

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Pasar modal syariah Indonesia telah tumbuh signifikan dalam beberapa tahun terakhir, berkembang dari opsi khusus menjadi komponen inti sistem keuangan nasional. Selain daya tarik dari sisi hukum syariah, instrumen-instrumen ini memainkan peran penting dalam mendorong pertumbuhan ekonomi yang inklusif dan seimbang. Menurut Bursa Efek Indonesia (BEI), investor pasar modal syariah melonjak sebesar 148,2%, naik dari 68.599 pada tahun 2019 menjadi 170.248 pada tahun 2025 (BEI, 2025), menandakan antusiasme publik yang kuat terhadap investasi yang sesuai dengan syariah.

Dengan populasi Muslim terbesar kedua di dunia dan keuntungan demografi yang substansial, Indonesia memiliki potensi yang sangat besar untuk memperluas pasar modal syariahnya. Pada tahun 2020, total aset sektor ini mencapai Rp4.597 triliun, yang mencakup 29% dari PDB nasional (Irmawati et al., 2024, hlm. 714). Kontributor utama termasuk saham syariah, sukuk, reksa dana syariah, dan ETF Syariah.

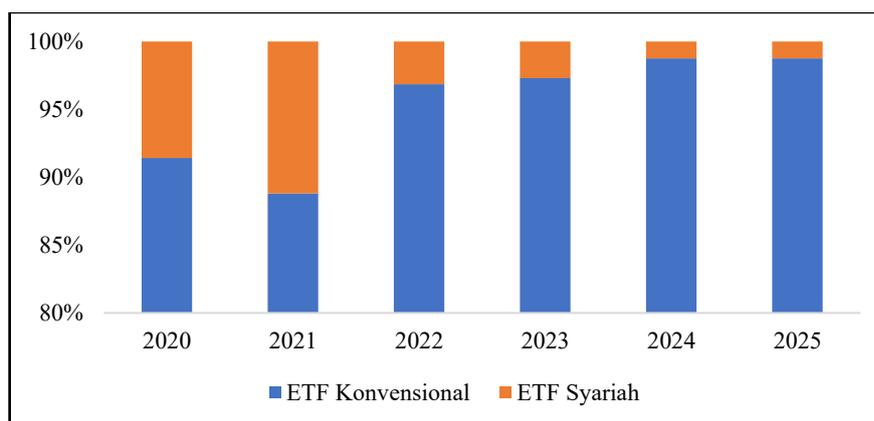
Tabel 1. 1
Perbandingan Produk Syariah di Pasar Modal

Aspek	ETF Syariah	Reksa Dana Syariah	Saham Syariah	Deposito Syariah	Sukuk Ritel
Likuiditas	Tinggi	Rendah	Tinggi	Rendah	Rendah
Risiko Transaksi	Rendah	Rendah (Reksa dana pasar uang), Sedang (Reksa dana pendapatan tetap), Tinggi (Reksa dana Saham)	Tinggi	Rendah	Sedang
Potensi Imbal Hasil	Sedang	Sedang	Tinggi	Rendah	Tinggi
Aksesibilitas	Mudah via sekuritas	Mudah via aplikasi	Perlu analisis teknikal/fundamental	Mudah via bank	Perlu waktu tunggu pembukaan
Diversifikasi	Diversifikasi	Diversifikasi	Tidak	Tidak	Tidak
Biaya Transaksi	Ada fee manajer investasi 0,5%-0,1%	Ada fee manajer investasi 0,5%-0,2%	Brokerage 0,15% - 0,35%	PPh 20%	PPh 15%
Kepatuhan Syariah	Ya	Ya	Ya (apabila masuk DES)	Ya	Ya

Sumber: (BEI, 2015), (Dewi, 2025), dan (Dewi, 2025).

ETF Syariah masih kurang populer dibandingkan opsi investasi syariah lainnya di pasar modal, dilihat dari **Tabel 1.1**, dari perbandingan beberapa aspek produk investasi lainnya berpotensi menyaingi reksa dana syariah, berkat risiko yang lebih rendah dan likuiditas yang tinggi, pertumbuhannya terhambat oleh pemahaman investor pemula yang terbatas tentang cara kerja ETF Syariah. Selain itu, promosi dan edukasi yang tidak memadai tentang manfaatnya semakin memperlambat adopsi pasarnya (BEI, 2015).

ETF Syariah, jenis reksa dana syariah yang diperdagangkan seperti saham di bursa, menawarkan keuntungan seperti biaya manajemen yang lebih rendah karena pendekatannya yang pasif, portofolio yang transparan, dan likuiditas yang kuat (Azmiana & Muhammad, 2021, hlm. 64). Namun, penerimaan investor Indonesia terhadap ETF Syariah masih rendah, sebagian besar karena kurangnya kesadaran tentang mekanismenya dan upaya edukasi dan promosi yang tidak memadai.



Gambar 1. 1

Volume Perdagangan ETF di Indonesia (dalam Juta Rupiah)

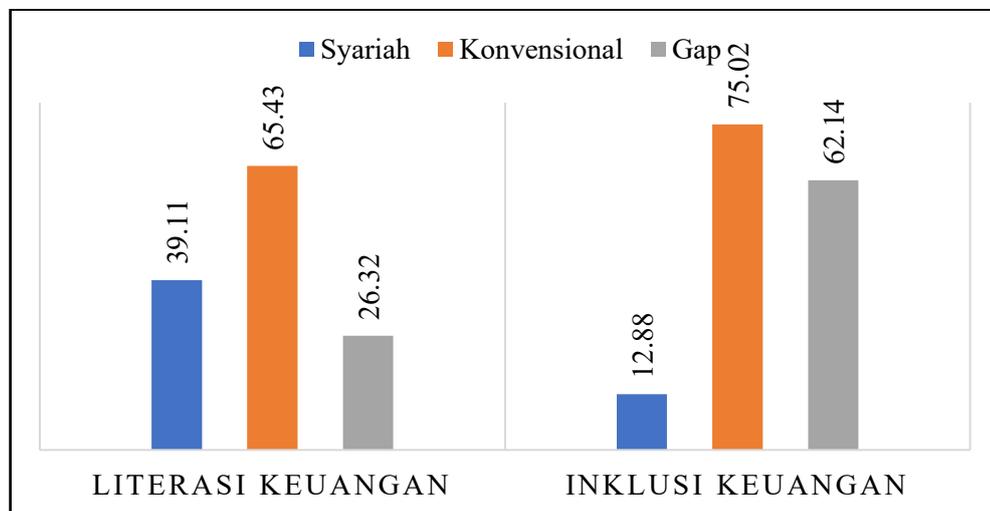
Sumber: Bursa Efek Indonesia (BEI, 2025b), diolah

Berdasarkan **Gambar 1.1**, volume perdagangan ETF syariah dan konvensional mengalami fluktuasi dari 2020 hingga Januari 2025. Pada 2020, volume perdagangan ETF syariah mencapai 1.362.500, jauh lebih rendah dibandingkan ETF konvensional yang tercatat sebesar 14.535.900. Pertumbuhan ETF syariah berlangsung lambat, terlihat dari penurunan volume perdagangan hingga akhir 2024 yang hanya mencapai 228.300, sementara ETF konvensional tetap dominan. Selain itu, dari 2020 hingga 2024, hanya terdapat dua jenis ETF

syariah yang diperdagangkan di BEI, mencerminkan masih terbatasnya pangsa pasar ETF syariah meskipun memiliki prospek yang menjanjikan (BEI, 2025b).

Hingga Desember 2024, Aset Kelolaan (AUM) ETF mencapai 14,71%, menandakan keterlibatan terbatas dari investor dan perusahaan rendah (KSEI, 2024). Guntur Putra, CEO Pinnacle Investment Indonesia, menyoroti bahwa pemahaman terbatas investor ritel terhadap ETF dan manfaatnya, seperti keunggulan indeks, menjadi hambatan besar bagi pertumbuhannya (Kontan.co.id). Data KSEI lebih lanjut menunjukkan investor institusional memegang 68,54% ETF, sementara investor ritel hanya menguasai 31,46%, mencerminkan rendahnya partisipasi ritel, mungkin karena preferensi untuk investasi saham langsung.

Di luar kesenjangan pengetahuan produk, literasi keuangan Syariah yang rendah merupakan hambatan yang signifikan. Survei OJK 2024 melaporkan literasi keuangan Syariah hanya 39,11%, dibandingkan dengan 65,43% untuk keuangan konvensional, dengan inklusi keuangan syariah tertinggal di 12,88% dibandingkan dengan 75,02% untuk keuangan konvensional. Kesenjangan ini menunjukkan terbatasnya kesadaran dan penggunaan produk keuangan syariah, termasuk ETF Syariah.

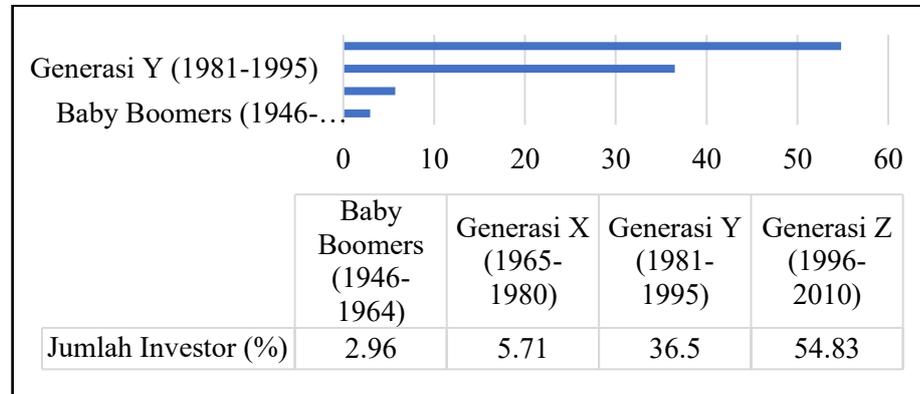


Gambar 1. 2
Tingkat Literasi dan Inklusi Keuangan Konvensional dan Syariah (dalam Persentase)

Sumber: Otoritas Jasa Keuangan (OJK, 2024), diolah

Tantangan lain muncul dari sisi karakteristik investor. Data dari KSEI (2024), menunjukkan bahwa mayoritas investor di Indonesia berasal dari generasi

Y (36,5%) dan Z (54,83%). Kedua generasi ini dikenal melek teknologi dan memiliki minat tinggi terhadap investasi. Namun, rendahnya literasi keuangan di kalangan mereka menjadi penghambat dalam pengambilan keputusan investasi (Zhang & Huang, 2024, hlm. 4), khususnya pada instrumen syariah seperti ETF.



Gambar 1. 3

Proporsi Investasi Berdasarkan Generasi (dalam Persentase)

Sumber: PT. Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI, 2024), diolah

Keputusan investasi dibentuk tidak hanya oleh faktor rasional tetapi juga oleh pengaruh psikologis dan perilaku. Teori Perilaku Terencana (TPB) oleh Ajzen (1991, hlm. 181) berguna untuk memahami dinamika ini, yang menunjukkan bahwa niat untuk bertindak didorong oleh sikap, norma sosial, dan kendali yang dirasakan. Dalam penelitian ini, penghindaran risiko mencerminkan sikap pribadi, persepsi investor selaras dengan norma sosial, dan literasi keuangan syariah berfungsi sebagai faktor kendali. Niat investasi memediasi bagaimana elemen-elemen ini memengaruhi keputusan akhir.

Anum & Ameer (2017, hlm. 62) mencatat bahwa, menurut TPB, sikap secara signifikan memengaruhi investor ritel, yang sering kali menyebabkan kesalahan seperti penghindaran kerugian dalam pengambilan keputusan. Penelitian mereka, bersama dengan Budiarto & Susanti (2017, hlm. 3) dan Putrie & Usman (2022, hlm. 706), menunjukkan investor yang menghindari risiko lebih menyukai investasi yang stabil, yang berdampak positif pada keputusan. Sebaliknya, penelitian oleh Pradikasari & Isbanah (2018, hlm. 517), Ahmed et al (2022, hlm. 4), Honjo et al (2024, hlm. 5), dan Bounzekouk & Mansor (2024, hlm. 4) menyatakan bahwa kehati-hatian yang berlebihan dapat menghalangi investasi karena meningkatnya keengganan terhadap risiko.

Selain itu, Sivaramakrishnan et al (2017, hlm. 825-826) menyoroti bahwa norma sosial, seperti pengaruh dari keluarga atau teman, membentuk persepsi investor dan mendorong pilihan investasi. Hal ini juga disuarakan oleh Rahmi et al (2022, hlm. 12), Hussain et al (2023), Fateye et al (2024, hlm. 2), dan Menyeh & Acheampong (2024, hlm. 3). Namun, Malik (2017, hlm. 74) memperingatkan bahwa persepsi yang didasarkan pada informasi yang bias atau tidak dapat diandalkan dapat memengaruhi keputusan secara negatif.

Menurut Sivaramakrishnan et al (2017, hal. 823), pengendalian diri dalam TPB mencerminkan pengetahuan investor dalam pengambilan keputusan. Literasi keuangan Syariah, yang mengukur kesadaran dan keterampilan dalam keuangan berbasis syariah, membentuk pilihan keuangan individu (Bounzekouk & Mansor, 2024, hlm. 5). Penelitian oleh Sivaramakrishnan et al (2017, hlm. 839), Rahmi et al., (2022, hlm. 12), Sunarsih et al., (2023, hlm. 366), Hussain et al (2023), Zhang & Huang (2024, hlm.12-13), dan Amaroh et al., (2024, hlm. 888) menunjukkan bahwa literasi keuangan syariah yang lebih tinggi mendorong keputusan investasi. Namun, Budiarto & Susanti (2017, hlm. 5) dan Pradikasari & Isbanah (2018, hlm. 523) tidak menemukan dampak yang signifikan atau hasil yang berlawanan.

Minat investasi, prediktor utama TPB, menghubungkan keyakinan investor dengan tindakan investasi aktual. Malik (2017, hlm. 80) mencatat bahwa mereka yang memiliki minat kuat secara aktif mencari informasi sebelum memutuskan. Penelitian oleh Hassanudin et al (2021, hlm. 509), Nurisnayanti & Sevriana (2023, hlm. 53), Pilatin & Dilek (2023, hlm. 1320), Bayu et al (2024, hlm. 260), dan Zhang & Huang (2024, hlm. 13) menegaskan bahwa minat memediasi faktor perilaku dan pilihan investasi.

Kallinterakis dan Khurana (2009, hlm. 7), mengemukakan bahwa investor fundamentalis jangka panjang yang menghindari risiko kurang tertarik pada produk baru seperti ETF syariah. Diaw dan Hassan (2010, hlm. 132-133), menunjukkan bahwa akses terbatas ke investasi yang sesuai syariah dan kurangnya sponsor menghambat pertumbuhan ETF Islam, mengingat sifatnya yang baru. Selain itu, Neto et al., (2019, hlm. 945) mencatat bahwa perilaku investor di negara berkembang seringkali dipengaruhi oleh sentimen dan umpan balik rekan sejawat. Azmiana dan Muhammad (2021, hlm. 64) menyoroti kelangkaan penelitian dan

produk ETF Syariah di Indonesia, yang menggarisbawahi kesenjangan penelitian dalam memahami minat dan keputusan investor Muslim mengenai ETF Syariah.

Berdasarkan kondisi tersebut, dapat disimpulkan bahwa meskipun pasar ETF Syariah memiliki potensi besar, masih terdapat berbagai kendala yang menghambat adopsi produk ini. Faktor-faktor seperti penghindaran risiko, persepsi investor, literasi keuangan syariah, dan minat berinvestasi menjadi variabel penting yang perlu dianalisis untuk memahami perilaku investor, khususnya dari kalangan generasi Y dan Z.

Dengan latar belakang tersebut, penelitian ini bertujuan untuk mengkaji secara empiris berjudul “Daya Tarik Investasi *Exchange Traded Funds* Syariah di Kalangan Investor Muslim: Minat Investasi sebagai Variabel Mediasi” menggunakan pendekatan *Theory of Planned Behavior*. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi teoritis terhadap literatur perilaku keuangan syariah serta kontribusi praktis bagi regulator dan pelaku pasar dalam merancang strategi untuk meningkatkan partisipasi investor di instrumen ETF Syariah.

1.2 Identifikasi Masalah Penelitian

Berdasarkan latar belakang permasalahan yang telah dijelaskan sebelumnya, berikut adalah identifikasi masalah penelitian:

1. Volume perdagangan ETF syariah mengalami pertumbuhan lambat dan tetap tertinggal dari ETF konvensional. Selain itu, jumlah ETF syariah yang diperdagangkan di BEI tetap terbatas, hanya dua jenis, menunjukkan pangsa pasar yang kecil meskipun prospeknya menjanjikan (BEI, 2025b).
2. Hingga Desember 2024, nilai AUM ETF di pasar hanya 14,71%, mencerminkan masih rendahnya minat investor dan perusahaan dalam berinvestasi di ETF (KSEI, 2024).
3. Per Desember 2024, data KSEI menunjukkan investor institusi mendominasi kepemilikan ETF sebesar 68,54%, sementara investor individu hanya 31,46%. Rendahnya partisipasi ritel ini diduga karena preferensi mereka terhadap investasi langsung pada saham tertentu, meskipun ETF menawarkan transparansi dan kinerja terukur (KSEI, 2024).
4. CEO Pinnacle Investment Indonesia, Guntur Putra, menyoroti rendahnya pemahaman investor ritel tentang ETF dan minimnya kesadaran akan

keunggulan indeks sebagai tantangan utama pengembangan produk ini (Kontan.co.id).

5. Generasi Y dan Z mendominasi pasar modal dengan partisipasi 36,5% dan 54,83%, tetapi literasi keuangan syariah (39,11%) dan inklusi keuangan syariah (12,88%) masih rendah (OJK, 2024).
6. Tantangan utama ETF syariah adalah keterbatasan akses investor akibat minimnya sponsor dan pembatasan produk (Diaw & Hassan, 2010, hlm. 132-133) Selain itu, penelitian tentang ETF syariah di Indonesia masih terbatas, seiring dengan sedikitnya jumlah produk yang tersedia (Azmiana & Muhammad, 2021, hlm. 64).

1.3 Pertanyaan Penelitian

Berdasarkan latar belakang penelitian dan identifikasi masalah penelitian yang telah diuraikan, dapat diuraikan beberapa pertanyaan penelitian:

1. Bagaimana tingkat penghindaran risiko, persepsi investor, literasi keuangan syariah, dan minat berinvestasi investor Muslim dalam berinvestasi di ETF syariah?
2. Bagaimana pengaruh tingkat penghindaran risiko terhadap tingkat keputusan investor dalam berinvestasi ETF syariah?
3. Bagaimana pengaruh tingkat persepsi investor terhadap tingkat keputusan investor dalam berinvestasi ETF syariah?
4. Bagaimana pengaruh tingkat literasi keuangan syariah terhadap tingkat keputusan investor dalam berinvestasi ETF syariah?
5. Bagaimana pengaruh minat berinvestasi terhadap tingkat keputusan investor dalam berinvestasi ETF syariah?
6. Apakah minat berinvestasi dapat memediasi pengaruh penghindaran risiko terhadap tingkat keputusan investor dalam berinvestasi ETF syariah?
7. Apakah minat berinvestasi dapat memediasi pengaruh persepsi investor terhadap tingkat keputusan investor dalam berinvestasi ETF syariah?
8. Apakah minat berinvestasi dapat memediasi pengaruh literasi keuangan syariah terhadap tingkat keputusan investor dalam berinvestasi ETF syariah?

1.4 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengkaji teori perilaku terencana (*Theory of Planned Behavior*) sebagai solusi terhadap faktor-faktor yang memengaruhi keputusan investasi pada ETF syariah, dengan peran minat investasi sebagai variabel mediasi. Penelitian ini menggunakan variabel independen seperti persepsi investor, literasi keuangan syariah, dan penilaian risiko. Selain itu, peneliti menguji minat investasi dengan mengukur seberapa besar pengaruhnya dalam memediasi variabel independen terhadap keputusan berinvestasi sebagai variabel dependen.

1.5 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat penelitian yang penulis harapkan dalam hasil penelitian ini yang dapat diuraikan sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini berkontribusi dalam memperkaya literatur investasi syariah dengan mengeksplorasi faktor-faktor yang memengaruhi keputusan investasi investor Muslim Generasi Y dan Z pada ETF syariah. Dengan menguji kerangka *theory of planned behavior*, penelitian ini memberikan wawasan baru tentang perilaku investasi serta menjadi referensi bagi akademisi dan praktisi dalam menyusun strategi peningkatan literasi dan partisipasi masyarakat terhadap produk keuangan syariah.

2. Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan bagi OJK dalam merancang kebijakan literasi keuangan syariah yang lebih adaptif bagi generasi muda, serta menyusun pedoman edukasi investasi yang berbasis nilai syariah, guna mendorong perilaku investasi yang bijak dan sadar risiko. Bagi BEI, hasil penelitian ini dapat digunakan untuk mengembangkan strategi pemasaran dan kampanye edukatif yang lebih interaktif dan sesuai dengan preferensi generasi Y dan Z, sehingga mampu meningkatkan partisipasi investor ritel di pasar modal syariah.