

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Indonesia dikenal sebagai pelopor penerbitan sukuk hijau di tingkat global sejak tahun 2018, ketika pemerintah melalui Kementerian Keuangan untuk pertama kalinya menerbitkan Green Sukuk Global seri 2018 dengan denominasi valuta asing (Kemenkeu, 2024). Penerbitan ini sekaligus menjadi yang pertama di dunia pada level *sovereign*, hal tersebut menjadikan Indonesia sebagai pionir instrumen pembiayaan syariah berorientasi lingkungan (Hiljannah et al., 2023).

Secara akumulatif, Indonesia telah berkembang menjadi penerbit sukuk hijau negara terbesar di dunia, dengan total penerbitan yang mencapai USD 6,9 miliar pada tahun 2023, menjadikannya pemimpin global dalam instrumen pembiayaan berkelanjutan berbasis syariah (Suwanan et al., 2022). Hal ini mencerminkan komitmen kuat pemerintah Indonesia dalam mendukung agenda mitigasi dan adaptasi perubahan iklim melalui inovasi keuangan, sekaligus memperkuat reputasi negara sebagai pelopor dalam pasar sukuk hijau global (Hiljannah et al., 2023).

Instrumen ini dirancang untuk membiayai proyek mitigasi dan adaptasi iklim dalam kerangka *SDGs Government Securities Framework*, sehingga menggabungkan tujuan lingkungan dengan prinsip syariah (Rachmadhika, 2024). Posisi kepemimpinan Indonesia ditegaskan oleh berbagai lembaga internasional yang menaksir total penerbitan sukuk hijau Indonesia telah mencapai miliaran dolar AS sejak 2018, dan cakupannya terus berkembang dari penerbitan global ke instrumen ritel domestik. Urgensi sukuk hijau juga didorong oleh kebutuhan pembiayaan iklim nasional yang besar serta komitmen penurunan emisi dalam *Nationally Determined Contribution* (NDC) Indonesia (Noor, 2022).

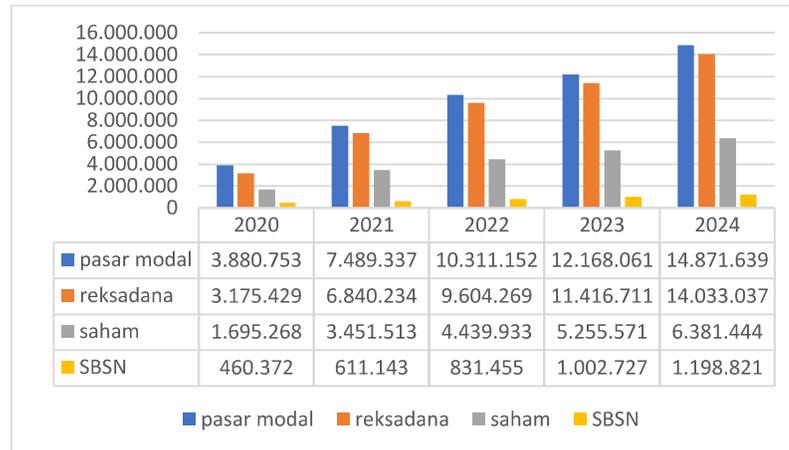
Kepemimpinan Indonesia di level global dalam penerbitan sukuk hijau kemudian diterapkan ke dalam strategi domestik melalui instrumen ritel (Mauliyah et al., 2023). Upaya ini tidak hanya memperkuat reputasi Indonesia sebagai pionir global, tetapi juga memastikan manfaat pembiayaan hijau dapat dirasakan langsung oleh masyarakat (Aditiya et al., 2022). Dengan demikian, penerbitan Sukuk ritel

berlabel hijau menjadi wujud konkret dari transisi konsep internasional menuju partisipasi ritel di dalam negeri (Musari & Hidayat, 2023).

Pada tingkat ritel, Pemerintah memperkenalkan Sukuk Tabungan (ST) sebagai seri sukuk hijau ritel pertama di Indonesia melalui ST006 pada 2019 (Raksawati et al., 2022). Terobosan ini memperluas basis investor domestik, memungkinkan partisipasi individu WNI dengan nominal terjangkau, sekaligus mengarahkan dana masyarakat ke proyek-proyek ramah lingkungan (Vira Prajna Cantika et al., 2022). Landasan penerbitan dan tata kelola alokasi hasil emisi diatur dalam Indonesia *Green Bond & Green Sukuk Framework* yang mewajibkan pelaporan alokasi dan dampak (*allocation & impact report*) secara berkala (Anggraini et al., 2023).

Peran sukuk hijau melalui ST juga tidak dapat dipandang kecil. Laporan DJPPR (2024) menunjukkan bahwa dana dari *green* sukuk ritel dialokasikan ke proyek seperti pembangunan PLTS, pengelolaan sumber daya air, transportasi ramah lingkungan, dan peningkatan ketahanan terhadap bencana (Hiljannah et al., 2023). Hal ini sejalan dengan prinsip *maqashid al-syariah* yang menekankan kebermanfaatan (*maslahah*) bagi umat sekaligus menjaga kelestarian lingkungan (Khalilurrahman & Mubarrak, 2022).

Potensi sukuk hijau ritel melalui seri Sukuk Tabungan sangat besar karena memanfaatkan kanal e-SBN dan jaringan mitra distribusi digital sehingga inklusif dan mudah diakses. Penelitian oleh Nurvita et al. (2023) dan Cendekiawan & Firmansyah (2024) menilai sukuk hijau efektif memobilisasi dana untuk proyek berkelanjutan, menarik investor baru khususnya generasi muda serta menjadi referensi bagi penerbitan korporasi (Fransiska et al., 2025). Di sisi permintaan, ketertarikan investor ritel terhadap instrumen berbasis dampak (*impact investing*) memperkuat prospek jangka menengah.



**Gambar 1. 1 Pergerakan Pasar Modal 2020 -2024**

*Sumber: Statistik Pasar Modal KSEI 2024*

Namun hal itu belum sebaik dari yang diharapkan, berdasarkan data KSEI pergerakan pasar modal Indonesia tahun 2024 sektor SBSN yang merupakan kategori dari Sukuk Hijau masih sangat tertinggal jauh partisipasi investornya diantara instrumen investasi lainnya. terlihat pada gambar di atas sektor SBSN akumulasi partisipasi investornya masih berada di bawah angka 5 juta investor dibandingkan dengan instrumen lainnya yang bisa mencapai angka belasan juta. Akan tetapi sisi baiknya untuk pertumbuhan dari tahun ke tahun sektor investasi SBSN mengalami peningkatan yang lumayan signifikan dari tahun ke tahunnya.

Namun demikian, rendahnya partisipasi investor pada instrumen SBSN, termasuk sukuk hijau, tidak hanya dipengaruhi oleh faktor ketersediaan instrumen investasi, tetapi juga erat kaitannya dengan tingkat literasi keuangan syariah masyarakat (Ismail, 2024). Tingkat literasi keuangan syariah yang memadai di masyarakat. Berdasarkan Survei Nasional Literasi dan Inklusi Keuangan (SNLIK) OJK tahun (2025), literasi keuangan syariah nasional hanya mencapai 39,11%, jauh tertinggal dibanding literasi keuangan umum yang mencapai 69,68%. Rendahnya literasi ini menyebabkan banyak masyarakat belum memahami konsep, manfaat, dan mekanisme produk keuangan syariah, termasuk sukuk hijau. Kondisi ini turut menjelaskan mengapa partisipasi masyarakat dalam sukuk hijau ritel masih rendah jika dibandingkan dengan instrumen lainnya, meskipun fitur yang ditawarkan cukup menjanjikan.

Rendahnya literasi tersebut pada akhirnya berdampak pada minimnya partisipasi masyarakat dalam instrumen sukuk hijau. Namun, meskipun jumlah investor masih relatif kecil dibandingkan instrumen pasar modal lainnya, tren pertumbuhannya menunjukkan arah yang positif. Meskipun secara keseluruhan jumlah partisipasi investor di sektor SBSN masih tertinggal dibandingkan instrumen pasar modal lainnya, tren pertumbuhan yang konsisten dari tahun ke tahun memberikan sinyal positif. Peningkatan ini menunjukkan adanya pergeseran minat masyarakat terhadap instrumen investasi berbasis syariah dan berorientasi keberlanjutan.

Jika dibandingkan dengan SBSN lain, kontribusi Sukuk Tabungan (ST) hijau memang masih relatif kecil. Sebagai ilustrasi, Sukuk Ritel seri SR021 pada tahun 2024 berhasil memperoleh pemesanan hingga Rp24 triliun, jauh lebih besar dibandingkan dengan ST013 yang hanya mencapai Rp20 triliun pada tahun yang sama. Perbedaan ini sebagian besar dipengaruhi oleh faktor likuiditas, di mana SR memiliki keunggulan karena dapat diperdagangkan di pasar sekunder, sedangkan ST bersifat *non tradable* sehingga lebih terbatas dari sisi fleksibilitas bagi investor (Kontan, 2022).

**Tabel 1. 1 Perbandingan Penjualan Sukuk Tabungan dan Sukuk Ritel**

TAHUN	INVESTOR ST	SERI	ASET(T)	INVESTOR SR	SERI	ASET(T)
2021	14337	ST08	5	35626	SR014	16
				49027	SR015	27
<b>TOTAL</b>	<b>14337</b>		<b>5</b>	<b>84653</b>		<b>43</b>
2022	35397	ST09	10	44579	SR016	18
				65362	SR017	26
<b>TOTAL</b>	<b>35397</b>		<b>10</b>	<b>109941</b>		<b>44</b>
2023	51015	ST10	15	58427	SR018	21
				68284	ST11	20
<b>TOTAL</b>	<b>119299</b>		<b>35</b>	<b>121510</b>		<b>46</b>
2024	76371	ST12	19	63009	SR020	21
				70467	ST13	20
<b>TOTAL</b>	<b>146838</b>		<b>39</b>	<b>126631</b>		<b>45</b>

Sumber : Siaran Pers DJPPR 2021-2024

Namun demikian, meskipun secara nilai masih lebih rendah, tren penjualan ST hijau justru menunjukkan peningkatan yang konsisten dari waktu ke waktu. Dapat dilihat pada Tabel 1.1 investor dari sukuk tabungan hijau ini menunjukkan pertumbuhan yang pesat dari setiap seri terbarunya. Hal ini mengindikasikan bahwa ST memiliki potensi besar untuk berkembang sebagai instrumen investasi syariah yang ramah lingkungan, terutama dengan dukungan investor ritel domestik yang semakin sadar akan pentingnya pembiayaan berkelanjutan (Rachmadhika, 2024). Perkembangan positif ini menjadi relevan ketika dibandingkan dengan pertumbuhan Sukuk Ritel (SR) yang lebih mapan, sehingga analisis komparatif antara keduanya dapat memberikan gambaran yang lebih utuh mengenai prospek penguatan basis investor sukuk hijau di Indonesia (Raksawati et al., 2022).

Faktor preferensi investor inilah yang menurut peneliti menarik untuk dijadikan fokus kajian. Lonjakan minat yang cukup signifikan terhadap Sukuk Tabungan hijau menimbulkan pertanyaan bagi penulis mengenai motivasi dan pertimbangan investor dalam memilih instrumen ini dibandingkan produk keuangan syariah lainnya. Oleh karena itu, penelitian ini berupaya mengkaji secara lebih mendalam faktor-faktor yang memengaruhi keputusan investasi pada Sukuk Tabungan hijau. Kajian semacam ini diharapkan dapat memberikan kontribusi pada literatur perilaku keuangan syariah, khususnya terkait instrumen investasi hijau, sekaligus memperkaya pemahaman mengenai bagaimana kesadaran lingkungan, preferensi risiko, dan orientasi religiusitas memengaruhi perilaku investasi masyarakat.

Beberapa penelitian mengindikasikan bahwa faktor-faktor psikologis dan sosial berperan penting dalam keputusan investasi seseorang (Haerunnisa et al., 2023). Di antaranya adalah kurangnya kesadaran investor, kurangnya ekspektasi hasil yang jelas, serta pengaruh sosial yang terbatas, kurangnya sosialisasi terhadap inovasi produk investasi syariah terutama obligasi syariah yang berbasis lingkungan dan pembangunan berkelanjutan, sukuk hijau masih merupakan salah satu inovasi produk syariah baru yang terdapat di pasar modal syariah Indonesia (Karina, 2019).

Masih banyak masyarakat Indonesia yang belum memahami bahkan mengetahui tentang keberadaan sukuk hijau ini, sistem yang digunakannya, praktik, risiko dan akadnya (Karina, 2019). Sehingga, menyebabkan kesulitan untuk

meyakinkan investor bahwa dana sukuk akan digunakan untuk proyek dengan nilai ekonomi, namun memenuhi standar “hijau” dan kredibel (Karina, 2019).

Dengan demikian, dibutuhkan pendekatan yang lebih komprehensif, tidak hanya dari sisi produk dan pemasaran, tetapi juga dari pendekatan psikologis dan sosial, untuk memahami perilaku dan preferensi masyarakat Muslim dalam memilih sukuk hijau sebagai pilihan investasi yang etis dan berdampak (Affandi & Rahmawati, 2023). Kotler & Keller (2016) menyatakan bahwa ada beberapa faktor yang mempengaruhi perilaku konsumen dalam membeli suatu produk atau jasa, yaitu faktor kebudayaan, faktor sosial, faktor pribadi dan faktor psikologis.

Teori Psikologis yang banyak digunakan dalam menelisik perilaku seseorang adalah *Theory of Planned Behavior*. Teori tersebut dikemukakan oleh Ajzen Icek dan Martin Fishbein pada tahun 1988. Sebuah perilaku didasari oleh dua faktor utama, yaitu Kepercayaan seorang individu atas sebuah hasil dari perilaku yang sudah dilakukan dan persepsi atau pandangan individu akan pandangan orang-orang terdekat dari orang tersebut terhadap sebuah perilaku yang dilakukan (Muqarrabin, 2017).

Safeer Ullah Khan (2020) menunjukkan bahwa komponen-komponen dari teori perilaku (TPB) yaitu sikap, norma subjektif, dan kontrol perilaku tidak dapat diterapkan pada semua individu dan dalam berbagai konteks pengguna yang berbeda (Khan, 2020). Dengan kata lain, TPB dianggap kurang fleksibel karena elemen-elemennya (*attitude, subjective norm, perceived behavioral control*) tidak selalu relevan atau cukup untuk menjelaskan perilaku dalam konteks yang beragam, termasuk dalam konteks investasi berbasis nilai seperti sukuk di negara Muslim (Khan, 2020).

Boateng dkk. (2016) menjelaskan Teori kognitif sosial (SCT), sebagai salah satu teori paling kuat tentang perilaku manusia (Bandura, 1986), menjadi landasan teori untuk studi ini. Argumen utama SCT adalah bahwa niat perilaku individu tidak hanya dipengaruhi oleh perilaku itu sendiri, tetapi juga oleh faktor kognitif pribadi dan lingkungan. Cooper dan Lu (2016) berargumen bahwa prinsip dasar SCT adalah bahwa perilaku dikelola oleh individu melalui proses kognitif, dan oleh lingkungan melalui situasi sosial eksternal. Bandura (1986) mempromosikan determinisme timbal balik triadik melalui (di antara) atribut pribadi, seperti keadaan

kognitif dan afektif internal, dan atribut fisik, seperti faktor lingkungan eksternal, serta perilaku terbuka. Persepsi, keyakinan, dan ekspektasi individu membentuk perilaku orang tersebut. Artinya, cara individu berpikir dan merasa berkaitan dengan niat perilaku orang tersebut (Benight & Bandura, 2004).

Teori ini juga menyiratkan bahwa kemampuan, pengetahuan, dan keterampilan individu mempengaruhi dirinya untuk terlibat dalam tindakan tertentu (Prussia & Kinicki, 1996). Bandura (1989) juga mencatat bahwa lingkungan individu, yaitu faktor-faktor eksternal terhadap individu, memprediksi perilaku individu. Lingkungan ini mencakup lingkungan fisik dan sosial. Lingkungan fisik mencakup objek alami dan objek buatan manusia di sekitar individu. Lingkungan sosial mencakup lingkungan fisik langsung, hubungan sosial, dan lingkungan budaya di mana kelompok-kelompok orang tertentu berfungsi dan berinteraksi' (Barnett & Casper, 2001, hlm. 465). Hal ini juga mencakup norma sosial, akses dalam komunitas, pengaruh teman sebaya, nilai-nilai, dll. (Bandura, 1991).

Berdasarkan literatur sebelumnya, penelitian ini menemukan bahwa kurangnya penelitian empiris yang berfokus pada kognitif, pribadi dan faktor lingkungan yang mungkin memiliki pengaruh terhadap minat dan perilaku investor (Khan, 2020)

Khan dkk. (2020) menuliskan adanya pengaruh signifikan dari faktor pribadi dan lingkungan terhadap keputusan investor untuk berinvestasi. Dalam upaya untuk menutup kesenjangan ini, penelitian ini berargumen bahwa keputusan investor untuk berinvestasi dalam sukuk adalah fungsi dari pengaruh pribadi, pengaruh eksternal serta kesesuaian investasi sukuk dengan gaya hidup.

Teori sosial kognitif yang dikembangkan oleh Albert Bandura menekankan pentingnya interaksi antara individu, lingkungan, dan perilaku dalam menentukan keputusan (Laurency & Arifin, 2022). Dalam konteks investasi, keputusan individu untuk membeli sukuk hijau dipengaruhi oleh observasi sosial misalnya panutan atau tokoh publik, efikasi diri atau keyakinan terhadap kemampuan sendiri, dan ekspektasi hasil atau persepsi tentang keuntungan atau dampak dari investasi (Laurency & Arifin, 2022). Ketiga faktor ini mencerminkan kompleksitas proses kognitif dan sosial yang melandasi perilaku investasi, khususnya dalam memilih instrumen berbasis syariah dan berwawasan lingkungan.

Menurut Iqbal Affandi & Farida Rahmawati (2023) menunjukkan bahwa persepsi sosial dan keyakinan individu terhadap kontribusi investasi mereka terhadap lingkungan sangat mempengaruhi keputusan berinvestasi pada sukuk hijau. Selain itu, paparan terhadap edukasi keuangan syariah melalui media sosial, komunitas, atau lembaga keuangan juga dapat meningkatkan minat dan kepercayaan terhadap produk ini (Affandi & Rahmawati, 2023).

Masih terbatasnya kajian literatur terkait keputusan investasi dengan pendekatan teori sosial kognitif masih tergolong terbatas. Hal ini membuka ruang penelitian yang penting untuk ditelusuri lebih dalam guna menutup gap akademik yang ada. Pendekatan sosial kognitif diyakini mampu memberikan pemahaman yang lebih komprehensif, tidak hanya tentang perilaku individu, tetapi juga bagaimana lingkungan sosial dan persepsi hasil memengaruhi keputusan berinvestasi. Dengan kerangka ini, strategi komunikasi dan edukasi yang lebih efektif, inklusif, serta berbasis perilaku dapat dikembangkan untuk mendorong partisipasi masyarakat dalam investasi sukuk hijau.

Berdasarkan uraian di atas, dapat disimpulkan bahwa sukuk hijau merupakan solusi pembiayaan inovatif yang memiliki potensi besar dalam mendukung upaya mitigasi perubahan iklim, baik secara global maupun nasional (Grahesti et al., 2022). Namun, implementasinya masih menghadapi tantangan, terutama dalam meningkatkan partisipasi masyarakat Muslim sebagai investor.

Penelitian ini penting dilakukan untuk menjembatani kesenjangan antara potensi sukuk hijau dengan realisasi investasinya, melalui pemahaman terhadap faktor-faktor sosial dan kognitif yang mempengaruhi keputusan masyarakat Muslim. Dengan pendekatan ini, diharapkan strategi yang lebih inklusif dan berbasis perilaku dapat dirancang untuk mendorong adopsi sukuk hijau secara lebih luas.

Selain mendukung pembangunan berkelanjutan, penelitian ini juga relevan dalam konteks peningkatan literasi keuangan syariah dan pemberdayaan masyarakat dalam mengambil keputusan investasi yang bertanggung jawab. Dengan demikian, kontribusi akademik ini tidak hanya bersifat teoritis, tetapi juga praktis dalam mendukung agenda nasional dan global terkait keuangan hijau berbasis syariah. Dengan demikian judul skripsi yang akan diangkat pada penelitian

ini adalah “Keputusan Masyarakat Muslim Berinvestasi Sukuk Hijau Seri Sukuk Tabungan Dalam Perspektif Sosial Kognitif”.

### 1.2 Identifikasi Masalah

1. Investor pasar modal Indonesia masih didominasi reksadana dan saham, sementara partisipasi pada SBSN relatif rendah meski terus tumbuh (KSEI, 2025).
2. *Green* Sukuk berperan dalam pembangunan berkelanjutan dengan imbal hasil kompetitif dan dijamin negara, namun minat masyarakat muslim masih rendah (DJPPR, 2025).
3. Rendahnya literasi keuangan syariah (39,1%) dibanding literasi nasional (69,7%) memengaruhi pemahaman dan partisipasi pada investasi syariah, termasuk *Green* Sukuk (OJK, 2022).
4. Penelitian investasi syariah di Indonesia masih jarang memakai Teori Sosial Kognitif, padahal teori ini lebih fleksibel dibanding TPB dalam menjelaskan keputusan investasi (Khan, 2020b).

### 1.3 Pertanyaan Penelitian

1. Bagaimana gambaran pengaruh efikasi diri, ekpektasi hasil, pengaruh sosial dan literasi keuangan syariah terhadap keputusan berinvestasi Sukuk Tabungan jenis Sukuk hijau ?
2. Bagaimana pengaruh efikasi diri terhadap keputusan berinvestasi Sukuk Tabungan jenis Sukuk hijau ?
3. Bagaimana pengaruh ekspektasi hasil terhadap keputusan berinvestasi Sukuk Tabungan jenis Sukuk hijau ?
4. Bagaimana hubungan pengaruh sosial terhadap keputusan berinvestasi Sukuk Tabungan jenis Sukuk hijau ?
5. Bagaimana pengaruh literasi keuangan syariah memoderasi efikasi diri terhadap keputusan berinvestasi Sukuk Tabungan jenis Sukuk hijau ?
6. Bagaimana pengaruh literasi keuangan syariah memoderasi ekspektasi hasil terhadap keputusan berinvestasi Sukuk Tabungan jenis Sukuk hijau ?
7. Bagaimana pengaruh literasi keuangan syariah memoderasi pengaruh sosial terhadap keputusan berinvestasi Sukuk Tabungan jenis Sukuk hijau ?

#### **1.4 Tujuan Penelitian**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Efikasi diri, Ekspektasi hasil, dan Pengaruh sosial terhadap keputusan masyarakat Muslim dalam berinvestasi pada sukuk hijau pada jenis Sukuk Tabungan dengan menggunakan pendekatan teori sosial kognitif. Melalui pendekatan kuantitatif, penelitian ini berupaya mengidentifikasi faktor-faktor psikologis dan sosial yang mendorong atau menghambat partisipasi investor Muslim dalam instrumen keuangan syariah berbasis lingkungan. Temuan dari penelitian ini diharapkan dapat memperkaya literatur perilaku investasi Islam serta memberikan rekomendasi strategis bagi pengembangan pasar sukuk hijau di Indonesia sebagai bagian dari agenda keuangan berkelanjutan nasional.

#### **1.5 Manfaat Penelitian**

##### **Manfaat Teoritis**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi terhadap pengembangan literatur dalam bidang keuangan Islam, khususnya pada kajian perilaku investasi berbasis lingkungan (*green investment*) dengan pendekatan teori sosial kognitif. Dengan mengintegrasikan aspek psikologis seperti efikasi diri dan ekspektasi hasil, serta pengaruh sosial dalam konteks investasi sukuk hijau, penelitian ini dapat memperluas pemahaman tentang determinan keputusan investasi pada instrumen syariah yang selama ini masih jarang diteliti secara komprehensif. Selain itu, penelitian ini juga dapat menjadi dasar bagi penelitian selanjutnya yang ingin mengembangkan model perilaku keuangan berkelanjutan dalam perspektif syariah.

##### **Manfaat Praktis**

Secara praktis, hasil penelitian ini dapat menjadi referensi bagi pemerintah, otoritas keuangan, dan penerbit sukuk hijau dalam merumuskan strategi yang lebih efektif untuk meningkatkan partisipasi masyarakat Muslim terhadap instrumen investasi hijau berbasis syariah. Temuan mengenai faktor-faktor yang memengaruhi keputusan investasi dapat digunakan untuk menyusun program literasi keuangan, edukatif, serta inovasi produk yang lebih sesuai dengan karakteristik dan preferensi investor Muslim. Dengan demikian, penelitian ini turut mendukung penguatan

ekosistem keuangan berkelanjutan di Indonesia, sekaligus mempercepat transisi menuju ekonomi hijau yang inklusif dan berbasis nilai-nilai Islam.