

## Perilaku investasi sebagai penerapan gaya hidup halal masyarakat Indonesia: tinjauan *Theory of Planned Behavior*

**Mega Noerman Ningtyas<sup>1\*</sup>, Dyah Febriantina Istiqomah<sup>2</sup>**

<sup>1,2</sup> UIN Maulana Malik Ibrahim Malang, Indonesia

### Abstract

The survey shows that the community's ability to utilize Islamic financial products is still low. This fact contradicts the potential development of a halal lifestyle and the increasing number of middle-class Muslims, and the fact that 87.2% of Indonesians are Muslim. It turns out that not many people know and take advantage of Islamic financial products, including Islamic investment. The purpose of the study was to determine the factors behind investment behaviour in sharia instruments as a form of implementing the halal lifestyle of people in Indonesia. The research subjects are Muslims who have or are currently investing in sharia securities, with 100 respondents. Data were collected by distributing online questionnaires. The data analysis technique uses Partial Least Square. The results show that attitudes and perceived behavioural control affect intention in investing in sharia securities, while subjective norms do not affect. Investment intention in sharia securities affects investment decisions. This study proves that investors' assessments and perceptions of factors that can support their investment activities, such as knowledge and skills, can influence their interest in investing in the Islamic capital market. Thus, it is essential to conduct training for novice investors to provide exposure to the Islamic capital market..

Keywords: investment intention, investment behavior, Theory of Planned Behavior, sharia investment

### Abstrak

Survei menunjukkan kemampuan masyarakat dalam memanfaatkan produk keuangan syariah masih rendah. Fakta ini kontradiktif dengan potensi perkembangan gaya hidup halal serta meningkatnya kaum muslim kelas menengah dan kenyataan bahwa 87,2% masyarakat Indonesia adalah muslim. Ternyata tidak banyak masyarakat yang mengetahui dan memanfaatkan produk keuangan syariah, termasuk investasi syariah. Tujuan penelitian untuk mengetahui faktor yang melatarbelakangi perilaku investasi pada instrumen syariah sebagai bentuk penerapan gaya hidup halal masyarakat di Indonesia. Subjek penelitian adalah muslim yang pernah atau sedang berinvestasi pada efek syariah dengan jumlah responden 100 orang. Data dikumpulkan dengan menyebar kuesioner secara online. Teknik analisa data menggunakan *Partial Least Square*. Hasil penelitian menunjukkan sikap dan persepsi kendali perilaku mempengaruhi minat berinvestasi di efek syariah, sedangkan norma subjektif tidak mempengaruhi. Minat investasi terhadap efek syariah mempengaruhi keputusan investasi. Penelitian ini membuktikan bahwa penilaian dan persepsi investor mengenai faktor yang dapat mendukung aktivitas investasinya, seperti pengetahuan dan keterampilan, dapat mempengaruhi minat berinvestasi di pasar modal syariah. Sehingga, sangat penting untuk dilakukan pelatihan pada investor pemula dengan tujuan untuk memberikan eksposure mengenai pasar modal syariah.

Kata kunci: minat investasi, perilaku investasi, Theory of Planned Behavior, investasi syariah

Permalink/DOI : <https://doi.org/10.21067/jem.v17i2.5642>

How to cite : Ningtyas, M. N., & Istiqomah, D. F. (2017). Perilaku investasi sebagai penerapan gaya hidup halal masyarakat Indonesia: tinjauan Theory of Planned Behavior. *Jurnal Ekonomi Modernisasi*, 17(2), 158–172.

Article info : Received: Mei 2021; Revised: Juli 2021; Accepted: Juli 2021

\*Corresponding Author:  
 UIN Maulana Malik Ibrahim Malang  
 JL. Gajayana 50 Malang, Jawa Timur, Indonesia  
 E-mail: meganoerman@uin-malang.ac.id

## Pendahuluan

Indonesia merupakan negara dengan penduduk muslim terbesar dunia setelah India, dengan angka mencapai 209,1 juta jiwa atau 87,2 persen dari total penduduknya (BPS, 2020). Hal ini menjadikan penduduk Indonesia sangat memperhatikan konsep halal dalam setiap aktivitasnya. Halal berasal dari bahasa Arab yang berarti diperbolehkan atau sesuai dengan hukum Islam (Borzooei & Asgari, 2013). Bagi masyarakat Indonesia, status kehalalan suatu produk menjadi isu penting karena berhubungan dengan spiritualitasnya dimana mereka meyakini bahwa perbuatan melanggar aturan agama akan membawa dampak buruk tidak hanya di dunia saja namun juga di akhirat. Tren gaya hidup halal di Indonesia berkembang lantaran dipengaruhi oleh keberadaan komunitas muslim kelas menengah. Sebagai Muslim moderat, mereka melihat Islam merupakan agama yang memberikan kebaikan universal kepada seluruh umat manusia. Secara sosial ekonomi, komunitas ini berada pada level yang cukup mapan dan memiliki daya beli yang tinggi, kemampuan berinvestasi, serta jiwa filantropis (Sukardani *et al.*, 2020)

Deputi Bank Indonesia, Perry Warjiyo dalam Indonesia Sharia Economic Festival 2017 lalu, menyatakan bahwa gaya hidup halal telah secara nyata mendorong perekonomian negara. Di Indonesia, setidaknya gaya hidup halal berkembang pada beberapa sektor dan membawa perubahan pada pola konsumsi sebelumnya. Sektor-sektor tersebut adalah makanan, farmasi, kosmetik, fashion, pendidikan, kesehatan dan kebugaran, rekreasi dan lain-lain. Dewasa ini, masyarakat tidak hanya memperhatikan konsep halal dalam konsumsi maupun produksi saja namun juga dalam segi lainnya, seperti investasi. Hal ini memberikan peluang bagi lembaga keuangan untuk menerbitkan instrumen investasi berbasis syariah seperti saham syariah, sukuk, reksadana syariah dan lain sebagainya.

Tingginya permintaan akan produk halal memunculkan ceruk pasar potensial di Indonesia dan terbukti menjadi tren masif di kalangan masyarakat Indonesia dimana semua orang ingin menggunakan dan mengonsumsi produk halal. Secara sekilas mereka memperhatikan logo halal suatu produk yang mengklaim halal, karena faktor kepercayaan masyarakat muslim kelas menengah terhadap kehalalan suatu produk didasarkan pada ada tidaknya logo tersebut. Kaum muslim kelas menengah semakin mencari manfaat spiritual dari produk yang mereka beli dan konsumsi, yaitu produk yang menganut nilai-nilai Islam. Hal inilah yang melatarbelakangi trend gaya hidup halal menjadi semakin marak dan menjadi gaya hidup kekinian di masyarakat (Sukardani *et al.*, 2020)

Survei Nasional Literasi dan Inklusi Keuangan (SNLIK) Ketiga yang dilakukan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) pada tahun 2019 menunjukkan indeks literasi keuangan mencapai 38,03%. Angka tersebut meningkat dibanding hasil survei OJK 2016 yaitu indeks literasi keuangan 29,7%. Namun, indeks literasi keuangan sektor syariah masih di bawah nasional. Indeks literasi keuangan syariah yang sebelumnya 8,1 persen pada 2016 menjadi 8,93 persen pada 2019, artinya hanya 9 dari 100 orang penduduk Indonesia yang mengetahui industri jasa keuangan syariah. Pun demikian dengan nilai indeks inklusi keuangan syariah sebesar 11,1%, yang artinya hanya 11 dari 100 orang penduduk Indonesia yang memanfaatkan produk dan layanan jasa keuangan syariah.

Fakta ini sangat kontradiktif dengan potensi perkembangan gaya hidup halal serta meningkatnya kaum muslim kelas menengah di Indonesia dan juga kenyataan bahwa 87,2% masyarakat Indonesia adalah muslim. Dengan jumlah populasi yang dapat dikatakan mayoritas tersebut, ternyata tidak banyak masyarakat Indonesia yang mengetahui, memahami dan memanfaatkan produk dan layanan jasa keuangan syariah, termasuk investasi

## Ningtyas & Istiqomah / Perilaku investasi sebagai penerapan gaya hidup halal

syariah. Oleh karena itu, merupakan hal yang menarik untuk mengetahui faktor yang melatarbelakangi perilaku investasi pada instrumen syariah sebagai bentuk penerapan gaya hidup halal masyarakat di Indonesia. Pemangku kebijakan dapat membuat kebijakan yang sesuai dengan kondisi yang ada untuk mengoptimalkan iklim investasi di Indonesia.

*Theory of Planned Behaviour* (TPB) dapat digunakan untuk menganalisis perilaku individu. Teori ini merupakan pengembangan dari teori sebelumnya, yaitu *Theory of Reasoned Action* (TRA). Menurut TRA, perilaku individu dapat diprediksi melalui minat untuk melakukan tindakan dan munculnya minat tersebut bergantung pada dua hal, yaitu sikap dan norma subjektif, namun menurut TPB terdapat satu variabel penting lain yang juga mempengaruhi hal tersebut, yaitu persepsi kendali perilaku (Ajzen, 1991). Menurut Xiao (2008), TPB dapat digunakan untuk memprediksi perilaku keuangan individu, misal berkaitan dengan keputusan investasi.

Sikap merupakan penilaian individu atas perilaku yang hendak dilakukan, apakah dianggap menguntungkan atau tidak menguntungkan (Ajzen, 1991). Faktor penentu munculnya minat individu untuk melakukan suatu perilaku adalah penilaian terkait manfaat yang akan diperoleh dari perilaku tersebut (East, 1993). Dalam hal investasi, penilaian investor mengenai keuntungan yang akan diperoleh di masa depan dapat mempengaruhi minat investasi. Semakin besar manfaat yang akan diperoleh, maka semakin positif minat untuk berinvestasi. Menurut Syarfi dan Asandimitra (2020) penilaian individu melibatkan emosi, afeksi, dan kognisi untuk memperoleh suatu keputusan menerima atau menolak investasi. Apabila individu menilai bahwa berinvestasi di pasar modal syariah merupakan keputusan yang baik, tepat, serta mampu menghasilkan manfaat positif bagi individu, maka minat untuk melakukan investasi semakin besar.

Akhtar dan Das (2019), Mahardhika dan Zakiyah (2020), dan Sondari *et al.* (2015) menyimpulkan sikap terhadap resiko dan ketidakpastian investasi di masa yang akan datang dapat mempengaruhi minat investor untuk berinvestasi. Penilaian investor milenial berkaitan dengan investasi yang akan dilakukan berpengaruh positif terhadap minat untuk berinvestasi (Addury *et al.*, 2020; Nugraha & Rahadi, 2021). Selain penilaian terhadap resiko dan ketidakpastian masa depan, Chan *et al.* (2018) juga menemukan bahwa sikap terkait efisiensi biaya dan penggunaan teknologi ramah lingkungan oleh perusahaan juga berpengaruh positif terhadap minat investor untuk berinvestasi pada perusahaan yang memberlakukan *Green Investment*, mengingat semakin banyak masyarakat yang sadar akan lingkungan dan perubahan iklim yang terjadi. Berkaitan dengan perusahaan keluarga, sikap terhadap resiko yang mungkin muncul dalam skema pembiayaan mempengaruhi minat perusahaan keluarga dalam memilih sumber pembiayaan (Koropp *et al.*, 2014). Hal ini didukung oleh penelitian Balushi *et al.* (2018) yang menemukan bukti bahwa penilaian pemilik UMKM terhadap lembaga pembiayaan dan perbankan syariah berpengaruh positif terhadap minat untuk menggunakan instrumen pembiayaan syariah tersebut. Zinser (2019) yang melakukan penelitian terhadap muslim di USA juga menemukan bukti yang sama bahwa penilaian terkait jasa yang diberikan lembaga keuangan dan perbankan syariah di USA berpengaruh positif terhadap minat muslim USA dalam menggunakan lembaga keuangan Islam tersebut.

Hasil penelitian terdahulu membentuk suatu teori bahwa sikap yang merupakan penilaian individu terhadap suatu perilaku berpengaruh positif terhadap minat untuk melakukan perilaku tersebut. Artinya apabila teori ini diterapkan pada investasi syariah, penilaian positif terhadap investasi syariah akan

meningkatkan minat investor untuk berinvestasi pada instrumen syariah tersebut.

H1: Sikap berpengaruh positif terhadap minat investor untuk berinvestasi pada efek syariah.

Norma subjektif merupakan tekanan sosial yang mungkin muncul sehingga mempengaruhi perilaku individu (Ajzen, 1991). Menurut East (1993), norma subjektif merupakan keyakinan normatif mengenai apakah referen tertentu menganggap individu harus atau tidak melakukan suatu perilaku. Kamus Besar Bahasa Indonesia mengartikan referen sebagai benda atau orang tertentu, sehingga Salisa (2021) menyimpulkan bahwa norma subjektif merupakan keyakinan bahwa perilaku yang akan dilakukan memperoleh dukungan atau tidak dari orang-orang terdekat. Dalam kehidupan sehari-hari, hubungan dapat dikategorikan menjadi hubungan vertikal, yaitu antara atasan dan bawahan atau orang tua dan anak, maupun hubungan horizontal, yaitu antara individu, pasangan, teman, atau orang lain yang sederajat (Mahardhika & Zakiyah, 2020). Sehingga dalam norma subjektif, hubungan individu baik secara vertikal maupun horizontal dapat mempengaruhi perilaku yang akan dilakukan. Semakin positif norma subjektif yang artinya semakin besar dukungan dari orang-orang sekitar, maka semakin kuat minat untuk melakukan suatu perilaku.

Balushi *et al.* (2018) mendapatkan hasil bahwa minat untuk mengambil pembiayaan berbasis syariah oleh pemilik UMKM dipengaruhi persepsi dari keluarga, teman, dan komunitasnya. Hal ini juga didukung oleh penelitian Kijkasiwat (2021) yang menyatakan norma subjektif berpengaruh positif terhadap minat pemilik UMKM dalam memilih sumber pembiayaan. Pada perusahaan keluarga, norma subjektif berfungsi sebagai mekanisme kontrol dalam pengambilan keputusan, mengingat sistem kekeluargaan

yang sangat erat dalam perusahaan ini, semakin besar anggota keluarga menyukai perilaku yang hendak dilakukan, maka semakin besar pula minat untuk melakukan perilaku tersebut (Koropp *et al.*, 2014). Hal ini menunjukkan bahwa dukungan lingkungan sekitar mempengaruhi keputusan yang akan diambil. Dalam hal pengambilan keputusan investasi, Akhtar dan Das (2019) memperoleh bukti bahwa norma subjektif berpengaruh positif terhadap minat investasi, walaupun pengaruh yang terjadi lemah. Palamida *et al.* (2018) menyatakan bahwa pengaruh norma subjektif terhadap minat investasi lebih kuat pada individu yang memiliki budaya *collectivism* daripada *individualism* karena individu dengan latar belakang *collectivism* lebih mengutamakan kepentingan kelompok, sehingga pandangan kelompok atau orang-orang disekeliling berpengaruh terhadap minat investasi yang timbul. Octarina *et al.* (2019) menyatakan bahwa investor berniat untuk berinvestasi reksadana syariah setelah menerima rekomendasi baik dari teman, keluarga, maupun orang-orang disekelilingnya dan minat investasi tersebut menjadi lebih besar jika teman, keluarga, dan orang-orang disekelilingnya juga berinvestasi pada efek yang sama. Hal ini pun didukung oleh Mahardhika dan Zakiyah (2020) yang menyimpulkan bahwa dukungan dari lingkungan sekitar individu, baik dari keluarga maupun rekan kerja, meningkatkan minat investor milenial untuk berinvestasi di pasar modal.

Hasil penelitian terdahulu telah mengkonfirmasi bahwa norma subjektif yang berupa keyakinan terhadap adanya dukungan dari orang-orang terdekat dapat berpengaruh positif terhadap minat untuk melakukan perilaku. Apabila hal ini diterapkan pada investasi syariah, maka norma subjektif yang positif atau besarnya dukungan dari orang sekitar dapat meningkatkan minat investor untuk berinvestasi pada instrumen syariah tersebut.

H2: Norma subjektif berpengaruh positif terhadap minat investor untuk berinvestasi pada efek syariah.

Persepsi kendali perilaku merupakan variabel baru yang ditambahkan dalam TPB. Menurut (Ajzen, 1991) munculnya minat juga dipengaruhi oleh beberapa faktor non motivasi, misal adanya peluang untuk melakukan perilaku serta ketersediaan sumber daya seperti waktu, uang, keterampilan, dan kerjasama. Sehingga dapat disimpulkan persepsi kendali perilaku merupakan persepsi individu mengenai ada tidaknya faktor yang mendukung atau menghalangi individu dalam berperilaku (Alleyne & Broome, 2011; Xiao, 2008). Ketika individu sudah memiliki motivasi, namun mempersepsikan terdapat beberapa hambatan yang mungkin terjadi, maka hal tersebut dapat mempengaruhi minat individu untuk melakukan suatu tindakan. Persepsi kendali perilaku ini dapat muncul berdasarkan pengalaman masa lalu individu maupun hasil observasi (Mahardhika & Zakiyah, 2020).

Balushi *et al.* (2018) menyatakan bahwa persepsi pembuat keputusan atas tingkat kendali resiko yang dimiliki dapat mempengaruhi minat untuk menggunakan instrumen keuangan islam sebagai bentuk pembiayaan. Sedangkan dalam hal investasi, menurut Mahardhika dan Zakiyah (2020), persepsi investor milenial terhadap kemampuan yang mereka miliki mempengaruhi minat investasi. Investor milenial yang merasa dirinya mampu dan kompeten dalam investasi saham cenderung tertarik dan memiliki minat untuk berinvestasi. Hal ini didukung oleh Salisa (2021) yang menyatakan bahwa sumber daya internal dan eksternal yang dimiliki individu seperti pengetahuan, pelatihan, dan keterampilan yang memudahkan ketika berinvestasi saham dapat meningkatkan minat investasi di pasar modal. Addury *et al.* (2020) menyatakan bahwa investor milenial yang memiliki persepsi mudahnya berinvestasi dalam saham syariah dikarenakan sumber daya yang dimiliki akan

cenderung meningkatkan minat investasinya, bila dibandingkan dengan investor milenial yang memiliki persepsi sebaliknya. Raut (2020) menyatakan bahwa tingkat kontrol yang dimiliki individu berkaitan dengan kecukupan sumberdaya, peluang dan hambatan yang mungkin dihadapi dapat mempengaruhi minat investasi individu dalam pasar modal. Persepsi mengenai kemudahan maupun kesulitan dalam melakukan investasi dapat mempengaruhi minat untuk berinvestasi (Chan *et al.*, 2018).

Hasil penelitian terdahulu membentuk suatu teori bahwa persepsi kendali perilaku berupa persepsi mengenai ada tidaknya faktor yang mendukung atau menghalangi perilaku, misal adanya peluang, hambatan, maupun ketersediaan sumber daya dapat berpengaruh terhadap minat untuk melakukan tindakan. Artinya apabila teori ini diterapkan pada investasi syariah, maka persepsi kendali perilaku yang positif atau besarnya faktor yang mendukung investasi dapat meningkatkan minat investor untuk berinvestasi pada instrumen syariah tersebut.

H3: Persepsi kendali perilaku berpengaruh positif terhadap minat investor untuk berinvestasi pada efek syariah.

Menurut Ajzen (1991), minat diartikan sebagai seberapa besar orang mau mencoba dan seberapa banyak upaya yang mereka rencanakan untuk dilakukan agar perilaku dapat terwujud. Besar tidaknya minat tersebut dipengaruhi oleh faktor motivasi, yaitu sikap dan norma subjektif, maupun faktor non motivasi, yaitu persepsi kendali perilaku. Sehingga bisa disimpulkan, semakin besar minat untuk melakukan suatu perilaku, maka semakin besar pula perilaku tersebut dapat terwujud (Ajzen, 1991; Xiao, 2008). Mahardhika dan Zakiyah (2020) menyatakan bahwa aktualisasi perilaku investasi terwujud ketika minat investor milenial untuk berinvestasi saham cenderung tinggi. Warsame dan Ireri (2016) menyatakan

bahwa ketika investor yakin mengenai instrumen keuangan yang akan diinvestasikan, maka investor tersebut cenderung mengaktualisasikan minat investasi tersebut ke dalam tindakan nyata. Koropp *et al.* (2014) menyatakan bahwa minat manajer atau pemilik perusahaan keluarga mempengaruhi keputusan berkaitan dengan sumber pembiayaan yang akan diambil oleh perusahaan. Minat yang tinggi terhadap penggunaan hutang dan ekuitas eksternal, meningkatkan penggunaan hutang dan ekuitas eksternal tersebut untuk pembiayaan dalam perusahaan.

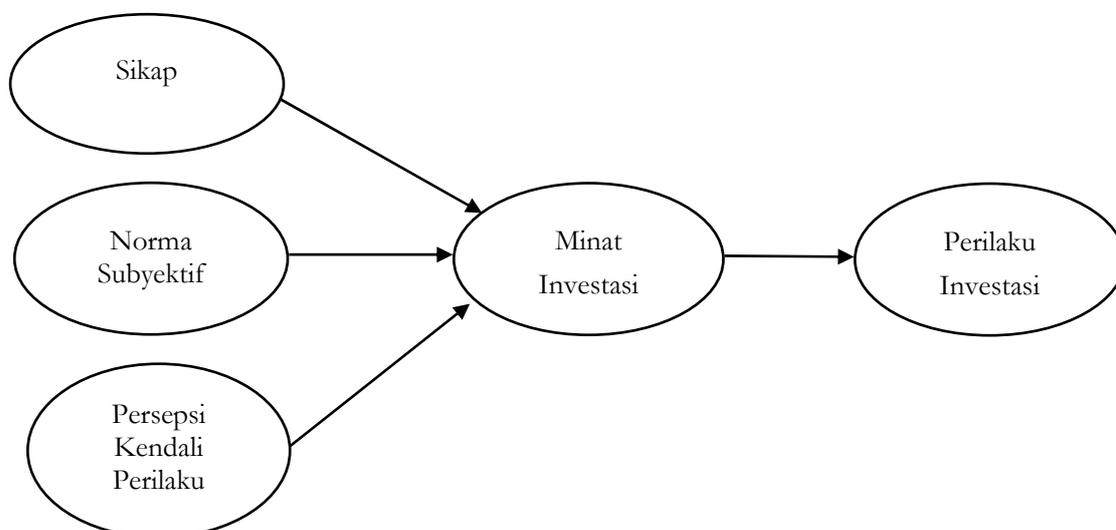
Hasil penelitian terdahulu membentuk suatu teori bahwa semakin besar minat, maka semakin besar pula kemungkinan suatu perilaku dapat terwujud karena didasarkan atas dorongan dari faktor motivasi maupun faktor non motivasi yang kuat. Artinya apabila teori ini diterapkan pada investasi syariah, maka semakin besar minat investasi terhadap efek syariah, maka semakin besar pula terwujudnya perilaku investasi tersebut. Oleh karena itu hipotesis keempat penelitian:

H4: Minat berinvestasi pada efek syariah berpengaruh positif terhadap perilaku investasi.

## Metode

Lingkup penelitian sesuai dengan permasalahan yang diteliti yaitu pengaruh sikap, norma subjektif dan persepsi kendali perilaku terhadap minat investasi dan perilaku investasi. Pendekatan penelitian yang dilakukan adalah pendekatan kuantitatif dimana data dikumpulkan menggunakan instrumen penelitian, lalu dianalisis secara kuantitatif/statistik dengan tujuan menguji hipotesis yang telah ditetapkan (Sugiyono, 2019). Subjek penelitiannya adalah seorang muslim yang pernah atau sedang berinvestasi pada efek syariah. Bisa berupa reksadana syariah, obligasi syariah, ataupun saham syariah. Jumlah responden adalah 100 orang. Jumlah ini telah memenuhi sampel minimal yaitu 5 kali jumlah indikator (Hair *et al.*, 2011). Teknik pemilihan sampel menggunakan *convenient sampling*. Hal ini dilakukan agar responden dapat memberikan data yang tepat terkait perilaku investasi.

Pengumpulan data dilakukan dengan menyebar kuesioner secara online menggunakan piranti *google form*. Kuesioner berisi pertanyaan-pertanyaan yang berhubungan dengan indikator untuk mengukur variabel penelitian, yaitu sikap,



Gambar 1. Kerangka Konseptual

## Ningtyas & Istiqomah / Perilaku investasi sebagai penerapan gaya hidup halal

norma subjektif, persepsi kendali perilaku, minat investasi, dan perilaku investasi. Pada kuesioner digunakan *five-point likert scale* dimana (1) untuk pilihan “Sangat Tidak Setuju” hingga (5) “Sangat Setuju”. Adapun indikator pertanyaan yang digunakan untuk mengukur variabel penelitian diadaptasi dari Warsame dan Ileri (2016) (Lampiran 1). Teknik analisa data yang digunakan adalah *Partial Least Square* dengan bantuan perangkat Smart-PLS 3.0.

### Hasil

#### Statistik Deskriptif

Karakteristik demografi responden dikelompokkan menjadi beberapa kategori berdasarkan jenis kelamin, pekerjaan dan lama investasi.

**Tabel 1. Karakteristik Demografi Responden**

Keterangan	Jumlah n=100	%
Jenis Kelamin	Laki-laki	52
	Perempuan	48
Total		100
Pekerjaan	PNS	25
	Pegawai BUMN	2
	Karyawan Swasta	38
	Wiraswasta	35
	Total	100
Lama Investasi	< 1 tahun	42
	1-3 tahun	28
	> 3 tahun	30
Total		100

Sumber: Data diolah, 2021

Dari data demografi pada tabel 1 didapatkan gambaran bahwa sebanyak 52% responden berjenis kelamin laki-laki dan

**Tabel 2. Pengukuran Model Reflektif**

Indikator	Loading Factor	AVE	CR	Cronbach Alpha
Sikap		0,844	0,944	0,911
S1	0,937			
S3	0,918			
S4	0,908			
Norma Subjektif		0,801	0,941	0,918
N1	0,871			
N2	0,902			
N3	0,9			
N4	0,906			
Persepsi Kendali Perilaku		0,722	0,839	0,618
P1	0,819			
P3	0,879			
Minat Investasi		0,874	0,954	0,928
I1	0,92			
I2	0,922			
I3	0,96			
Perilaku Investasi		0,647	0,879	0,817
AU1	0,708			
AU2	0,895			
AU4	0,741			
AU5	0,857			

Sumber: Data diolah, 2021

48% berjenis kelamin perempuan. Responden yang bekerja sebagai PNS adalah sebanyak 25%, pegawai BUMN sebanyak 2%, karyawan swasta sebanyak 38% dan wiraswasta sebanyak 35%. Responden yang telah berinvestasi < 1 tahun sejumlah 42%, antara 1-3 tahun sejumlah 28% dan > 3 tahun sejumlah 30%.

### Model Pengukuran

Pengukuran model pada SEM-PLS yang pertama adalah pengujian outer model. Pengujian ini dilakukan untuk menilai reliabilitas dan validitas konstruk. Uji validitas dibagi menjadi 2 jenis yaitu validitas konvergen dan validitas diskriminan. Pada validitas konvergen, setiap variabel laten harus dapat menjelaskan varian indikatornya masing-masing setidaknya sebesar 0,7 (Hair *et al.*, 2011). Jika nilai *factor loading* di bawah 0,7 maka indikator tersebut akan dibuang atau di *drop* sehingga tersisa indikator-indikator yang memenuhi syarat.

Dari pengujian yang telah dilakukan, masih ada beberapa item yang tidak memenuhi syarat (Lampiran 2). Oleh karenanya, peneliti membuang item-item seperti S4, P2, P4 dan AU3 kemudian diuji kembali untuk melihat apakah item-item yang tersisa memenuhi syarat validitas (Lampiran 3). Selanjutnya peneliti melakukan uji validitas lain yaitu validitas diskriminan. Validitas diskriminan adalah analisis yang digunakan untuk melihat apakah indikator dapat merefleksikan variabel laten. Dilihat berdasarkan

*crossloading factor* pengukuran dengan konstruk. Jika nilai *crossloading* variabel laten lebih tinggi dari variabel laten lainnya, maka dapat dikatakan baik. Metode lain untuk pengujian validitas diskriminan adalah dengan melihat nilai AVE. Direkomendasikan nilai AVE lebih dari 0,5 untuk kemudian dapat disimpulkan bahwa variabel dikatakan valid (Hair *et al.*, 2011). Pada tabel 2 dapat disimpulkan bahwa kelima variabel penelitian adalah valid.

Untuk menguji reliabilitas dapat menggunakan *Cronbach's Alpha* dan *qc* (*Composite Reliability*). Besaran nilai minimal untuk *Cronbach's Alpha* adalah 0,6 sedangkan untuk *qc* adalah 0,7. Jika nilai di bawah itu, maka indikator dikatakan tidak reliabel.

### Model Struktural (Uji Hipotesis)

Hasil pengujian model struktural pada tabel 3, menunjukkan bahwa sikap dan persepsi kendali perilaku berpengaruh positif signifikan terhadap minat investasi dengan nilai probabilitas 0,000 dan 0,005 sehingga H1 dan H3 penelitian diterima. Namun, norma subjektif tidak mempengaruhi minat investasi yang ditunjukkan dengan nilai probabilitas 0,540 sehingga H2 penelitian ditolak. Minat investasi memiliki pengaruh positif signifikan terhadap keputusan investasi dengan nilai probabilitas 0,000 sehingga dapat dikatakan bahwa H4 penelitian diterima.

Tabel 3. Model Struktural

	T Statistics	P Values	Kesimpulan	Hipotesis
Sikap -> Minat Investasi	3.907	0.000***	Signifikan	Diterima
Norma subjektif -> Minat Investasi	0.613	0.540	Tidak Signifikan	Ditolak
Persepsi Kendali Perilaku -> Minat Investasi	2.788	0.005**	Signifikan	Diterima
Minat Investasi -> Perilaku Investasi	15.446	0.000***	Signifikan	Diterima

Sumber: Data diolah, 2021

## Pembahasan

### Sikap terhadap Minat Investasi

Hasil pengujian menunjukkan bahwa sikap memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap minat investasi. Penelitian ini konsisten dengan Koropp *et al.* (2014); Warsame dan Ileri (2016); Mahardhika dan Zakiyah (2020); Addury *et al.* (2020). Dari pengujian di atas dapat disimpulkan bahwa sikap investor akan menentukan niat mereka untuk berinvestasi pada aset syariah. Pandangan positif terhadap aset syariah misal berkaitan dengan keuntungan yang akan diperoleh di masa depan akan cenderung meningkatkan minat untuk berinvestasi. Semakin besar manfaat yang akan diperoleh, maka semakin tinggi pula minat investor untuk berinvestasi pada efek syariah. Apabila individu menilai bahwa berinvestasi di pasar modal khususnya pada aset syariah merupakan keputusan yang baik, tepat, serta mampu menghasilkan manfaat positif, maka minat untuk berinvestasi semakin besar.

### Norma Subjektif terhadap Minat Investasi

Hasil pengujian menunjukkan bahwa norma subjektif tidak mempengaruhi minat investasi. Hasil ini tidak sejalan dengan penelitian Akhtar dan Das (2019); Octarina *et al.* (2019); Mahardhika and Zakiyah (2020), namun sesuai dengan penelitian Warsame dan Ileri (2016) dan Salisa (2021). Dukungan dari teman, keluarga, dan orang-orang terdekat tidak mampu mempengaruhi minat seseorang untuk berinvestasi. Meskipun terdapat dorongan atau nasihat yang diberikan, keputusan investasi tetap berada ditangan individu, sehingga tekanan dari lingkungan sekitar tidak berpengaruh terhadap minat individu untuk berinvestasi pada efek syariah. Hal ini dapat terjadi mengingat besarnya risiko investasi sehingga tidak mungkin bagi seorang investor untuk terjun langsung ke dalam dunia investasi tanpa mempelajarinya terlebih dahulu dan hanya mengandalkan saran dari orang

sekitar, terlebih lagi semakin marak muncul investasi bodong sehingga investor harus berhati-hati dalam menerima tawaran investasi. Investor diharapkan memiliki literasi keuangan yang cukup untuk benar-benar memahami konsep investasi. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) juga berupaya memberikan edukasi ke masyarakat umum terkait investasi yang aman melalui beberapa platform, salah satunya adalah media sosial.

### Persepsi Kendali Perilaku terhadap Minat Investasi

Hasil pengujian menunjukkan bahwa persepsi kendali perilaku memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap minat investasi. Hal ini konsisten dengan hasil penelitian yang diperoleh Xiao (2008), Mahardhika dan Zakiyah (2020); Addury *et al.* (2020); Salisa (2021); Warsame dan Ileri (2016). Persepsi kendali perilaku merupakan persepsi individu mengenai ada tidaknya faktor yang mendukung atau menghalangi individu dalam berperilaku. Apabila berdasarkan pengalaman maupun hasil observasi, investor mempersepsikan dirinya memiliki faktor-faktor yang dapat mendukung aktivitas investasi seperti pengetahuan mengenai efek syariah, keterampilan dalam berinvestasi pada efek syariah, maupun sumber daya yang lain, maka hal tersebut dapat memperbesar minat investasi terhadap efek syariah. Jika investor merasa dirinya mampu dan kompeten serta memiliki pengetahuan dan keterampilan yang memudahkan dalam berinvestasi, maka minat untuk berinvestasi akan semakin besar (Mahardhika & Zakiyah, 2020; Salisa, 2021).

### Minat Investasi terhadap Perilaku Investasi

Hasil pengujian konsisten dengan hasil penelitian yang diperoleh Xiao (2008), Koropp *et al.* (2014); Mahardhika dan Zakiyah (2020); Warsame dan Ileri (2016) yang membuktikan bahwa minat investasi terhadap aset syariah berpengaruh positif

dan signifikan terhadap perilaku untuk berinvestasi pada aset tersebut. Minat merupakan awalan seseorang melakukan suatu perilaku. Semakin besar minat investor terhadap efek syariah karena dipengaruhi oleh faktor motivasi maupun non motivasi, maka semakin besar pula perilaku investasi terhadap efek syariah tersebut dapat terwujud.

### Simpulan

*Theory of Planned Behavior* dapat diterapkan untuk memprediksi perilaku investasi pada instrumen syariah sebagai bentuk penerapan gaya hidup halal pada masyarakat. Hasil penelitian menunjukkan bahwa sikap dan persepsi kendali perilaku dapat mempengaruhi minat dalam berinvestasi di efek syariah. Namun, penelitian tidak dapat membuktikan bahwa norma subyektif mampu mempengaruhi minat investasi tersebut. Hal ini kemungkinan disebabkan oleh meningkatnya pemahaman investor bahwa keputusan investasi adalah keputusan diri sendiri atau individu mengingat besarnya resiko yang mungkin dihadapi di masa yang akan datang sehingga tekanan dan pengaruh dari lingkungan tidak berpengaruh terhadap minat investasi. Penelitian ini memberikan pembuktian bagi investor maupun lembaga yang terdapat di pasar modal syariah serta pemerintah bahwa penilaian investor terhadap efek syariah dan persepsi investor mengenai faktor yang dapat mendukung aktivitas investasinya, seperti pengetahuan dan keterampilan, dapat mempengaruhi minat berinvestasi di pasar modal syariah. Sehingga, sangat penting untuk dilakukan pelatihan pada investor pemula dengan tujuan untuk memberikan exposure akan dunia pasar modal syariah. Ketika individu sudah memiliki minat investasi yang tinggi terhadap efek syariah, maka keputusan untuk berinvestasi pada efek syariah tersebut semakin besar. Penelitian ini tidak lepas dari keterbatasan yaitu pengembangan

*Theory of Planned Behavior* dapat dilakukan dengan menambahkan variabel lain seperti demografi, literasi keuangan, relijiusitas dan lain sebagainya.

### Daftar Pustaka

- Addury, M. M., Nugroho, A. P., & Khalid, S. (2020). The Intention of Investing Sharia Stocks on Millennials: The Role of Sharia Financial Literacy. *Ihtifaz: Journal of Islamic Economics, Finance, and Banking*, 3(2), 89. <https://doi.org/10.12928/ijiefb.v3i2.3170>
- Ajzen, I. (1991). The theory of planned behavior. *Organizational Behavior and Human Decision Processes*, 50(2), 179–211.
- Akhtar, F., & Das, N. (2019). Predictors of investment intention in Indian stock markets: Extending the theory of planned behaviour. *International Journal of Bank Marketing*, 37(1), 97–119. <https://doi.org/10.1108/IJBM-08-2017-0167>
- Alleyne, P., & Broome, T. (2011). Using the Theory of Planned Behaviour and Risk Propensity to Measure ... *Journal of Eastern Caribbean Studies*, 36(1), 1–20.
- Balushi, Y. Al, Locke, S., & Boulanouar, Z. (2018). Islamic financial decision-making among SMEs in the Sultanate of Oman: An adaption of the theory of planned behaviour. *Journal of Behavioral and Experimental Finance*, 20, 30–38. <https://doi.org/10.1016/j.jbef.2018.06.001>
- Borzooei, M., & Asgari, M. (2013). The Halal Brand Personality and its Effect on Purchase Intention. *Interdisciplinary Journal of Contemporary Research in Business*, 5(3), 481.
- Chan, K. H., Ng, T. H., & Fadi, A. (2018). What Do Undergraduates Think About Green Investment? Empirical

- Evidence from a Developing Nation. *Indian Journal of Public Health Research & Development*, 9(11).
- East, R. (1993). Investment decisions and the theory of planned behaviour. *Journal of Economic Psychology*, 14(2), 337–375. [https://doi.org/10.1016/0167-4870\(93\)90006-7](https://doi.org/10.1016/0167-4870(93)90006-7)
- Hair, J. F., Ringle, C. M., & Sarstedt, M. (2011). PLS-SEM: Indeed a silver bullet. *Journal of Marketing Theory and Practice*, 19(2), 139–152. <https://doi.org/10.2753/MTP1069-6679190202>
- Kijkasiwat, P. (2021). The influence of behavioral factors on SMES' owners intention to adopt private finance. *Journal of Behavioral and Experimental Finance*, 30, 100476. <https://doi.org/10.1016/j.jbef.2021.100476>
- Koropp, C., Kellermanns, F. W., Grichnik, D., & Stanley, L. (2014). Financial Decision Making in Family Firms: An Adaptation of the Theory of Planned Behavior. *Family Business Review*, 27(4), 307–327. <https://doi.org/10.1177/0894486514522483>
- Mahardhika, A. S., & Zakiyah, T. (2020). Millennials' Intention in Stock Investment: Extended Theory of Planned Behavior. *Riset Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 5(1), 83–91. <https://doi.org/10.23917/reaksi.v5i1.10268>
- Nugraha, B. A., & Rahadi, R. A. (2021). Analysis of Young Generations toward Stock Investment Intention: A Preliminary Study in an Emerging Market. *Journal of Accounting and Investment*, 22(1), 80–103. <https://doi.org/10.18196/jai.v22i1.9606>
- Octarina, E., Hartoyo, H., & Beik, I. S. (2019). Customer Purchase Intention on Sharia Mutual Fund Products: a Tpb Approach. *Journal of Consumer Sciences*, 4(1), 37. <https://doi.org/10.29244/jcs.4.1.37-47>
- Palamida, E., Papagiannidis, S., & Xanthopoulou, D. (2018). Linking young individuals' capital to investment intentions: Comparing two cultural backgrounds. *European Management Journal*, 36(3), 392–407. <https://doi.org/10.1016/j.emj.2017.06.004>
- Raut, R. K. (2020). Past behaviour, financial literacy and investment decision-making process of individual investors. *International Journal of Emerging Markets*, 15(6), 1243–1263. <https://doi.org/10.1108/IJOEM-07-2018-0379>
- Salisa, N. R. (2021). Faktor yang Mempengaruhi Minat Investasi di Pasar Modal: Pendekatan Theory of Planned Behaviour (TPB). *Jurnal Akuntansi Indonesia*, 9(2), 182. <https://doi.org/10.30659/jai.9.2.182-194>
- Sondari, M. C., Rufaidah, P., & Djatnika, S. (2015). Using Theory of Planned Behavior in Predicting Entrepreneurial Career Intention. *International Academic Research Journal of Business and Technology*, 1(2), 137–141.
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D* (Cetakan Ke). Alfabeta.
- Sukardani, P. S., Setianingrum, V. M., & Wibisono, A. B. (2020). Halal Lifestyle: Current Trends In Indonesian Market. 226 (Icss), 334–339. <https://doi.org/10.2991/icss-18.2018.68>
- Syarfi, S., & Asandimitra, N. (2020). Implementasi Theory of Planned Behavior dan Risk Tolerance Terhadap Intensi Investasi Peer to Peer Lending. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 8 (3), 864–877.
- Warsame, M. H., & Ileri, E. M. (2016). Does the theory of planned behaviour (TPB) matter in Sukuk investment decisions? *Journal of Behavioral and Experimental Finance*, 12, 93–100.

[https://doi.org/10.1016/  
j.jbef.2016.10.002](https://doi.org/10.1016/j.jbef.2016.10.002)

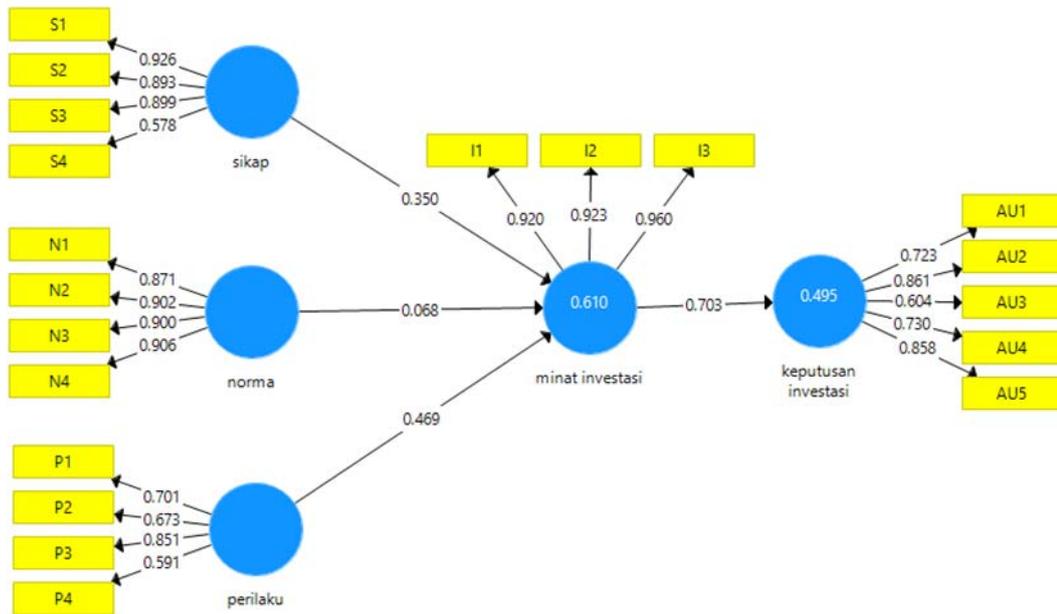
Xiao. (2008). Applying Behavior Theories to Financial Behavior Applying Behavior Theories to Financial. *Handbook of Consumer Finance Research, Chapter 5*, 69–81.

Zinser, B. A. (2019). Retail Islamic banking and financial services: Determinants of use by Muslims in the USA. *Journal of Islamic Marketing*, 10(1), 168–190. <https://doi.org/10.1108/JIMA-07-2017-0074>

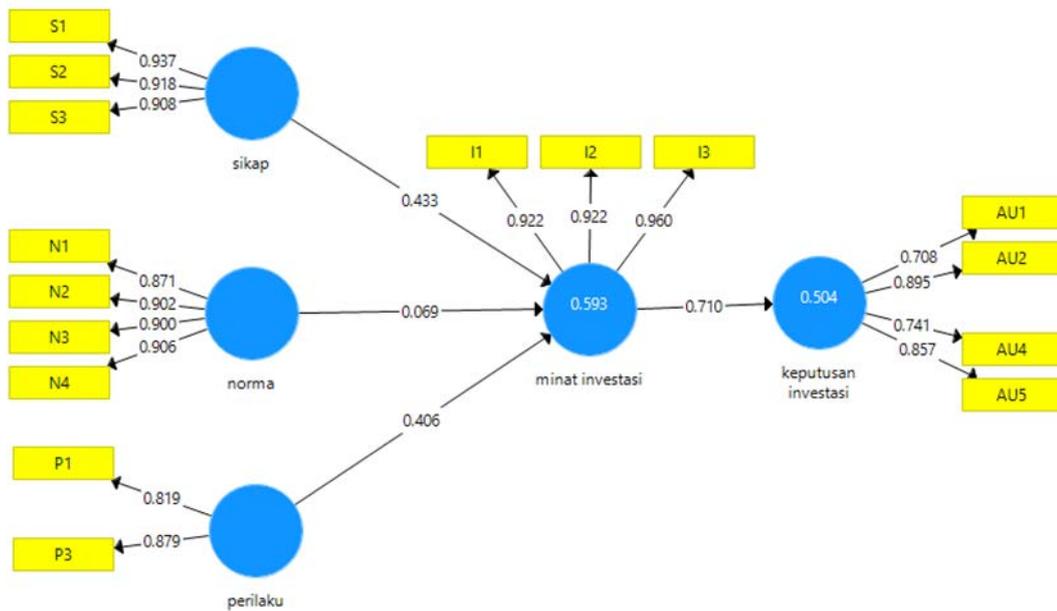
Lampiran 1. Variabel dan Konstruk

Variabel	Konstruk
Sikap (X1)	<ol style="list-style-type: none"> <li>Berinvestasi pada instrumen syariah merupakan hal yang bijaksana.</li> <li>Berinvestasi pada instrumen syariah merupakan ide yang bagus.</li> <li>Saya senang berinvestasi pada instrumen syariah</li> <li>Instrumen syariah memberikan tingkat pengembalian yang lebih stabil.</li> </ol>
Norma Subyektif (X2)	<ol style="list-style-type: none"> <li>Orang-orang yang penting bagi saya akan berpikir bahwa saya berinvestasi pada instrumen syariah.</li> <li>Orang-orang yang penting bagi saya menginginkan saya berinvestasi pada instrumen syariah.</li> <li>Keluarga saya akan berpikir bahwa saya berinvestasi pada instrumen syariah.</li> <li>Orang yang pendapatnya saya hormati akan berpikir saya berinvestasi pada instrumen syariah.</li> </ol>
Persepsi Kendali Perilaku (Perceived Behavioral Control) (X3)	<ol style="list-style-type: none"> <li>Saya mampu berinvestasi pada instrumen syariah.</li> <li>Saya memiliki pengetahuan untuk berinvestasi pada instrumen syariah.</li> <li>Akan lebih mudah bagi saya untuk berinvestasi pada instrumen syariah.</li> <li>Saya merasa aman berinvestasi pada instrumen syariah karena tidak akan menimbulkan risiko finansial bagi saya.</li> </ol>
Intensi (Intention) (M)	<ol style="list-style-type: none"> <li>Saya berniat untuk berinvestasi pada instrumen syariah saat ini.</li> <li>Saya memprediksi saya akan berinvestasi pada instrumen syariah secara teratur.</li> <li>Saya akan berinvestasi pada instrumen syariah</li> </ol>
Actual Usage (Y)	<ol style="list-style-type: none"> <li>Apakah Anda pernah berinvestasi pada instrumen syariah?</li> <li>Instrumen syariah adalah pilihan terbaik untuk saya berinvestasi.</li> <li>Berapa lama saya berinvestasi pada instrumen syariah?</li> <li>Saya menghiraukan risiko atau tingkat pengembalian dari instrumen syariah karena yang terutama adalah kehalalannya.</li> <li>Instrumen syariah merupakan platform yang handal untuk menjaga investasi pribadi saya.</li> </ol>

Lampiran 2. Validitas Konvergen



Lampiran 3. Validitas Konvergen



Lampiran 4. Validitas dan Reliabilitas

Construct Reliability and Validity

	Cronbach's Alpha	rho_A	Composite Reliability	Average Variance Extracted (AVE)
keputusan investasi	0,817	0,855	0,879	0,647
minat investasi	0,928	0,933	0,954	0,874
norma	0,918	0,932	0,941	0,801
perilaku	0,618	0,632	0,839	0,722
sikap	0,911	0,912	0,944	0,848