menggunakan crypto
17	Miraz et al. (2022)	Journal of Management Information and Decision Sciences	Quantitative	1. <i>Trust</i> memiliki pengaruh signifikan positif terhadap intensi untuk adopsi crypto
	Trust, Transaction Transparency Volatility, Facilitating Condition, Performance Expectancy towards Cryptocurrency Adoption through Intention to Use			2. <i>Transaction Transparency</i> memiliki pengaruh signifikan positif terhadap intensi untuk adopsi crypto
				3. <i>Volatility</i> memiliki pengaruh signifikan positif terhadap intensi untuk adopsi crypto
				4. <i>Facilitating Condition</i> memiliki pengaruh signifikan positif terhadap intensi untuk adopsi crypto
				5. <i>Performance Expectancy</i> tidak memiliki pengaruh signifikan positif terhadap intensi untuk adopsi crypto
				5. <i>Intention to Use</i> memiliki pengaruh signifikan positif terhadap perilaku adopsi crypto
18	Lim et al. (2022)	Asian Journal of Research in Business and Management	Quantitative	1. <i>Trust</i> memiliki pengaruh signifikan terhadap kesadaran atas crypto
	The Factors Influencing Cryptocurrency Awareness Among Generation Z in Malaysia : The Roles of Trust , Confidence , and Social Acceptance			2. <i>Confidence</i> memiliki pengaruh signifikan terhadap kesadaran atas crypto
				3. <i>Social Acceptance</i> memiliki pengaruh signifikan terhadap kesadaran atas crypto
19	Putra & Darma (2019)	International Journal of Innovative Science and Research Technology	Quantitative	1. <i>Social Influence</i> memiliki pengaruh signifikan positif terhadap intensi untuk menggunakan Bitcoin
	Is Bitcoin Accepted in Indonesia ?			2. <i>Cyber Security</i> memiliki pengaruh signifikan positif terhadap intensi untuk menggunakan Bitcoin
				3. <i>Government Regulations</i> memiliki pengaruh signifikan positif terhadap intensi untuk menggunakan Bitcoin
20	Cabanillas et al. (2021)		Quantitative	

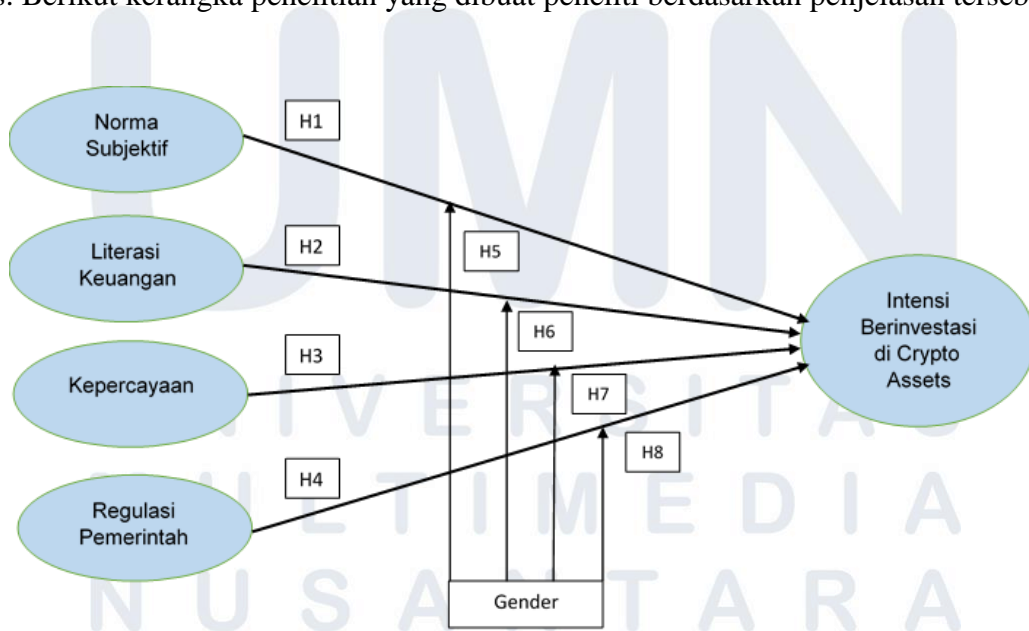
No.	Artikel Penelitian	Publikasi	Metode Penelitian	Temuan
	Examining the determinants of continuance intention to use and the moderating effect of the gender and age of users of NFC mobile payments : a multi - analytical approach	Information Technology and Management		1. Gender memoderatori hubungan <i>Subjective Norms</i> terhadap intensi perilaku
21	Bannier & Neubert (2016)	Economics Letters Elsevier	Quantitative	1. Gender memoderatori hubungan <i>Financial Literacy</i> terhadap intensi perilaku
	Gender differences in financial risk taking : The role of financial literacy and risk tolerance			
22	Astika & Sari (2019)	Jurnal Universitas Negeri Yogyakarta	Quantitative	1. Gender memoderatori hubungan <i>Trust</i> terhadap intensi perilaku
	The Effect of Financial Knowledge Level, Experienced Regret, and Gender on Student Interest in Securities Investment			
23	Gunawan & Novendra (2017)	Jurnal BINUS	Quantitative	1. Gender tidak memoderatori hubungan <i>Social Influence</i> terhadap intensi perilaku
	An Analysis of Bitcoin Acceptance in Indonesia			
24	Ansar et al. (2019)	Asian Journal of Economics, Business and Accounting	Quantitative	1. Gender tidak memoderatori hubungan <i>Financial Literacy</i> terhadap intensi perilaku
	The Impacts of Future Orientation and Financial Literacy on Personal Financial Management Practices among Generation Y in Malaysia : The Moderating Role of Gender			
25	Yang et al. (2021)	Sustainability	Quantitative	1. Gender tidak memoderatori hubungan <i>Trust</i> terhadap intensi perilaku
	Cashless Transactions : A Study on Intention and Adoption of e-Wallets			
26	Zamzami (2021)	Dinasti International Journal of Management Science	Quantitative	1. Gender tidak memoderatori hubungan <i>Trust</i> terhadap intensi perilaku
	Investors' Trust and Risk Perception Using the Investment Platform: A Gender Perspective			

No.	Artikel Penelitian	Publikasi	Metode Penelitian	Temuan
27	Huang (2019)	Economic Research-Ekonomiska Istraživanja	Quantitative	1. Gender memoderatori hubungan <i>Government Regulation</i> terhadap intensi perilaku
	The impact on people's holding intention of bitcoin by their perceived risk and value			

Sumber: Penelitian-penelitian terdahulu

2.3 Kerangka Penelitian

Berdasarkan penelitian-penelitian terdahulu, penggunaan norma subjektif dalam *Theory of Planned Behavior* (TPB) dapat digunakan untuk mengetahui faktor penentu intensi seseorang dalam berinvestasi di crypto assets. Literasi keuangan dan kepercayaan diketahui dapat digunakan sebagai prediktor munculnya intensi seseorang untuk investasi di crypto assets. Regulasi pemerintah juga mampu mempengaruhi intensi seseorang untuk melakukan sebuah perilaku yang mana dalam hal ini berinvestasi pada crypto assets yang menjadi instrument investasi yang baru. Penelitian terdahulu juga menemukan bahwa gender dapat berpengaruh terhadap intensi berinvestasi sehingga akan digunakan sebagai variabel moderasi dalam penelitian ini. Kebaruan dalam penelitian ini adalah untuk mengukur pengaruh dari norma-norma subjektif, literasi keuangan, kepercayaan dan regulasi pemerintah terhadap intensi seseorang dengan gender sebagai variabel moderasi untuk berinvestasi di crypto assets. Berikut kerangka penelitian yang dibuat peneliti berdasarkan penjelasan tersebut :



Gambar 2. 1 Kerangka Penelitian

2.3.1 Hipotesis

2.3.1.1 Hubungan antara Norma-Norma Subjektif terhadap Intensi Perilaku

Norma subjektif adalah salah satu variable dalam *Theory of Planned Behavior* (TPB) yang dianggap dapat mempengaruhi intensi seseorang terhadap suatu perilaku. Norma subjektif adalah sejauh mana seseorang merasakan tekanan sosial untuk melakukan atau tidak melakukan sebuah perilaku (Khan et al., 2019). Hingga saat ini, sudah banyak peneliti yang menggunakan teori tersebut untuk meneliti intensi terhadap perilaku seseorang dalam berbagai bidang salah satunya untuk meneliti perilaku berinvestasi di crypto assets. Penggunaan TPB untuk menjelaskan intensi perilaku berinvestasi di crypto telah dilakukan di berbagai negara seperti China (Anser et al., 2020a; Cristofaro et al., 2022; Nadeem et al., 2020; Wu et al., 2022), India (Anser et al., 2020b; Bhuvana & Aithal, 2022), Amerika (Cristofaro et al., 2022), Italia (Pham et al., 2021), Afrika Selatan (Mazambani & Mutambara, 2019), Maroko (Echchabi, Aziz, et al., 2021a), Oman (Echchabi, Omar, et al., 2021), Portugal (Faria, 2022), Spanyol (Arias-oliva et al., 2019), Yordania (Almajali et al., 2022), Malaysia (Alaeddin & Altounjy, 2018; Gillies et al., 2020; Ku-mahamud et al., 2019; Rahayu et al., 2022), Vietnam (Huong et al., 2021), dan Indonesia (Zamzami, 2020).

Telah banyak penelitian yang dibuat untuk menjelaskan hubungan antara norma subjektif dengan intensi perilaku. Hasil yang menunjukkan hubungan keduanya pun bervariasi terutama terkait dengan penggunaan cypto. (Arias-oliva et al., 2019; Mazambani & Mutambara, 2019; Zamzami, 2020) menyatakan jika norma subjektif tidak mempengaruhi intensi seseorang untuk menggunakan crypto. (Baur et al., 2015) menyatakan jika norma subjektif seperti pengaruh teman, trendi dan lifestyle tidak berpengaruh signifikan pada penggunaan crypto. Berkebalikan dengan hasil tersebut, Sondari dan Sudarsono menemukan adanya pengaruh positif dari norma subjektif terhadap intensi perilaku untuk berinvestasi menggunakan crypto (Echchabi, Aziz, et al., 2021a; Sondari & Sudarsono, 2015). Beberapa peneliti lainnya seperti (Anser et al., 2020), (Christofaro et al., 2022), dan (Almajali et al., 2022) dalam penelitian mereka menemukan bahwa norma subyektif berpengaruh terhadap intensi perilaku untuk menggunakan crypto.

Crypto di Indonesia diterima sebagai komoditi bukan sebagai mata uang digital yang dapat digunakan sebagai alat pembayaran. Hal ini membuat pilihan investasi di Indonesia bertambah. Beberapa penelitian terkait investasi dalam cryptocurrency juga telah dilakukan oleh peneliti terdahulu, yang mana TPB menjadi salah satu model yang paling banyak digunakan untuk mengetahui predictor perilaku seseorang untuk berinvestasi di crypto assets. (Nurhayani et al., 2021), (Echchabi et al., 2021), (Ayedh e al., 2021) dan (Nurbarani dan Soepriyanto, 2022) menyatakan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan dari norma subjektif terhadap intensi berinvestasi di crypto assets. Temuan lainnya dari (Echchabi et al., 2020), (Echchabi, Aziz, et al., 2021b) dan (Pham et al., 2021) menyatakan bahwa norma subjektif memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap intensi perilaku untuk berinvestasi di crypto assets. (Gazali et al., 2019) dan (Jariyapan et al., 2022) menyatakan jika orang yang dianggap penting dan dapat dipercaya oleh investor menjadi pengaruh terbesar dalam intensi mereka untuk berinvestasi dalam crypto. Mengacu pada penelitian (Huong et al., 2021) untuk mengetahui intensi perilaku berinvestasi crypto assets di Vietnam, menyatakan bahwa diantara tiga variable prediktor intensi perilaku pada model TPB yang dibuat oleh Fishbein dan Ajzen, norma subjektif memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap intensi untuk berinvestasi di crypto assets. Pada penelitian tersebut, diketahui bahwa *perceived behavioral control* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap intensi perilaku dikarenakan crypto saat ini belum diterima luas oleh undang-undang di banyak negara karena berbasis teknologi dan tidak berwujud. Meskipun sudah banyak perusahaan maupun negara yang menerima kehadiran crypto, crypto assets nyatanya masih dianggap terlalu beresiko bagi banyak investor sehingga banyak investor yang menganggap bahwa crypto asets merupakan produk yang sulit untuk diinvestasikan. Lalu, berdasarkan pada penelitian yang sama, *attitude* memiliki pengaruh yang lemah terhadap intensi perilaku karena saat ini crypto masih dalam tahap pengembangan dan masih melakukan penetrasi pasar sehingga mempengaruhi sikap seseorang karena niat mereka akan dipengaruhi oleh apakah crypto sudah diterima secara hukum di negara tersebut atau belum.

Berdasarkan pemaparan di atas, maka peneliti mengajukan sebuah hipotesis sebagai berikut :

H1 : Norma Subjektif memiliki pengaruh terhadap Intensi Perilaku

2.3.1.2 Hubungan antara Literasi Keuangan terhadap Intensi Perilaku

(Rasool & Ullah, 2020) menjelaskan jika investor harus memiliki literasi finansial yang baik agar dapat mengoptimalkan pemilihan dan peluang investasi dari berbagai produk investasi yang disediakan. Menurut mereka, produk investasi dianggap sebagai instrumen yang kompleks sehingga mengharuskan investor untuk melek finansial. (Lusardi & Mitchell, 2011) pun menjelaskan bahwa literasi keuangan memiliki hubungan dalam pengambilan keputusan ekonomi. Literasi keuangan dapat diartikan sebagai kemampuan seseorang untuk memahami, menganalisis, mengelola dan mengomunikasikan masalah keuangan pribadi (Rahayu et al., 2022). Jureviciene dan Jermakova dalam Samsuri, menjelaskan jika seseorang yang tidak memiliki pengetahuan keuangan yang cukup tidak akan mau untuk melakukan investasi (Samsuri et al., 2019). Seseorang yang memiliki literasi keuangan yang baik akan mau berpartisipasi dalam investasi yang beresiko, dan memiliki kemampuan dalam pengambilan keputusan investasi yang baik (Samsuri et al., 2019). Berdasarkan penjelasan diatas, maka dapat disimpulkan bahwa literasi keuangan itu memiliki hubungan dengan intensi untuk berinvestasi karena dengan memiliki literasi keuangan yang baik, maka seseorang akan memiliki kecenderungan untuk melakukan investasi. Dalam hal ini, literasi keuangan yang tinggi perlu dimiliki oleh seseorang yang mau berinvestasi di crypto assets yang sangat beresiko.

Di Indonesia, crypto dianggap sebagai komoditi dan diawasi oleh Bappebti dan menjadi salah satu pilihan investasi baru di Indonesia. Menurut Arli et al (2020), semakin banyak pengetahuan seseorang terhadap crypto assets, maka semakin tinggi intensi seseorang untuk berinvestasi pada crypto assets. (Zhao & Zhang, 2021) menemukan bahwa literasi keuangan memiliki dampak positif terhadap intensi untuk berinvestasi menggunakan crypto. (Jariyapan et al., 2022) juga menemukan dalam penelitiannya jika literasi keuangan berpengaruh pada niat terhadap perilaku seseorang untuk mengadopsi crypto. Menurut (Atkinson & Messy, 2016), literasi keuangan itu dapat diukur berdasarkan tiga hal yaitu pengetahuan keuangan, sikap keuangan dan perilaku keuangan. Penelitian tersebut

menemukan bahwa semakin tingginya pengetahuan keuangan seseorang maka akan menunjukkan perilaku keuangan yang lebih positif. Sikap keuangan juga ditemukan memiliki hubungan terhadap perilaku keuangan karena jika seseorang memiliki sikap yang negatif terhadap investasi, maka mereka akan cenderung tidak melakukan perilaku tersebut.

Berdasarkan pemaparan di atas, maka peneliti mengajukan sebuah hipotesis sebagai berikut :

H2 : Literasi Keuangan memiliki pengaruh terhadap Intensi Perilaku

2.3.1.3 Hubungan antara Kepercayaan dan Intensi Perilaku

Cryptocurrency dikenal sebagai teknologi yang dapat menggantikan mata uang fiat saat ini tanpa campur tangan pemerintah maupun lembaga keuangan untuk mengawasi dan menyerahkan keamanan sepenuhnya kepada enkripsi data yang ditawarkan melalui sistem *blockchain*. Crypto juga dapat digunakan sebagai pilihan investasi. Meskipun begitu, masuknya crypto assets sebagai pilihan investasi baru di Indonesia masih menimbulkan pro dan kontra. Salah satu karakteristik crypto yang masih diragukan adalah crypto memungkinkan pengguna untuk bertransaksi secara anonim. Menurut (Mendoza-tello et al., 2018), hal ini bertentangan dengan prinsip-prinsip dalam transaksi saat ini yaitu membangun kepercayaan antara pembeli dan penjual itu harus didasari pada pembeli tahu identitas dari penjual, lalu juga transaksi akan berjalan jika pembeli dilindungi secara hukum oleh regulasi yang telah ditetapkan di negara tersebut sehingga sistem terdesentralisasi yang ditawarkan oleh sistem *blockchain* saat ini seakan tidak cukup adil untuk seluruh penggunanya. Menurut Soedarto dalam Miraz, kepercayaan adalah variable yang berpengaruh untuk mengetahui niat orang dalam berperilaku (Miraz et al., 2022). Hubungan antara intensi dan kepercayaan adalah landasan penting untuk seseorang agar memiliki intensi perilaku menggunakan teknologi (Ku-mahamud et al., 2019). Sebagai salah satu pilihan investasi baru di Indonesia, semakin tinggi kepercayaan terhadap crypto assets maka akan semakin tinggi intensi mereka untuk melakukan investasi (Lim et al., 2022).

Berdasarkan pemaparan di atas, maka peneliti mengajukan sebuah hipotesis sebagai berikut :

H3 : Kepercayaan memiliki pengaruh terhadap Intensi Perilaku

2.3.1.4 Hubungan antara Regulasi Pemerintah terhadap Intensi Perilaku

Menurut (Wu et al., 2022), peraturan dan dukungan pemerintah memiliki andil yang besar untuk menghindari ketidakpastian dalam penggunaan teknologi baru, dalam hal ini adalah crypto assets. Beberapa peneliti telah menggunakan regulasi pemerintah sebagai predictor pada intensi seseorang terhadap perilaku menggunakan crypto. Dalam penelitian (Putra & Darma, 2019), regulasi pemerintah memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap intensi perilaku untuk penggunaan Bitcoin. (Albayati et al., 2020; Saputra & Darma, 2022) menyebutkan bahwa regulasi pemerintah memiliki pengaruh terhadap intensi untuk menggunakan crypto karena dengan adanya regulasi yang jelas dapat menghindari ketidakpastian dalam transaksi, memberikan keamanan, dapat memberikan perlindungan, dan dapat menyelesaikan masalah yang dialami oleh pengguna karena adanya pengawasan dari pemerintah terhadap transaksi crypto. Hal ini akan mempengaruhi intensi seseorang untuk mau menggunakan crypto sebagai pilihan investasi. Ancaman pemerintah untuk melarang cryptocurrency di negara mereka juga dapat menurunkan intensi orang untuk menggunakan crypto di negara tersebut (Gillies et al., 2020).

Berdasarkan pemaparan di atas, maka peneliti mengajukan sebuah hipotesis sebagai berikut :

H4 : Regulasi Pemerintah memiliki pengaruh terhadap Intensi Perilaku

2.3.1.5 Hubungan antara Norma Subjektif terhadap Intensi Perilaku dimoderasi oleh Gender

Gender diketahui memiliki pengaruh pada hubungan antara norma subjektif dan intensi perilaku. Pada penelitian terdahulu menyebutkan jika wanita sering diidentifikasi sebagai orang yang paling mudah terpengaruh oleh berbagai opini dibandingkan pria (Afonso et al., 2012; Sadat & Lin, 2020). Venkatesh dalam pengembangan teori UTAUT menjelaskan bahwa adanya pengaruh gender terhadap hubungan antara *social influence* dengan intensi perilaku (Venkatesh et al., 2022). (Cabanillas et al., 2021) menyebutkan dalam penelitiannya bahwa

ditemukan adanya hubungan antara norma subjektif terhadap intensi yang dimoderasi oleh gender dalam penggunaan teknologi baru, yang mana dalam penelitian ini crypto bisa dianggap sebagai sebuah teknologi baru.

Beberapa penelitian lain menemukan bahwa gender tidak dapat memoderasi hubungan antara norma subjektif dengan intensi perilaku. (Novendra & Gunawan, 2017) dalam penelitiannya menyebutkan bahwa tidak ditemukan adanya hubungan positif antara pengaruh sosial terhadap intensi perilaku dengan dimoderasi oleh gender dalam penggunaan Bitcoin di Indonesia. (Nurbarani & Soepriyanto, 2022) menyatakan bahwa faktor demografi seperti gender tidak dapat memoderasi hubungan antara norma subjektif dengan intensi untuk berinvestasi di crypto assets.

Berdasarkan pemaparan di atas, maka peneliti mengajukan sebuah hipotesis sebagai berikut :

H5: Gender memoderatori hubungan Norma Subjektif terhadap Intensi Perilaku

2.3.1.6 Hubungan antara Literasi Keuangan terhadap Intensi Perilaku dimoderasi oleh Gender

Penelitian terdahulu menyebutkan bahwa adanya hubungan antara gender, literasi keuangan dan intensi perilaku. Berdasarkan penelitian (Banner & Neubert, 2016) menemukan bahwa adanya hubungan diantara ketiganya karena ditemukan adanya gap antar pria dan wanita terhadap investasi karena literasi keuangan mereka. Literasi keuangan diketahui tidak signifikan terhadap keputusan investasi wanita (Banner & Neubert, 2016). Penelitian terdahulu menemukan bahwa pria memiliki literasi keuangan yang lebih baik dibanding wanita (Chen, 2021; Falahati & Paim, 2011; Lachance & Legault, 2007). Penelitian lainnya menemukan bahwa wanita memiliki pengetahuan yang lebih terkait masalah keuangan dibandingkan pria (Kim et al., 2011; Lusardi & Tufano, 2015). (Asandimitra et al., 2019) menemukan bahwa wanita karier memiliki literasi keuangan yang tinggi karena kedisiplinan mereka dalam merancang perencanaan keuangan yang baik sehingga konsisten untuk terus menginvestasikan dana lebih mereka untuk investasi. Hal ini dilakukan karena mereka ingin memiliki kendali atas keuangan mereka dan ingin memperoleh keuntungan lebih.

Penelitian lain menemukan bahwa gender tidak memoderasi hubungan literasi keuangan dengan perilaku finansial (Ansar et al., 2019; Fazli & Aw, 2021). Hal ini menunjukkan bahwa intensi perilaku antara pria dan wanita sama karena tidak adanya perbedaan literasi keuangan dari pria dan wanita terhadap perilaku finansial yang mana dalam hal ini bisa dianggap sebagai perilaku investasi. (Pertiwi et al., 2020) dalam penelitiannya menemukan bahwa gender tidak dapat memoderasi hubungan antara pengetahuan finansial dengan keputusan finansial dalam hal ini dapat diartikan sebagai investasi. Jenis kelamin tidak memiliki persepsi yang berbeda terkait keputusan mereka untuk berinvestasi.

Berdasarkan pemaparan di atas, maka peneliti mengajukan sebuah hipotesis sebagai berikut :

H6: Gender memoderatori hubungan Literasi Keuangan terhadap Intensi Perilaku

2.3.1.7 Hubungan antara Kepercayaan terhadap Intensi Perilaku dimoderasi oleh Gender

Pada beberapa penelitian terdahulu, menemukan adanya hubungan antara kepercayaan, gender dan intensi perilaku. Sebelumnya, telah dijelaskan bahwa adanya hubungan antara kepercayaan dengan intensi perilaku dan menjelaskan betapa pentingnya kepercayaan dalam sebuah transaksi. Individu yang secara psikologis merasa bahwa akan menerima keuntungan dari transaksi yang dilakukan dan merasa bahwa tidak adanya kecurangan dari penjualnya, itulah yang disebut sebagai kepercayaan (Wang et al., 2016).

Investasi di crypto assets sangat bergantung terhadap kepercayaan individual untuk mau bertransaksi secara digital dan percaya pada layanan *exchange* serta ekosistem *blockchain* itu sendiri. Kepercayaan seseorang terhadap transaksi digital akan muncul jika penjual serta layanan yang diberikan itu dapat diandalkan, transparan dan dapat menjaga privasi dan keamanan serta mampu mempengaruhi mereka untuk dapat menggunakannya dalam mencapai tujuan mereka dari dilakukannya transaksi tersebut (Oliveira et al., 2017; Zamzami, 2021). (Astika & Sari, 2019; Senkardes & Akadur, 2021) menyebutkan jika dilihat dari konteks gender, wanita lebih condong percaya terhadap investasi yang memiliki

resiko yang rendah dibandingkan dengan pria. Wang, Keller dan Siegrist dalam Oliveira et al., menemukan pada penelitian mereka bahwa berdasarkan gender, wanita cenderung lebih menyukai investasi berupa seni, benda antik, atau emas dan silver, yang mana memiliki resiko lebih kecil dibandingkan dengan investasi yang dilakukan oleh pria seperti saham, rumah, tanah, atau dalam penelitian ini adalah investasi pada crypto assets (Oliveira et al., 2017).

Beberapa penelitian menemukan bahwa gender tidak memoderatori hubungan antara kepercayaan dengan intensi perilaku. (Kayani et al., 2021; Yang et al., 2021; Zamzami, 2021) dalam penelitiannya tidak menemukan perbedaan antara kepercayaan pria dan wanita dalam memiliki intensi perilaku mereka.

Berdasarkan pemaparan di atas, maka peneliti mengajukan sebuah hipotesis sebagai berikut :

H7: Gender memoderatori hubungan Kepercayaan terhadap Intensi Perilaku

2.3.1.8 Hubungan antara Regulasi Pemerintah terhadap Intensi Perilaku dimoderasi oleh Gender

(Kayani et al., 2021) menyebutkan bahwa pemerintah memiliki peran besar dalam mempengaruhi pria dan wanita untuk memiliki crypto assets. (Huang, 2019) menemukan bahwa regulasi pemerintah dapat mempengaruhi pada intensi mereka untuk memiliki crypto assets. Weilun menjelaskan bahwa pria akan cenderung memiliki intensi untuk memiliki crypto assets jika pemerintah dapat membuat regulasi yang berkaitan dalam pengurangan resiko dalam transaksi di crypto. Dalam penelitian Weilun menemukan bahwa, wanita tidak akan terpengaruh terhadap hal yang dilakukan oleh wanita.

Berdasarkan pemaparan di atas, maka peneliti mengajukan sebuah hipotesis sebagai berikut :

H8: Gender memoderatori hubungan Regulasi Pemerintah terhadap Intensi Perilaku