

## Determinan keputusan Generasi Z dalam investasi Reksa Dana Syariah dengan trust sebagai variabel mediator

Uun Sunarsih<sup>ID</sup>, Zainal Umaaya

AKURASI

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia Jakarta, Jakarta, Indonesia

293

### Abstract

*This study aims to examine the influence of minimum capital, religiosity, and Islamic financial literacy on the demand for Islamic mutual fund investment with trust as a mediating variable among Generation Z in Indonesia. This study uses a quantitative research type with an associative approach. The population of this study is Generation Z in Indonesia, and the sample was obtained using the Isaac and Michael formula, yielding 405 respondents. The data are primary, and the analysis is performed using CB-SEM. This study shows that minimum capital requirements impact trust, with higher requirements leading to greater public confidence in Islamic investment. Religiosity enhances trust; the more religious a person is, the more they adhere to Islamic principles. Additionally, better Islamic financial literacy increases trust in fundraisers. Trust also influences interest in Islamic mutual fund investments, suggesting emotional factors play a role. Minimum capital and religiosity both affect investment interest, with trust acting as a mediator. Islamic financial literacy significantly shapes investment intentions, again mediated by trust.*

Received 10/6/2025  
Revised 11/10/2025  
Accepted 11/23/2025  
Online First 12/1/2025

### Public interest statements

*The findings highlight the importance of trust in boosting investment interest in Islamic mutual funds among Generation Z. Therefore, strategies for literacy education, product transparency, and affordable initial capital are essential.*

**Keywords:** Minimum capital; religiosity; Islamic financial literacy; trust; Islamic mutual fund investment.

**Paper type:** Research paper

✉ Corresponding: Uun Sunarsih. Email: [uun\\_sunarsih@stei.ac.id](mailto:uun_sunarsih@stei.ac.id)



AKURASI: Jurnal Riset  
Akuntansi dan Keuangan,  
Vol 7, No. 3, 2025 293-312  
eISSN 2685-2888



© The Author(s) 2025  
This work is licensed under a [Creative Commons Attribution 4.0 International License](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/).use.

## Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji pengaruh modal minimum, religiusitas, dan literasi keuangan Islam terhadap permintaan investasi reksa dana Islam dengan kepercayaan sebagai variabel mediasi pada Generasi Z di Indonesia. Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif dengan pendekatan asosiatif. Populasi penelitian ini adalah Generasi Z di Indonesia, dan sampel diperoleh menggunakan rumus Isaac dan Michael, dengan jumlah responden sebanyak 405 orang. Data yang digunakan bersifat primer, dan analisis dilakukan menggunakan SEM-PLS. Penelitian ini menunjukkan bahwa persyaratan modal minimum memengaruhi kepercayaan, dengan persyaratan yang lebih tinggi menghasilkan keyakinan publik yang lebih besar terhadap investasi Islam. Religiusitas meningkatkan kepercayaan; semakin religius seseorang, semakin mereka berpegang teguh pada prinsip-prinsip Islam. Selain itu, literasi keuangan Islam yang lebih baik meningkatkan kepercayaan pada penggalang dana. Kepercayaan juga memengaruhi minat terhadap investasi reksa dana Islam, menunjukkan bahwa faktor emosional berperan. Modal minimum dan religiusitas keduanya memengaruhi minat investasi, dengan kepercayaan bertindak sebagai mediator. Literasi keuangan Islam secara signifikan membentuk niat investasi, yang juga dimediasi oleh kepercayaan.

## Pernyataan Kepentingan Publik

Temuan ini menyoroti pentingnya kepercayaan dalam meningkatkan minat investasi reksa dana syariah di kalangan Generasi Z. Oleh karena itu, strategi edukasi literasi, transparansi produk, dan modal awal yang terjangkau sangatlah penting.

**Kata Kunci:** Minimum capital; religiosity; Islamic financial literacy; trust; Islamic mutual fund investment.

## PENDAHULUAN

Investasi pada hakikatnya merupakan penanaman modal dengan tujuan memperoleh keuntungan dan peningkatan kualitas hidup (Purwantini et al., 2022). Instrumen investasi secara umum terbagi menjadi aset riil dan aset keuangan (Sunarsih et al., 2023). Di antara pilihan aset keuangan, reksa dana menjadi instrumen yang diminati, khususnya bagi investor pemula, karena keunggulannya seperti modal awal yang terjangkau, diversifikasi yang dikelola profesional, biaya yang relatif rendah, dan risiko yang lebih terkendali dibandingkan instrumen lain (Ariswanto, 2020; Sunarsih et al., 2023).

Perkembangan teknologi digital telah mendorong pertumbuhan industri reksa dana secara signifikan dengan memfasilitasi transaksi online (Sunarsih et al., 2023). Data menunjukkan peningkatan jumlah investor reksa dana yang pesat, dari 3.175.429 pada 2020 menjadi 14.033.037 pada 2024 ([ksei.co.id](https://ksei.co.id)). Pertumbuhan ini menjadikan investor reksa dana sebagai kontributor terbesar dan yang tumbuh paling cepat di pasar modal (Rapini et al., 2021). Secara demografis, kelompok usia di bawah 30 tahun mendominasi kepemilikan reksa dana sebesar 56,43%, yang termasuk dalam Generasi Z (lahir 1997-2012) (Silalahi, 2018). Generasi ini dikenal mahir teknologi dan memiliki kemampuan tinggi dalam mengakses serta mengolah informasi dari berbagai sumber, baik online maupun offline (Rahmi et al., 2022; Sunarsih et al., 2023). Dengan populasi mencapai 74,93 juta jiwa (27,94% penduduk Indonesia), Generasi Z dipandang sebagai potensi besar untuk investasi jangka panjang (<https://data.goodstats.id>).

Dalam perspektif ekonomi Islam, berkembang reksa dana syariah yang operasionalnya wajib sesuai prinsip syariah dan diatur oleh Fatwa DSN-MUI No. 20/DSN-MUI/IV/2001 (Addury

et al., 2020; Inayah, 2020). Minat investasi pada produk ini dipengaruhi oleh beberapa faktor. Pertama, modal minimum investasi. Beberapa penelitian menyatakan bahwa modal awal yang rendah dapat meningkatkan minat investasi karena mempertimbangkan kestabilan keuangan investor (Addury et al., 2020; Sunarsih et al., 2023; Burhanudin et al., 2021), meskipun ada temuan yang bertolak belakang (Pratiwi et al., 2023). Kedua, religiusitas, yang didefinisikan sebagai komitmen individu dalam menjalankan perintah agama. Religiusitas diduga mempengaruhi minat investasi syariah karena mendorong pertimbangan yang lebih mendalam terhadap informasi produk (Purbowisanti et al., 2021; Septyanto et al., 2021; Lamaday, 2021), walau penelitian lain menyatakan hal ini tidak berpengaruh signifikan (Nabila et al., 2020). Ketiga, literasi keuangan syariah, yaitu pengetahuan, keyakinan, dan keterampilan untuk membuat keputusan keuangan yang sesuai syariah guna mencapai kesejahteraan (OJK, 2016). Literasi ini dianggap mampu meningkatkan efektivitas keputusan investasi syariah (Ramadhani & Cahyono, 2020; Rahmi et al., 2022; Sunarsih et al., 2023), namun ada pula yang berpendapat bahwa pengetahuan justru dapat menimbulkan keraguan dan kehati-hatian (Sunarsih & Wijyantie, 2021; Puspitasari et al., 2021; Addury et al., 2020).

Ketidakkonsistenan hasil penelitian sebelumnya mengindikasikan bahwa pengaruh faktor-faktor tersebut terhadap minat investasi mungkin tidak langsung. Teori trust (kepercayaan) dari Morgan dan Hunt (1994) menawarkan penjelasan, bahwa kepercayaan adalah variabel kunci yang memediasi hubungan antara faktor pendorong dengan minat atau niat suatu pihak. Dalam konteks investasi, kepercayaan terhadap instrumen atau lembaga menjadi prasyarat utama sebelum minat investasi muncul. Beberapa penelitian mendukung peran mediasi trust dalam hubungan antar variabel (Saputro & Sukirno, 2013; Rakhmawati & Isharijadi, 2013).

Penelitian mengenai minat investasi reksa dana syariah telah banyak dilakukan, namun masih terdapat beberapa keterbatasan. Misalnya, Saputri (2023) hanya menguji satu variabel bebas dan satu variabel moderasi, sementara Sunarsih et al. (2023) menguji lima variabel bebas tanpa variabel mediasi. Penelitian ini bertujuan untuk melengkapi kajian sebelumnya dengan: (1) menambahkan variabel religiusitas sebagai faktor determinan, (2) mengusung trust sebagai variabel mediasi utama, dan (3) menggunakan teknik analisis SEM-PLS untuk pengolahan data. Berdasarkan latar belakang tersebut, rumusan masalah penelitian ini adalah: (1) Apakah modal minimum, religiusitas, dan literasi keuangan syariah berpengaruh terhadap trust? (2) Apakah trust berpengaruh terhadap minat investasi reksa dana syariah? (3) Apakah trust memediasi pengaruh modal minimum, religiusitas, dan literasi keuangan syariah terhadap minat investasi reksa dana syariah? Secara paralel, tujuan penelitian ini adalah untuk menguji ketiga pengaruh tersebut.

Secara praktis, temuan penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi berbagai pemangku kepentingan. Bagi manajer investasi dan industri reksa dana syariah, hasil penelitian dapat menjadi acuan dalam merancang strategi pemasaran dan pengembangan produk, khususnya dengan menawarkan skema modal yang menarik, menyajikan informasi yang transparan untuk membangun trust, serta mendesain program edukasi yang meningkatkan literasi keuangan syariah. Bagi Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan regulator, penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan dalam menyusun kebijakan dan kampanye literasi keuangan yang efektif untuk menjangkau Generasi Z. Bagi calon investor, khususnya dari Generasi Z, temuan ini dapat memberikan panduan tentang faktor-faktor penting yang perlu dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan investasi syariah, sehingga mendorong investasi yang lebih rasional dan sesuai dengan prinsip keyakinan mereka.

## KERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS

*Theory of Planned Behavior* (TPB) dikembangkan oleh Ajzen (1985) sebagai perluasan dari *Theory of Reasoned Action* dengan menambahkan elemen kontrol perilaku yang dirasakan (perceived behavioral control). Teori ini menyatakan bahwa niat (*intention*) seseorang untuk melakukan suatu perilaku dibentuk oleh tiga faktor utama: (1) sikap terhadap perilaku (*attitude toward the behavior*), (2) norma subjektif (*subjective norm*), dan (3) kontrol perilaku yang dirasakan (Ajzen, 1985). Sikap merujuk pada evaluasi positif atau negatif individu terhadap perilaku tertentu. Norma subjektif mencerminkan tekanan sosial yang dirasakan untuk melakukan atau tidak melakukan perilaku tersebut. Sementara itu, kontrol perilaku yang dirasakan berkaitan dengan persepsi individu mengenai kemudahan atau kesulitan dalam melakukan perilaku, yang sering kali didasarkan pada pengalaman masa lalu dan antisipasi hambatan. Dalam konteks penelitian ini, TPB memberikan kerangka untuk memahami bagaimana sikap (yang dapat dibentuk oleh faktor seperti religiusitas dan literasi), norma sosial, dan persepsi kontrol (misalnya, terkait kemudahan modal) bersama-sama membentuk niat atau minat individu untuk berinvestasi pada reksa dana syariah. Teori atribusi, yang diperkenalkan oleh Fritz Heider, berfokus pada bagaimana individu menafsirkan penyebab suatu peristiwa atau perilaku. Teori ini menggambarkan proses kognitif di mana seseorang berusaha menelaah, menilai, dan menyimpulkan alasan di balik suatu kejadian berdasarkan persepsinya sendiri. Menurut Baron dan Byrne (2003), atribusi sosial adalah proses yang dilakukan untuk mencari penjelasan atas perilaku orang lain guna memahami karakteristik yang stabil dari orang tersebut. Atribusi sosial bersifat abstrak, ambigu, dan normatif. Sifat abstrak merujuk pada upaya mental untuk mengubah informasi yang konkret dan kontekstual menjadi pemahaman yang lebih umum. Dalam konteks keputusan investasi, teori atribusi membantu menjelaskan bagaimana calon investor membentuk persepsi dan penilaian terhadap kredibilitas suatu platform atau instrumen investasi berdasarkan informasi yang tersedia, yang pada akhirnya mempengaruhi tingkat kepercayaan (*trust*) mereka.

### Pengembangan hipotesis

#### *Pengaruh modal minimum terhadap trust*

Modal minimum investasi merupakan salah satu faktor pertimbangan penting bagi investor. Semakin rendah dana yang dibutuhkan, semakin tinggi minat seseorang untuk berinvestasi (Dwiputri et al., 2022). Berdasarkan Teori Signaling (Spence, 1973), besaran modal minimum dapat berfungsi sebagai sinyal yang menyampaikan informasi tentang kredibilitas dan kualitas suatu platform investasi. Modal minimum yang terjangkau dapat menciptakan persepsi positif mengenai selektivitas, stabilitas keuangan, dan profesionalitas manajemen. Persepsi ini mengurangi asimetri informasi dan meredakan kekhawatiran mengenai risiko penipuan atau salah kelola, sehingga pada akhirnya meningkatkan kepercayaan (*trust*). Sebaliknya, modal minimum yang terlalu tinggi berpotensi memicu persepsi negatif. Temuan dari Addury et al. (2020), Sunarsih et al. (2023), Burhanudin et al. (2021), Firdhausa dan Apriani (2021), serta Rahmi et al. (2022) mendukung bahwa modal minimal berpengaruh terhadap minat investasi reksa dana syariah, meskipun penelitian Pratiwi et al. (2023) menunjukkan hasil yang bertolak belakang. Berdasarkan uraian tersebut, dirumuskan hipotesis pertama:

**H1:** Modal minimal berpengaruh positif terhadap *trust*.

### *Pengaruh religiusitas terhadap trust*

Religiusitas didefinisikan sebagai komitmen seseorang untuk mematuhi dan menjalankan perintah agama (Purbowisanti et al., 2021). Investor muslim yang memiliki religiusitas tinggi cenderung menghindari kegiatan investasi yang dilarang agama dan akan mencari lembaga investasi yang diyakini tidak menyimpang dari prinsip Islam (Aziz & Afaq, 2018). Religiusitas dapat menjadi pertimbangan utama dalam memilih produk keuangan syariah. Ketika suatu lembaga menunjukkan kepatuhan terhadap prinsip syariah, misalnya dengan adanya Dewan Pengawas Syariah (DPS), hal tersebut memberikan sinyal positif yang dapat membangun kepercayaan (trust) investor religius. Penelitian oleh Purbowisanti et al. (2021), Septyanto et al. (2021), dan Lamaday (2021) menyatakan bahwa religiusitas berpengaruh positif terhadap minat berinvestasi. Namun, penelitian Nabila et al. (2020) menemukan bahwa religiusitas tidak menjadi alasan khusus untuk berinvestasi. Berdasarkan argumentasi tersebut, dirumuskan hipotesis kedua:

**H2:** Religiusitas berpengaruh positif terhadap trust.

### *Pengaruh Literasi Keuangan Syariah terhadap Trust*

Literasi keuangan syariah merupakan pengetahuan, keyakinan, dan keterampilan yang diperlukan untuk membuat keputusan keuangan yang sesuai syariah, termasuk dalam berinvestasi (Ramadhani & Cahyono, 2020; OJK, 2016). Cruijsen et al. (2021) menunjukkan bahwa investor dengan pemahaman finansial yang lebih tinggi cenderung memiliki kepercayaan yang lebih besar terhadap penggalang dana, karena mereka mampu mengevaluasi informasi investasi secara lebih akurat dan mandiri. Literasi keuangan syariah mengurangi ketergantungan pada pihak ketiga dan meminimalisir persepsi risiko yang tidak berdasar, sehingga membangun keyakinan intrinsik terhadap integritas investasi syariah. Dengan kata lain, literasi berfungsi sebagai fondasi rasional yang memperkuat kepercayaan (trust) (Kusumantari, 2024). Penelitian Ramadhani dan Cahyono (2020), Rahmi et al. (2022), dan Sunarsih et al. (2023) mendukung pengaruh positif literasi keuangan terhadap minat investasi syariah. Oleh karena itu, dirumuskan hipotesis ketiga:

**H3:** Literasi keuangan syariah berpengaruh positif terhadap trust.

### *Pengaruh trust terhadap minat investasi reksa dana Syariah*

Trust merupakan aspek kritis dalam pengambilan keputusan investasi. Keputusan investasi pada reksa dana syariah juga dapat dipengaruhi oleh faktor emosional seperti kepercayaan investor (Alharbey & Van Hemmen, 2021; Kim et al., 2020). Alharbey dan Van Hemmen (2021) menjelaskan bahwa kepercayaan investor berdampak pada niat untuk berinvestasi pada suatu platform. Semakin kuat kepercayaan yang dimiliki, semakin besar niat untuk berinvestasi. Hasil serupa diungkapkan Kim et al. (2020), yang menunjukkan bahwa kepercayaan investor pada platform crowdfunding secara signifikan mempengaruhi kesediaan untuk berinvestasi. Penelitian lain oleh Adiwijaya (2018), Nawangasari dan Putri (2020), serta Pratama dan Yuliafitri (2023) mengungkapkan bahwa trust berpengaruh positif terhadap minat penggunaan suatu aplikasi atau layanan. Badir dan Andjarwati (2020), Pratama dan Yuliafitri (2023), serta Silva Rahayu dan Theresia Purbandari (2020) juga menyatakan bahwa trust berpengaruh substansial terhadap keputusan berinvestasi. Berdasarkan hal tersebut, dirumuskan hipotesis keempat:

**H4:** Trust berpengaruh positif terhadap minat investasi reksa dana syariah.

*Pengaruh modal minimum terhadap minat investasi yang dimediasi oleh trust*

Modal minimum investasi merupakan salah satu pertimbangan penting investor (Dwiputri et al., 2022; Sunarsih et al., 2023). Trust berperan sebagai perantara kunci dalam membangun hubungan antara pelanggan dan perusahaan (Morgan & Hunt, 1994). Saputro dan Sukirno (2013) menyatakan bahwa ketika kepercayaan telah terbangun, maka lebih mudah untuk meningkatkan minat pemakai. Dalam konteks ini, trust dapat menjadi mediator yang mentransformasikan persepsi positif terhadap modal minimum menjadi minat investasi. Investor dengan tingkat kepercayaan tinggi terhadap manajer investasi dan mekanisme reksa dana syariah cenderung mengabaikan kekhawatiran tentang hambatan modal, sehingga minat investasi meningkat. Dengan demikian, modal minimum dapat mempengaruhi minat investasi secara tidak langsung melalui trust. Penelitian Rakhmawati dan Isharijadi (2013) serta Saputro dan Sukirno (2013) mendukung peran kepercayaan dalam meningkatkan minat. Oleh karena itu, dirumuskan hipotesis kelima:

**H5:** Trust memediasi pengaruh modal minimal terhadap minat investasi reksa dana syariah.

*Pengaruh Religiusitas terhadap Minat Investasi yang Dimediasi oleh Trust*

Religiusitas merupakan komitmen untuk taat pada ajaran agama (Purbowisanti et al., 2021). Individu dengan religiusitas tinggi cenderung menerapkan nilai-nilai syariah dalam kehidupan, termasuk berinvestasi (Nugroho & Simajuntak, 2018). Mereka akan mencari lembaga yang diyakini menjalankan prinsip syariah dengan benar, dan keberadaan Dewan Pengawas Syariah (DPS) dapat menjadi sinyal yang membangun kepercayaan (Septyanto et al., 2021; Lamaday, 2021; Wijayanto & Maesarach, 2024; Sunarsih et al., 2023). Trust, sebagai keyakinan terhadap karakteristik pihak lain (Rahayu & Purbandari, 2020), menjadi jembatan yang mentransformasikan religiusitas menjadi tindakan konkrit. Tanpa kepercayaan terhadap kepatuhan syariah suatu lembaga, investor religius mungkin menghindari investasi meskipun produk berlabel syariah. Dengan demikian, religiusitas dapat mempengaruhi minat investasi melalui trust. Berdasarkan penelitian sebelumnya, dirumuskan hipotesis keenam:

**H6:** Trust memediasi pengaruh religiusitas terhadap minat investasi reksa dana syariah.

*Pengaruh literasi keuangan syariah terhadap minat investasi yang dimediasi oleh trust*

Literasi keuangan syariah merupakan faktor penting sebelum melakukan investasi (Ramadhani & Cahyono, 2020; Sunarsih et al., 2023). Literasi keuangan memungkinkan investor untuk mengevaluasi platform investasi secara lebih baik, mempercayai transparansi yang ditawarkan, dan membuat keputusan yang lebih terinformasi (Ammari et al., 2023). Kim et al. (2020) menegaskan bahwa kepercayaan terhadap platform crowdfunding memediasi hubungan antara literasi keuangan dan niat berinvestasi. Investor dengan literasi keuangan yang tinggi cenderung lebih percaya pada mekanisme dan transparansi platform, yang kemudian meningkatkan niat berinvestasi. Dengan demikian, trust memainkan peran sebagai variabel mediasi dalam hubungan antara literasi keuangan syariah dengan minat investasi reksa dana syariah. Oleh karena itu, dirumuskan hipotesis ketujuh:

**H7:** Trust memediasi pengaruh literasi keuangan syariah terhadap minat investasi reksa dana syariah.

## METODE

### Prosedur sampel penelitian

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif. Data dalam penelitian ini adalah data primer dengan menyebarkan kuesioner. Populasi dalam penelitian ini adalah generasi Z yang bertempat tinggal di Indonesia dan teknik pengambilan sampel menggunakan metode purposive sampling dengan kriteria (1) Generasi Z yang bertempat tinggal di Indonesia, (2) Memiliki penghasilan, (3) Memiliki usia 20-30 tahun. Sampel ditentukan dengan menggunakan rumus Issac dan Michael dengan tingkat kesalahan 5% dan diperoleh sebanyak 405 responden.

**Tabel 1**

*Deskripsi Responden*

Karakteristik	Jumlah	Persen
<i>Usia</i>		
20-25 tahun	164	40%
>25-30 tahun	241	60%
<i>Pendidikan</i>		
SLTA/Sederajat	80	20%
D3	62	15%
S1	238	59%
S2	25	6%

Tabel 1 mendeskripsikan karakteristik responden. Berdasarkan pengelompokan usia, 20-25 tahun sebanyak 164 responden dengan persentase 40% responden dan >25-30 tahun sebanyak 241 responden dengan persentase 60% responden. Hal ini menunjukkan bahwa sebagian besar responden memiliki usia >25-30 tahun dengan persentase 60%. Karakteristik responden berdasarkan tingkat pendidikan. Pendidikan SLTA/Sederajat sebanyak 80 responden dengan persentase 20% responden, pendidikan D3 sebanyak 62 responden dengan persentase 15% responden, pendidikan S1 sebanyak 238 responden dengan persentase 59% responden, Pendidikan S2 sebanyak 25 responden dengan persentase 6% responden. Hal ini menunjukkan bahwa sebagian besar pendidikan responden memiliki tingkat pendidikan S1 dengan persentase 59%.

Tabel 2 mendeskripsikan karakteristik responden berdasarkan wilayah domisili sebagai berikut yaitu wilayah DKI Jakarta sebanyak 137 orang dengan persentase 34% responden, Jawa Barat sebanyak 74 orang dengan persentase 18% responden, Banten sebanyak 17 orang dengan persentase 4% responden, Jawa Tengah sebanyak 37 orang dengan persentase 9% responden, Daerah Istimewa Yogyakarta sebanyak 4 orang dengan persentase 1% responden, Jawa Timur sebanyak 7 orang dengan persentase 2% responden, Bali sebanyak 2 orang dengan persentase 0% responden, Nusa Tenggara Barat sebanyak 2 orang dengan persentase 0% responden, Bengkulu sebanyak 2 orang dengan persentase 0% responden, Jambi 6 orang dengan persentase 1% responden, Lampung sebanyak 12 orang dengan persentase 3% responden, Sulawesi Utara sebanyak 1 orang dengan persentase 0% responden, Kalimantan Selatan sebanyak 3 orang dengan persentase 1% responden, Kalimantan Timur sebanyak 1 orang dengan persentase 0% responden, Sumatra Utara sebanyak 5 orang dengan persentase 1% responden, Sumatra Selatan sebanyak 22 orang dengan persentase 5% responden, Sulawesi Tenggara sebanyak 2 orang dengan persentase 0%, Sulawesi Selatan sebanyak 1 orang dengan persentase 0%, Aceh sebanyak

11 orang dengan presentasi 3%, Kepulauan Riau sebanyak 16 orang dengan presentasi 4%, Riau sebanyak 2 orang dengan presentasi 0%, Maluku Utara sebanyak 35 orang dengan presentasi 9%, Papua Barat sebanyak 4 orang dengan presentasi 1%, Papua Barat Daya sebanyak 2 orang dengan presentasi 0%.

**Tabel 2.**

*Data responden berdasarkan wilayah domisili*

No	Wilayah domisili	Jumlah (Orang)	Persentase
1	DKI Jakarta	137	34%
2	Jawa Barat	74	18%
3	Banten	17	4%
4	Jawa Tengah	37	9%
5	Daerah Istimewa Yogyakarta	4	1%
6	Jawa Timur	7	2%
7	Bali	2	0%
8	Nusa Tenggara Barat	2	0%
9	Bengkulu	2	0%
10	Jambi	6	1%
11	Lampung	12	3%
12	Sulawesi Utara	1	0%
13	Kalimantan Selatan	3	1%
14	Kalimantan Timur	1	0%
15	Sumatera Utara	5	1%
16	Sumatera Selatan	22	5%
17	Sulawesi Tenggara	2	0%
18	Sulawesi Selatan	1	0%
19	Aceh	11	3%
20	Kepulauan Riau	16	4%
21	Riau	2	0%
22	Maluku Utara	35	9%
23	Papua Barat	4	1%
24	Papua Barat Daya	2	0%
<b>Jumlah</b>		<b>405</b>	<b>100%</b>

### Pengukuran

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah investasi reksa dana syariah. Minat berinvestasi ialah suatu sikap yang menunjukkan adanya kemauan seseorang yang kuat untuk menguasai atau mempelajari atau sampai dengan mempraktikannya terhadap banyak hal yang kaitannya dengan investasi. Dalam penelitian ini menggunakan empat item pertanyaan (Ladamay et al., (2021). Variabel independen dalam penelitian ini yaitu modal minimum, religiusitas, Literasi Keuangan Syariah dan trust. Modal minimal investasi ialah satu dari banyaknya faktor yang harus ditinjau ulang oleh seseorang sebelum melakukan pengambilan keputusan akan berinvestasi dan modal minimum menjadi pertimbangan investor (Nasution et al., 2022). Dalam penelitian ini

menggunakan empat item pertanyaan (Pangestu & Bagana, 2022). Khoerunissah et al., (2022) religiusitas secara konseptual merupakan kepercayaan kepada tuhan, kaidah-kaidah moral tentang benar dan salah, serta kaidah-kaidah dalam menjalani hidup dengan baik dan semua itu diterapkan atau diamalkan dalam kehidupan sehari-hari. Dalam penelitian ini menggunakan lima item pertanyaan (Septyanto et al., (2021). Literasi keuangan ialah wawasan yang berkaitan dengan prinsip, konsep, fakta, dan alat teknologi yang melandasi untuk bersikap cerdas dalam menggunakan dan mengatur keuangan. Dalam penelitian ini menggunakan lima item pertanyaan (Puspitasari, 2020; Remund, (2010). Trust merupakan perantara kunci dalam membangun keberhasilan hubungan pelanggan dengan perusahaan (Morgan & Hunt, 1994). Dalam penelitian ini menggunakan enam item pertanyaan (Ali, 2021).

### **Teknis Analisis Data**

Penelitian ini menggunakan pendekatan *Covariance-Based Structural Equation Modeling* (CB-SEM) yang dianalisis dengan bantuan perangkat lunak JAMOVI. Berbeda dengan metode *Partial Least Square* (PLS) yang berfokus pada memaksimalkan varians yang dijelaskan (*variance explained*), CB-SEM bertujuan untuk meminimalkan perbedaan antara matriks kovarians sampel dan matriks kovarians yang diimplikasikan oleh model teoretis (Hair et al., 2014). Pendekatan ini sangat sesuai untuk penelitian yang bertujuan mengonfirmasi atau menguji suatu teori (*theory testing*) dan memerlukan evaluasi *goodness-of-fit* (kesesuaian model) secara keseluruhan. Metode CB-SEM dipilih karena beberapa pertimbangan. Pertama, penelitian ini didasarkan pada kerangka teoretis yang telah mapan (*Theory of Planned Behavior* dan Teori Atribusi), sehingga membutuhkan analisis yang bersifat konfirmatori. Kedua, CB-SEM memungkinkan pengujian simultan terhadap seluruh hubungan dalam model struktural dan model pengukuran. Ketiga, metode ini memberikan indikator statistik yang komprehensif untuk menilai kesesuaian model dengan data observasi, seperti Chi-Square, RMSEA, CFI, dan TLI.

Analisis dengan CB-SEM melalui JAMOVI dilakukan dalam dua tahap utama. Tahap pertama adalah penilaian model pengukuran (*measurement model*) untuk memastikan bahwa indikator-indikator yang digunakan secara valid dan reliabel mengukur konstruk laten yang dimaksudkan. Tahap kedua adalah pengujian model struktural (*structural model*) untuk menganalisis hubungan kausal antar konstruk dan menguji signifikansi hipotesis penelitian, termasuk pengaruh mediasi dari *trust*.

## **HASIL DAN DISKUSI**

### **Evaluasi model pengukuran**

Model pengukuran yaitu digunakan untuk menguji validitas konstruk dan realibilitas instrumen. Peneliti menggunakan teknik analisis Partial Least Square (PLS) dengan aplikasi SmartPLS 4. Berikut ini merupakan skema outer model dalam program PLS yang telah dilakukan pengujian. Berdasarkan Tabel 3. hasil uji kebaikan model atau *Goodness of Fit* PLS pada tabel 4. diatas menunjukkan bahwa nilai SRMR yaitu sebesar 0,054. Nilai SRMR dibawah atau  $< 0,08$ , maka model PLS (*Paricial Least Square*) dalam penelitian ini dikatakan *perfect fit*, oleh karena itu layak digunakan untuk menguji hipotesis penelitian. Sementara nilai RMSEA (*Root Mean Square Error of Approximation*) adalah salah satu indeks yang digunakan dalam *Structural Equation Modeling* (SEM) untuk mengukur kesesuaian model dengan data yang diobservasi. Nilai RMSEA sebesar 0.065 dengan interval kepercayaan 90% antara 0.054 hingga 0.071. Ini menunjukkan good fit karena masih di bawah 0.08, meskipun uji signifikansi RMSEA ( $p < 0.001$ ) mengonfirmasi bahwa

model tidak sempurna. Namun, hal ini wajar dalam analisis SEM karena model teoritis jarang mencapai kesempurnaan mutlak.

**Tabel 3.**

*Evaluasi goodness of fit*

Parameter	Nilai	Cut-off value	Kesimpulan
SRMR	0.054	< 0.06	Good fit
RMSEA	0.071	< 0,08	Good fit
Comparative Fit Index (CFI)	0.919	0.90	Good fit
Tucker-Lewis Index (TLI)	0.909	0.90	Good fit
Bentler-Bonett Non-normed Fit Index (NNFI)	0.909	0.90	Good fit
Relative Noncentrality Index (RNI)	0.919	0.90	Good fit
Bollen's Incremental Fit Index (IFI)	0.919	0.90	Good fit

Sumber: Hasil Olahdata JAMOOVI versi 2.6

Dari segi incremental fit indices, nilai Comparative Fit Index (CFI) sebesar (0.919), Tucker-Lewis Index (TLI)/Bentler-Bonett Non-normed Fit Index (NNFI) (0.909), Bollen's Incremental Fit Index (IFI) sebesar (0.919), dan Relative Noncentrality Index (RNI) sebesar (0.919) semuanya melebihi atau mendekati 0.90, mengindikasikan bahwa model ini memiliki kesesuaian yang lebih baik dibandingkan model baseline. Meskipun NFI (0.884) dan RFI (0.869) sedikit di bawah 0.90, hal ini masih dapat diterima mengingat kedua indeks ini cenderung lebih konservatif dan sensitif terhadap ukuran sampel. Sementara itu, PNFI (0.784) menunjukkan bahwa model relatif efisien, meskipun tidak ada cutoff pasti untuk indeks ini. Secara keseluruhan, dapat disimpulkan bahwa model ini memiliki goodness of fit yang memadai untuk analisis lebih lanjut. Namun, jika ingin penyempurnaan, dapat dilakukan evaluasi ulang terhadap indikator dengan loading factor rendah atau mempertimbangkan modifikasi model berdasarkan modification indices. Selain itu, membandingkan model ini dengan alternatif lain atau menambah ukuran sampel (jika memungkinkan) dapat membantu meningkatkan kualitas fit model. Dengan demikian, hasil ini mendukung penggunaan model dalam penelitian, meskipun masih ada ruang untuk perbaikan jika diperlukan.

Evaluasi berikutnya dalam penelitian ini yaitu evaluasi model pengukuran. Berdasarkan Tabel 4 nilai loading factor untuk semua indikator berada di atas 0.5, dengan beberapa indikator seperti REL3, REL4, KNW1, dan KNW2 bahkan mencapai nilai di atas 0.8, menunjukkan kontribusi yang sangat kuat terhadap konstruk latennya. Meskipun terdapat beberapa indikator dengan loading factor yang relatif lebih rendah seperti MOD3 (0.578), LIT5 (0.645), dan KNW4 (0.674), nilai-nilai tersebut masih berada dalam batas yang dapat diterima. Dari segi reliabilitas, seluruh konstruk memiliki nilai Cronbach's Alpha di atas 0.7, dengan Religiusitas (0.914) dan Trust (0.892) mencatat nilai yang sangat tinggi, menunjukkan konsistensi internal yang sangat baik. Untuk validitas konvergen yang diukur melalui Average Variance Extracted (AVE), sebagian besar konstruk memenuhi kriteria dengan nilai di atas 0.5. Religiusitas (0.687), Trust (0.585), dan Minat Investasi (0.662) menunjukkan nilai AVE yang cukup baik, sementara Modal (0.506) dan Literasi (0.533) berada pada batas minimal. Hal ini mengindikasikan bahwa meskipun kedua konstruk terakhir masih dapat diterima, terdapat ruang untuk perbaikan guna meningkatkan kualitas pengukurannya.

Secara keseluruhan, model pengukuran ini telah memenuhi persyaratan statistik untuk validitas dan reliabilitas, sehingga dapat digunakan dalam analisis lebih lanjut. Namun, untuk penyempurnaan lebih lanjut, dapat dipertimbangkan untuk merevisi atau menghilangkan indikator dengan loading factor yang relatif rendah serta mengeksplorasi kemungkinan penambahan indikator guna meningkatkan nilai AVE, khususnya untuk konstruk Modal dan Literasi. Dengan demikian, model ini telah memadai untuk tahap analisis selanjutnya.

**Tabel 4**  
*Evaluasi model pengukuran*

Latent	Observed	Loading	$\alpha$	AVE
Modal	MOD1	0.748	0.801	0.506
	MOD2	0.804		
	MOD3	0.578		
	MOD4	0.715		
Religiusitas	REL1	0.816	0.914	0.687
	REL2	0.813		
	REL3	0.884		
	REL4	0.864		
	REL5	0.759		
Literasi	LIT1	0.675	0.848	0.533
	LIT2	0.665		
	LIT3	0.816		
	LIT4	0.829		
	LIT5	0.645		
Trust	TRS1	0.736	0.892	0.585
	TRS2	0.806		
	TRS3	0.742		
	TRS4	0.78		
	TRS5	0.686		
	TRS6	0.829		
Minat Investasi	KNW1	0.904	0.883	0.662
	KNW2	0.944		
	KNW3	0.693		
	KNW4	0.674		

Sumber: Hasil Olahdata JAMOVİ versi 2.6

Nilai Heterotrait-Monotrait (HTMT) ratio of correlations digunakan untuk mengevaluasi validitas diskriminan dengan membandingkan korelasi antar-konstruk (heterotrait) terhadap korelasi dalam konstruk yang sama (monotrait). Berdasarkan kriteria umum, nilai HTMT di bawah 0.85 (atau lebih konservatif, 0.90). Berdasarkan table 4.8. menunjukkan bahwa konstruk-konstruk tersebut memiliki validitas diskriminan yang baik, artinya setiap konstruk benar-benar berbeda dan tidak tumpang tindih secara berlebihan. Dalam hasil yang diperoleh, seluruh nilai HTMT berada dalam kisaran 0.240 hingga 0.756, yang jauh di bawah batas kritis 0.85. Hal ini mengindikasikan bahwa semua konstruk (Modal, Religiusitas, Literasi, Trust, dan Minat Investasi) memenuhi syarat validitas diskriminan. Korelasi tertinggi terjadi antara Literasi dan Trust (0.756), namun masih dalam batas aman. Sementara itu, korelasi terendah adalah antara Modal

dan Minat Investasi (0.240), menunjukkan bahwa kedua konstruk ini memiliki diskriminasi yang sangat jelas.

**Tabel 5.***Validitas Diskriminan -Heterotrait-monotrait (HTMT) ratio of correlations*

	MOD	REL	LIT	TRS	MNT
MOD	1.000	0.567	0.655	0.609	0.240
REL	0.567	1.000	0.636	0.700	0.382
LIT	0.655	0.636	1.000	0.756	0.278
TRS	0.609	0.700	0.756	1.000	0.506
MNT	0.240	0.382	0.278	0.506	1.000

Sumber: Hasil Olahdata JAMOVI versi 2.6

Secara keseluruhan, hasil HTMT ini memperkuat temuan sebelumnya bahwa model pengukuran tidak hanya memiliki validitas konvergen dan reliabilitas yang baik, tetapi juga memastikan bahwa setiap konstruk bersifat unik dan secara empiris dapat dibedakan satu sama lain. Dengan demikian, model ini layak digunakan untuk analisis struktural lebih lanjut (SEM/path analysis) tanpa masalah serius terkait multikolinearitas atau tumpang tindih konseptual. Jika ingin penerapan yang lebih ketat, nilai HTMT antara Literasi-Trust (0.756) dapat dipantau, meskipun belum melanggar threshold.

Hasil analisis jalur mengungkapkan hubungan signifikan antara modal minimu, literasi keuangan, dan minat investasi melalui peran mediasi kepercayaan. Pada efek langsung, literasi keuangan ( $\beta=0.42$ ,  $p<0.001$ ) menunjukkan pengaruh paling kuat terhadap pembentukan kepercayaan, diikuti oleh religiusitas ( $\beta=0.34$ ,  $p<0.001$ ) dan modal Islam ( $\beta=0.14$ ,  $p=0.02$ ). Temuan ini mengindikasikan bahwa meskipun ketiga faktor berkontribusi terhadap pembangunan kepercayaan dalam keuangan syariah, pemahaman keuangan memainkan peran paling krusial hampir tiga kali lebih berpengaruh dibanding modal Islam dasar.

Analisis secara khusus menyoroti peran mediasi kunci dari kepercayaan, yang menunjukkan efek langsung yang kuat terhadap minat investasi syariah ( $\beta=0.44$ ,  $p<0.001$ ). Koefisien yang substansial ini menunjukkan bahwa kepercayaan menjelaskan hampir setengah dari varian dalam keputusan investasi dalam model ini. Efek tidak langsung semakin memperjelas jalur mediasi ini: efek total literasi keuangan menggabungkan pengaruh langsungnya yang kuat pada kepercayaan dengan efek termediasi yang signifikan terhadap minat investasi ( $\beta=0.19$ ,  $p<0.001$ ), mengindikasikan bahwa sekitar 45% dampak literasi beroperasi melalui pembangunan kepercayaan. Demikian pula, sekitar 44% pengaruh religiusitas ( $\beta=0.15$ ,  $p<0.001$ ) dan 43% efek modal Islam ( $\beta=0.06$ ,  $p=0.02$ ) pada keputusan investasi dimediasi oleh kepercayaan.

Temuan ini secara kolektif menggambarkan bahwa kepercayaan berfungsi sebagai mekanisme sentral yang mengkonversi nilai-nilai religius dan kapabilitas keuangan menjadi minat investasi aktual. Hasil penelitian menekankan bahwa meskipun prinsip-prinsip Islam

memberikan nilai-nilai dasar, transformasinya ke dalam perilaku ekonomi sangat bergantung pada pembentukan kepercayaan terutama ketika dipasangkan dengan literasi keuangan. Hal ini memiliki implikasi penting bagi lembaga keuangan syariah, yang menunjukkan bahwa program pendidikan yang meningkatkan baik prinsip keuangan religius maupun literasi praktis dapat secara sinergis meningkatkan kepercayaan dan akibatnya, partisipasi investasi. Peran yang relatif lebih kecil namun tetap signifikan dari modal Islam dasar mengindikasikan bahwa orientasi religius umum memang penting, tetapi membutuhkan pengetahuan tambahan untuk sepenuhnya terwujud dalam keputusan keuangan.

### Pengujian hipotesis dan pembahasan

Model struktural (inner model) merupakan model struktural untuk memprediksi hubungan kausalitas antar variabel laten (Ghozali, 2018).

**Tabel 6**

*Hasil pengujian hipotesis*

	Estimate	SE	$\beta$	p
Modal -> Trust	0.13	0.05	0.14	0.02
Literasi -> Trust	0.44	0.07	0.42	<.001
Religiusitas -> Trust	0.28	0.05	0.34	<.001
Trust --> Minat investasi	0.73	0.09	0.44	<.001
Modal -> Trust -> Minat investasi Syariah	0.09	0.04	0.06	0.02
Literasi -> Trust -> Minat investasi Syariah	0.32	0.06	0.19	<.001
Religiusitas -> Trust -> Minat investasi Syariah	0.20	0.04	0.15	<.001

Sumber: Hasil Olahdata JAMOMI versi 2.6

### Pengujian hipotesis dan pembahasan

Hipotesis pertama studi ini menguji pengaruh modal minimum terhadap trust. Berdasarkan hasil analisis, diperoleh nilai p-value sebesar 0,02, yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis pertama diterima, artinya modal minimum memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap trust. Temuan ini mengindikasikan bahwa semakin rendah atau terjangkau modal awal yang ditetapkan, semakin tinggi tingkat kepercayaan calon investor terhadap platform reksa dana syariah. Hasil ini dapat dijelaskan melalui Teori Sinyal (Signaling Theory) (Spence, 1973). Modal minimum yang terjangkau berfungsi sebagai sinyal positif yang menyampaikan informasi tentang kredibilitas dan keterbukaan platform. Sinyal ini menciptakan persepsi bahwa manajemen bersifat selektif, stabil secara finansial, dan profesional. Persepsi ini pada gilirannya mengurangi asimetri informasi dan meredakan kekhawatiran investor terkait risiko penipuan (fraud) atau salah kelola (mismanagement), sehingga membangun kepercayaan. Sebaliknya, persyaratan modal yang terlalu tinggi dapat dipersepsikan sebagai penghalang dan menimbulkan keraguan. Temuan ini konsisten dengan penelitian Addury et al. (2020), Sunarsih et al. (2023), Burhanudin et al. (2021), Firdhaua dan Apriani (2021), serta Rahmi et al. (2022), yang menyatakan bahwa kemudahan dan keterjangkauan modal awal merupakan faktor penarik minat investasi.

Hipotesis kedua menguji pengaruh religiusitas terhadap trust. Hasil pengujian menghasilkan nilai p-value di bawah 0,001 ( $<0,01$ ), yang jauh lebih kecil dari 0,05. Dengan demikian, hipotesis kedua diterima. Hal ini membuktikan bahwa tingkat religiusitas yang lebih tinggi pada investor berkorelasi positif dengan tingkat kepercayaan mereka terhadap lembaga keuangan syariah. Argumentasi ini didukung oleh logika bahwa investor muslim yang religius akan memiliki komitmen untuk menerapkan nilai-nilai Islam dalam seluruh aspek kehidupan, termasuk aktivitas ekonomi (Aziz & Afaq, 2018; Purbowisanti et al., 2021). Mereka cenderung lebih mempercayai dan memilih institusi yang diyakini secara konsisten menjalankan prinsip-prinsip syariah, yang seringkali ditandai dengan keberadaan Dewan Pengawas Syariah (DPS). Oleh karena itu, kepatuhan institusi terhadap prinsip syariah menjadi prasyarat utama untuk membangun trust dari segmen investor religius ini (Ibrahim & Arshad, 2017). Temuan ini sejalan dengan penelitian Purbowisanti et al. (2021), Septyanto et al. (2021), dan Lamaday (2021), meskipun berbeda dengan hasil Nabila et al. (2020) yang tidak menemukan pengaruh signifikan.

Hipotesis ketiga menyatakan bahwa literasi keuangan syariah berpengaruh terhadap trust. Nilai p-value yang diperoleh dari pengujian adalah  $<0,001$ , sehingga hipotesis ketiga juga diterima. Artinya, individu dengan pemahaman yang lebih baik tentang konsep, akad, dan risiko keuangan syariah cenderung memiliki tingkat kepercayaan yang lebih tinggi terhadap produk investasi syariah. Penjelasan atas temuan ini merujuk pada Teori Pemrosesan Informasi (Bettman, 1979) dan argumen dari Crujisen et al. (2021). Pengetahuan khusus dalam domain keuangan syariah meningkatkan kemampuan individu untuk mengevaluasi informasi investasi secara lebih akurat, kritis, dan mandiri. Kemampuan ini mengurangi ketergantungan pada pihak ketiga dan meminimalisasi persepsi risiko yang tidak berdasar. Dengan kata lain, literasi berfungsi sebagai fondasi rasional yang memperkuat keyakinan atau trust secara emosional terhadap integritas suatu produk atau platform (Kusumantari, 2024). Hasil ini diperkuat oleh penelitian Ramadhani dan Cahyono (2020), Rahmi et al. (2022), dan Sunarsih et al. (2023), meskipun beberapa penelitian lain seperti Sunarsih dan Wijayantie (2021) dan Addury et al. (2020) menunjukkan bahwa literasi yang tinggi justru dapat memunculkan keraguan yang lebih kritis.

Hipotesis keempat menguji pengaruh langsung trust terhadap minat investasi reksa dana syariah. Hasil analisis menunjukkan nilai p-value  $<0,001$ , sehingga hipotesis keempat diterima. Ini membuktikan bahwa trust merupakan prediktor kuat dari minat berinvestasi. Temuan ini memperkuat proposisi dalam Theory of Planned Behavior (Ajzen, 1985) bahwa keyakinan dan sikap (dalam hal ini, kepercayaan) membentuk niat berperilaku. Dalam konteks investasi syariah yang kompleks dan memerlukan keyakinan tinggi terhadap prinsip dan integritas penyelenggara, trust tidak hanya menjadi faktor pendukung, melainkan prasyarat utama (Alharbey & Van Hemmen, 2021; Kim et al., 2020). Investor cenderung memiliki minat yang lebih besar ketika mereka percaya bahwa platform tersebut dapat dipercaya, transparan, dan mampu mengelola dana mereka secara bertanggung jawab. Konsistensi hasil ini juga terlihat dalam penelitian Adiwijaya (2018), Nawangasari dan Putri (2020), serta Badir dan Andjarwati (2020).

Selanjutnya, hipotesis kelima, keenam, dan ketujuh menguji peran trust sebagai variabel mediasi. Hasil pengujian untuk ketiga hipotesis mediasi menunjukkan nilai p-value yang signifikan (semua  $<0,05$ ), sehingga ketiga hipotesis diterima. Pertama, trust secara signifikan memediasi pengaruh modal minimum terhadap minat investasi. Artinya, modal minimum yang terjangkau tidak serta-merta langsung meningkatkan minat, melainkan dengan terlebih dahulu membangun persepsi positif dan kepercayaan investor. Setelah trust terbentuk, kekhawatiran mengenai hambatan modal menjadi berkurang. Kedua, trust juga memediasi pengaruh

religiusitas terhadap minat investasi. Temuan ini menunjukkan bahwa nilai-nilai religius yang abstrak perlu ditransformasikan terlebih dahulu menjadi keyakinan spesifik (trust) terhadap kepatuhan syariah sebuah lembaga sebelum akhirnya mewujudkan dalam niat investasi yang konkrit. Tanpa trust ini, religiusitas tinggi tidak secara otomatis mengarah pada minat investasi syariah. Ketiga, trust terbukti memediasi hubungan antara literasi keuangan syariah dan minat investasi. Pengetahuan yang tinggi memungkinkan calon investor untuk menilai kredibilitas platform secara lebih baik. Penilaian positif ini kemudian membangun kepercayaan, yang pada akhirnya mendorong niat untuk berinvestasi. Temuan ini selaras dengan model literasi OECD (2016) yang menempatkan kepercayaan sebagai salah satu hasil (outcome) dari literasi sekaligus pendorong perilaku keuangan. Secara keseluruhan, temuan mediasi ini menegaskan peran sentral trust dalam model penelitian. Variabel-variabel independen (modal minimum, religiusitas, literasi) tidak cukup hanya memengaruhi minat secara langsung; pengaruhnya menjadi lebih kuat dan bermakna ketika mampu membangun fondasi kepercayaan terlebih dahulu pada calon investor.

## **SIMPULAN**

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan, penelitian ini menyimpulkan bahwa minat investasi reksa dana syariah pada Generasi Z di Indonesia dibentuk oleh mekanisme yang melibatkan faktor instrumental, spiritual, dan kognitif, dengan kepercayaan (trust) sebagai faktor kunci yang memediasi. Pertama, temuan mengonfirmasi bahwa modal minimum, religiusitas, dan literasi keuangan syariah masing-masing memiliki pengaruh positif dan signifikan secara langsung terhadap pembentukan trust. Modal yang terjangkau berfungsi sebagai sinyal kredibilitas, religiusitas menciptakan kecocokan nilai, dan literasi memberikan fondasi evaluasi yang rasional—ketiganya berkontribusi pada peningkatan kepercayaan calon investor terhadap platform reksa dana syariah. Kedua, trust terbukti merupakan determinan langsung yang kuat dari minat investasi. Hal ini menegaskan bahwa dalam konteks keuangan syariah, yang menekankan prinsip etika dan transparansi, kepercayaan bukan sekadar pelengkap melainkan prasyarat dasar dalam pengambilan keputusan. Ketiga, dan yang paling krusial, penelitian ini mengungkap bahwa pengaruh ketiga variabel independen (modal minimum, religiusitas, dan literasi keuangan syariah) terhadap minat investasi tidak sepenuhnya bersifat langsung. Trust berperan secara penuh sebagai mediasi dalam ketiga hubungan tersebut. Artinya, modal yang rendah, komitmen religius yang tinggi, atau pemahaman keuangan yang baik akan efektif mendorong minat investasi hanya jika terlebih dahulu berhasil membangun dan memperkuat kepercayaan investor terhadap integritas dan kepatuhan syariah dari lembaga dan produk yang ditawarkan. Secara keseluruhan, penelitian ini menegaskan kerangka teoritis yang mengedepankan trust sebagai pusat. Implikasi teoritis utama adalah bahwa model penerimaan investasi syariah, khususnya bagi Generasi Z, perlu mempertimbangkan jalur tidak langsung melalui pembangunan kepercayaan. Faktor-faktor pendorong konvensional seperti kemudahan akses modal, motivasi religius, dan kompetensi kognitif, meskipun penting, daya pengaruhnya terhadap niat untuk bertindak akan optimal jika disertai dengan strategi yang secara sengaja dan sistematis membangun kredibilitas dan transparansi.

## **Keterbatasan penelitian dan agenda riset selanjutnya**

Meskipun penelitian ini memberikan kontribusi penting, terdapat beberapa keterbatasan yang perlu diakui. Pertama, studi ini berfokus pada Generasi Z di Indonesia, sehingga generalisasi temuan kepada generasi lain atau konteks negara dengan karakteristik sosio-ekonomi dan

regulasi keuangan syariah yang berbeda mungkin terbatas. Kedua, penelitian ini bersifat cross-sectional, di mana data dikumpulkan pada satu titik waktu tertentu. Desain ini membatasi kemampuan untuk menyimpulkan hubungan kausal secara definitif atau mengamati evolusi trust dan minat investasi dari waktu ke waktu. Ketiga, meskipun CB-SEM digunakan, pengukuran variabel seperti religiusitas dan trust sebagian bergantung pada persepsi diri (self-reported measures) yang dapat mengandung bias.

Berdasarkan keterbatasan tersebut, beberapa agenda untuk penelitian mendatang dapat diusulkan. Pertama, penelitian longitudinal sangat disarankan untuk dapat lebih kuat menelusuri hubungan kausal dan melihat dinamika pembentukan trust serta keputusan investasi yang sebenarnya (actual behavior) pada populasi yang sama. Kedua, replikasi studi dengan sampel yang lebih beragam, misalnya dengan membandingkan Generasi Z dengan Milenial atau menguji model di negara-negara Muslim non-Indonesia, akan sangat berharga untuk menguji robustness temuan. Ketiga, penelitian di masa depan dapat memperkaya model dengan memasukkan variabel lain yang mungkin relevan, seperti perceived risk, brand image lembaga keuangan, pengaruh media sosial atau influencer, serta kualitas layanan digital (user experience) dari platform investasi. Eksplorasi terhadap variabel moderasi, misalnya tingkat penghasilan atau pengetahuan teknologi, juga dapat memberikan nuansa yang lebih dalam. Keempat, pendekatan metodologi mixed-methods yang mengombinasikan survei kuantitatif dengan wawancara mendalam dapat digunakan untuk menggali makna dan proses di balik konstruk trust dan religiusitas pada investor syariah pemula dengan lebih kaya.

## Referensi

- Abdillah, W., & Hartono, J. (2015). *Partial least square (PLS): Alternatif structural equation modeling (SEM) dalam penelitian bisnis*. Yogyakarta: Andi.
- Abduh, M., & Husin, T. M. T. T. (2018). Factors influence intention to opt for Islamic investment schemes among market players. *Journal Global Review of Islamic Economics and Business*, 6(2), 1–13. <https://doi.org/10.14421/grieb.2017.051-01>
- Abdullah, A., & Sharif, M. F. M. (2019). The concept of Islamic personality and spiritual development. *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*, 9(9), 1–13. <http://hrmars.com/index.php/journals/papers/IJARBSS/v9-i9/6383>
- Abou-Youssef, M. M. H., Kortam, W., Abou-Aish, E., & El-Bassiouny, N. (2015). Effect of religiosity on consumer attitudes toward Islamic banking in Egypt. *International Journal of Bank Marketing*, 33(6), 786–807. <https://doi.org/10.1108/IJBM-02-2015-0024>
- 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), 89–102. <http://journal2.uad.ac.id/index.php/ijiefb/article/view/3170>
- Adiwijaya, I. G. B. P. (2018). Kemudahan penggunaan, tingkat keberhasilan transaksi, kemampuan sistem teknologi, kepercayaan dan minat bertransaksi menggunakan mobile banking. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 15(3), 135–153. <https://doi.org/10.38043/jmb.v15i3.611>
- Agestina, N. I., Amin, M., & Anwar, S. A. (2020). Analisis pengaruh modal minimal, pemahaman investasi dan teknologi informasi terhadap minat mahasiswa berinvestasi di pasar modal di tinjau dari perspektif ekonomi Islam (Studi pada mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Malang). *Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi*, 9(01), 1–15. <https://jim.unisma.ac.id/index.php/jra/article/view/7439>

- Ajzen, I. (1991). The theory of planned behavior. *Organizational Behavior and Human Decision Processes*, 50(2), 179–211. [https://doi.org/10.1016/0749-5978\(91\)90020-T](https://doi.org/10.1016/0749-5978(91)90020-T)
- Alfan, A. T., Proyoga, R., Dharmawan, W. R., & Silalahi, P. R. (2022). Prilaku investasi dan pengguna media sosial: Fomo dan keterbukaan diri dimedia sosial. *Jurnal Management Science*, 7(4), 1–10. <https://doi.org/10.30651/jms.v7i4.16165>
- Alharbey, M., & Van Hemmen, S. (2021). Investor intention in equity crowdfunding: Does trust matter? *Journal of Risk and Financial Management*, 14(2), 53. <https://doi.org/10.3390/jrfm14020053>
- Ali, A. (2011). Predicting individual investors' intention to invest: An experimental analysis of attitude as a mediator. *World Academy of Science, Engineering and Technology*, 50, 876–883.
- Ali, A. J., & Al-Owaihian, A. (2008). Islamic work ethic: A critical review. *Cross Cultural Management: An International Journal*, 15(1), 5–19. <https://doi.org/10.1108/13527600810848791>
- Ammari, A., Allodi, E., Salerno, D., & Stella, G. P. (2023). An asymmetrical approach to understanding consumer characteristics in banking trust during the Covid-19 pandemic in Italy. *\*Research in International Business and Finance*, 64\*, 101903. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2023.101903>
- Ariswanto, D. (2020). Investasi pada reksadana syariah di Indonesia. *AKSY: Jurnal Ilmu Akuntansi dan Bisnis Syariah*, 2(2), 41–52. <https://journal.uinsgd.ac.id/index.php/aksy/article/view/9795>
- Aziz, S., & Afaq, Z. (2018). Adoption of Islamic banking in Pakistan an empirical investigation. *Cogent Business & Management*, 5(1), 1548050. <https://doi.org/10.1080/23311975.2018.1548050>
- Badir, M., & Andjarwati, A. L. (2020). The effect of E-WOM, ease of use and trust on purchase decisions (Study on Tokopedia application users). *Jurnal Minds: Manajemen Ide dan Inspirasi*, 7(1), 39–52. <https://doi.org/10.24252/minds.v7i1.13715>
- Bandura, A. (1986). *Social foundations of thought and action: A social cognitive theory*. Prentice-Hall.
- Baron, R. A., & Byrne, D. (2003). *Social psychology* (10th ed.). Allyn and Bacon.
- Bettman, J. R. (1979). *An information processing theory of consumer choice*. Addison-Wesley.
- Biro Pusat Statistik. (2024). \*Sensus BPS: Saat ini Indonesia didominasi oleh Gen Z\*. GoodStats.id. <https://data.goodstats.id/statistic/sensus-bps-saat-ini-indonesia-didominasi-oleh-gen-z-n9kqv>
- Burhanudin, H., Putra, S. B. M., & Hidayati, S. A. (2021). Pengaruh pengetahuan investasi, manfaat investasi, motivasi investasi, modal minimal investasi dan return investasi terhadap minat investasi di pasar modal (Studi pada mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mataram). *Distribusi: Jurnal Management Bisnis*, 9(1), 15–28. <https://distribusi.unram.ac.id/index.php/distribusi/article/view/137>
- Crujisen, C. van der, & Samarina, A. (2021). Drivers of trust in the ECB during the pandemic. *Applied Economics*, 55(13), 1454–1476. <https://doi.org/10.1080/00036846.2022.2097192>
- Dharmawan, S., Ardian, M. F., Firdaus, A., Ramadhan, M. D., & Santoso, S. (2020). Analisis minat Generasi Z dan Milenial pada film ilegal dan situs film legal. *Jurnal Narada*, 8(2), 137–148. <https://doi.org/10.2241/narada.2021.v8.i2.001>
- Djuwita, D., & Yusuf, A. A. (2018). Tingkat literasi keuangan syariah di kalangan UMKM dan dampaknya terhadap perkembangan usaha. *Al-Amwal: Jurnal Ekonomi dan Perbankan Syari'ah*, 10(1), 105–120. <https://doi.org/10.24235/amwal.v10i1.2837>

- Dwiputri, K., Husnatarina, F., & Bimaria, O. (2022). Pengaruh modal minimal investasi, pengetahuan investasi, risiko dan return terhadap minat berinvestasi saham pada mahasiswa Jurusan Akuntansi Universitas Palangka Raya di era pandemi Covid-19. *Jurnal Penelitian UPR*, 2(1), 34–40. <https://doi.org/10.52850/jptupr.v2i1.4123>
- Farhan, M., Helmy, H., & Afriyenti, M. (2019). Pengaruh Machiavellian dan love of money terhadap persepsi etika penggelapan pajak dengan religiusitas sebagai variabel moderasi. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 1(1), 470–486. <http://jea.ppi.unp.ac.id/index.php/jea/issue/view/4>
- Ghozali, I., & Latan, H. (2019). *Partial least square: Konsep, metode, dan aplikasi menggunakan program WarpPLS 5.0* (3rd ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ibrahim, Y., & Arshad, I. (2017). Examining the impact of product involvement, subjective norm and perceived behavioral control on investment intentions of individual investors in Pakistan. *Investment Management and Financial Innovations*, 14(4), 181–193. [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=3095175](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3095175)
- Inayah, I. N. (2020). Prinsip-prinsip ekonomi Islam dalam investasi syariah. \*AKSY: Jurnal Ilmu Akuntansi dan Bisnis Syariah, 2\*(2), 88–100. <https://journal.uinsgd.ac.id/index.php/aksy/article/view/9801>
- Kim, M. J., Hall, C. M., & Kim, D.-K. (2020). Why do investors participate in tourism incentive crowdfunding? The effects of attribution and trust on willingness to fund. \*Journal of Travel & Tourism Marketing, 37\*(2), 141–154. <https://doi.org/10.1080/10548408.2020.1722784>
- Ladamay, A. Z. F., Supriyanto, T., & Nugraheni, S. (2021). Pengaruh media sosial, literasi keuangan, risiko, imbal hasil, dan religiusitas terhadap minat berinvestasi sukuk Generasi Z di Jakarta. *Islam Economic Journal*, 7(2), 161–180. <https://doi.org/10.21111/iej.v7i2.6552>
- Mayer, R. C., Davis, J. H., & Schoorman, F. D. (1995). An integrative model of organizational trust. *Academy of Management Review*, 20(3), 709–734. <https://doi.org/10.5465/amr.1995.9508080335>
- Morgan, R. M., & Hunt, S. D. (1994). The commitment-trust theory of relationship marketing. *Journal of Marketing*, 58(3), 20–38. <https://www.jstor.org/stable/1252308>
- Nabilah, F., & Tutik, H. (2020). Pengaruh pengetahuan, religiusitas dan motivasi investasi terhadap minat berinvestasi pasar modal syariah pada komunitas investor saham pemula. *Taraadin: Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam*, 1(1), 55–70. <https://jurnal.umj.ac.id/index.php/taraadin/article/view/7487>
- Nawangasari, S., & Putri, N. D. (2020). Pengaruh e-service quality dan e-trust terhadap kepuasan nasabah pengguna BNI mobile banking melalui citra bank sebagai variabel intervening. *Jurnal Ilmiah Matrik*, 22(1), 55–63. <https://doi.org/10.33557/jurnalmatrik.v22i1.839>
- OECD. (2017). \*OECD/INFE international survey of adult financial literacy competencies\*. OECD. <https://www.oecd.org/finance/OECD-INFE-International-Survey-of-Adult-Financial-Literacy-Competencies-Questionnaire.pdf>
- Otoritas Jasa Keuangan. (n.d.). Statistik reksa dana. OJK. Retrieved March 22, 2023, from <https://ojk.go.id/>
- Pangestu, A., & Bagana, B. D. (2022). Faktor-faktor yang mempengaruhi minat investasi generasi milenial di Kota Semarang. *E-Bisnis: Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis*, 15(2), 212–220. <https://journal.stekom.ac.id/index.php/Bisnis/article/view/671>
- Parulian, P., & Aminuddin, M. (2020). Pengaruh literasi keuangan dan modal minimal terhadap minat investasi pada mahasiswa. *Jurnal Pengembangan Wiraswasta*, 22(02), 131–142. <http://ejournal.stieipwija.ac.id/index.php/jpw/article/view/417>

- Pratama, N. D., & Yuliafitri, I. (2023). Pengaruh kemudahan dan tingkat kepercayaan pada platform investasi online serta literasi keuangan terhadap minat berinvestasi di pasar modal syariah studi kasus pada masyarakat Muslim Kota Padang. *Jurnal Alwatzikhoebillah: Kajian Islam, Pendidikan, Ekonomi, Humaniora*, 10\*(1), 18–29. <https://doi.org/10.37567/alwatzikhoebillah.v10i1.2127>
- Pratiwi, A. D., Indriasari, I., & Meiriyanti, R. (2023). Pengaruh literasi keuangan, pendapatan, modal minimal, dan pengetahuan investasi terhadap keputusan investasi karyawan. *Transekonomika: Akuntansi, Bisnis dan Keuangan*, 3(5), 867–876. <https://transpublika.co.id/ojs/index.php/Transekonomika/article/view/525>
- Przybylski, A. K., Murayama, K., DeHaan, C. R., & Gladwell, V. (2013). Motivational, emotional, and behavioral correlates of fear of missing out. *Computers in Human Behavior*, 29(4), 1841–1848. <https://doi.org/10.1016/j.chb.2013.02.014>
- Purwantini, M., Yustrianthe, R. H., Grediani, E., & Handayani, H. (2022). Determinan faktor yang mempengaruhi minat investasi. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*, 5(4), 1577–1585. <https://journal.ikopin.ac.id/index.php/fairvalue/article/view/2623>
- Puspitasari, V. E., Yetty, F., & Nugraheni, S. (2021). Pengaruh literasi keuangan syariah, persepsi imbal hasil, dan motivasi terhadap minat investasi di pasar modal syariah. *Journal of Islamic Economics and Finance Studies*, 2(2), 122–141. <https://ejournal.upnvj.ac.id/IIEFeS/article/view/3292>
- Rahayu, S., & Purbandari, T. (2020). Pengaruh persepsi kepercayaan, persepsi kegunaan, persepsi kemudahan, persepsi kenyamanan, dan keamanan terhadap minat penggunaan aplikasi investasi pada investor yang terdaftar di PT Indopremier Cabang Solo. *JRMA (Jurnal Riset Manajemen dan Akuntansi)*, 8(1), 1–12. <https://doi.org/10.33508/jrma.v8i1.872>
- Rahman, A. A. (2018). Psikologi sosial. PT Raja Grafindo Persada.
- Rahmawati, E. (2023). Increasing investment interest by strengthening Sharia compliance on the Indonesian stock exchange. *Journal of Islamic Economics and Business*, 7(2), 123–145. <https://doi.org/10.31955/mea.v7i2.3077>
- Rahmi, N. U., Andrew, A., Stefani, A., & Fenita, F. (2021). Analisis rasio keuangan terhadap harga saham pada perusahaan food and beverages. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*, 5(2), 380–395. <https://doi.org/10.33395/owner.v5i2.481>
- Ramadhani, D. F., & Cahyono, H. (2020). Pengaruh literasi keuangan syariah terhadap rencana investasi di pasar modal syariah pada mahasiswa ekonomi Islam di Surabaya. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam*, 3(2), 56–71. <https://journal.unesa.ac.id/index.php/jei/article/view/8998>
- Rapini, T., Farida, U., & Putro, R. (2021). Eksistensi kinerja reksadana syariah pada era new normal. *Jurnal Tabarru': Islamic Banking and Finance*, 4(2), 356–368. <https://journal.uir.ac.id/index.php/tabarru/article/view/7422>
- Remund, D. L. (2010). Financial literacy explicated: The case for a clearer definition in an increasingly complex economy. *Journal of Consumer Affairs*, 44(2), 276–295. <https://doi.org/10.1111/j.1745-6606.2010.01169.x>
- Santana, R., Tanno, A., & Misra, F. (2020). Pengaruh keadilan, sanksi pajak dan pemahaman perpajakan terhadap persepsi wajib pajak orang pribadi mengenai penggelapan pajak. *Jurnal Benefita*, 5(1), 113–127. <https://doi.org/10.22216/jbe.v5i1.4939>
- Saputri, N. D. M., Raneo, A. P., & Muthia, F. (2023). The FoMO phenomenon: Impact on investment intentions in millennial generation with financial literacy as moderation. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*, 7(3), 2590–2597. <https://doi.org/10.33395/owner.v7i3.1619>

- Schwartz, S. H. (1992). Universals in the content and structure of values: Theoretical advances and empirical tests in 20 countries. In M. P. Zanna (Ed.), *Advances in experimental social psychology* (Vol. 25, pp. 1–65). Academic Press.
- Septyanto, D., Sayidah, N., & Assagaf, A. (2021). The intention of investors in making investment decisions in Sharia stocks: Empirical study in Indonesian. *Academic Journal of Interdisciplinary Studies*, 10(4), 141–152. <https://doi.org/10.36941/ajis-2021-0095>
- Sholihin, M., & Ratmono, D. (2021). Analisis SEM-PLS dengan WarpPLS 7.0: Untuk hubungan nonlinier dalam penelitian sosial dan bisnis. Andi.
- Silalahi, R. R. (2018). Membangun komunikasi yang efektif dengan generasi Z: Pelatihan guru TIK (Teknologi, Informasi dan Komunikasi) Optima Education. *Jurnal Pengabdian kepada Masyarakat MADANI*, 4(1), 11–17. <https://ejournal.upnvj.ac.id/madani/article/view/416>
- Sugiyono. (2019). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Sunarsih, U., & Wijyantie, N. (2021). Penentuan keputusan mahasiswa untuk menabung di perbankan syariah. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*, 18(02), 91–102. <https://ejournal.stei.ac.id/index.php/JAM/article/view/477>
- Sunarsih, U., Pradilla, S. A., Rusmanto, T., Suryani, S., & Hendryadi, H. (2023). Generation Z's investment determinants in Sharia mutual fund. *IQTISHODUNA: Jurnal Ekonomi Islam*, 12(2), 345–370. <https://ejournal.iaisyarifuddin.ac.id/index.php/iqtishoduna/article/view/2290>
- Wijaya, A. (2019). *Metode penelitian menggunakan Smart PLS 3.0* (1st ed.). Innosain.
- Yousef, D. A. (2000). Organizational commitment as a mediator of the relationship between Islamic work ethics and attitudes toward organizational change. *Human Relations*, 53(4), 513–537. <https://doi.org/10.1177/0018726700534003>

## Ethics declarations

### Funding

Penelitian dan publikasi ini didanai oleh Kementerian Pendidikan dan Kebudayaan, Direktorat Riset dan Pengabdian Masyarakat (DRPM) di bawah skema Hibah Tesis (Uun Sunarsih & Zainal Umaaya; Contract 0419/C3/DT.05.00/2025 dan No. 0930/LL3/AL.04/2025).

### Availability of data and materials

Data sharing is not applicable to this article as no new data were created or analyzed in this study.

### Competing interests

No potential competing interest was reported by the authors