

**MINAT INVESTASI MASYARAKAT KELAS MENENGAH PADA
PLATFORM SECURITIES CROWDFUNDING**



TESIS

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT MEMPEROLEH GELAR
MAGISTER EKONOMI ISLAM**

OLEH:

AHMAD FIRLY MUKTI

NIM: 24208011031

**PROGRAM STUDI MAGISTER EKONOMI SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA**

2026

**MINAT INVESTASI MASYARAKAT KELAS MENENGAH PADA
PLATFORM SECURITIES CROWDFUNDING**



TESIS

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
SEBAGAI SALAH SATU SYARAT MEMPEROLEH GELAR
MAGISTER EKONOMI ISLAM**

OLEH:

AHMAD FIRLY MUKTI

NIM: 24208011031

DOSEN PEMBIMBING:

Dr. SLAMET HARYONO, SE, M.Si., Ak., CA

NIP: 197612312000031005

**PROGRAM STUDI MAGISTER EKONOMI SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA**

2026

HALAMAN PENGESAHAN TUGAS AKHIR



KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Jl. Marsda Adisucipto Telp. (0274) 550821, 512474 Fax. (0274) 586117 Yogyakarta 55281

PENGESAHAN TUGAS AKHIR

Nomor : B-1134/Un.02/DEB/PP.00.9/08/2026

Tugas Akhir dengan judul : MINAT INVESTASI MASYARAKAT KELAS MENENGAH PADA PLATFORM SECURITIES CROWDFUNDING

yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : AHMAD FIRLY MUKTI, S,M
Nomor Induk Mahasiswa : 24208011031
Telah diujikan pada : Rabu, 12 Agustus 2026
Nilai ujian Tugas Akhir : A-

dinyatakan telah diterima oleh Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

TIM UJIAN TUGAS AKHIR



Valid ID: 6a857c7f74d32

Ketua Sidang

Dr. Slamet Haryono, SE, M.Si., Ak., CA
SIGNED



Valid ID: 6a86a30b05a52

Penguji I

Dr. Prasajo, S.E., M.Si.
SIGNED



Valid ID: 6a86a8d73f8ce

Penguji II

Sunarsih, S.E., M.Si.
SIGNED



Valid ID: 6a87d50cc8d02

Yogyakarta, 12 Agustus 2026

UIN Sunan Kalijaga
Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

Prof. Dr. Misnen Ardiansyah, S.E., M.Si., Ak., CA., ACPA.
SIGNED

HALAMAN PERSETUJUAN TESIS

Hal : Tesis saudara Ahmad Firly Mukti

Kepada

Yth. Bapak Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam

UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta

Di Yogyakarta

Assalamu 'alaikum Wr.Wb

Setelah membaca, meneliti memberikan petunjuk dan mengpreksi serta Menyarankan perbaikan seperlunya, maka saya selaku pembimbing berpendapat bahwa tesis saudara

Nama : Ahmad Firly Mukti

NIM 24208011031

Judul Tesis : ‘Minat Investasi Masyarakat kelas Menengah Pada Platform Securities Crowdfunding (Studi Pada PT.Investasi Digital Nusantara Bizhare)’

Sudah dapat diajukan kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam program studi Magister Ekonomi Syariah Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Magister dalam Ilmu Ekonomi Islam.

Dengan ini kami mengharapkan agar Tesis saudara tersebut dapat segera dimunaqosyahkan, Atas perhatiannya kami ucapkan terima kasih.

Wassalam 'alaikum Wr.Wb.

Yogyakarta, 3 Agustus 2026

Pembimbing,



Dr. Slamet Haryono, SE, M.Si., Ak., CA

NIP: 197612312000031005

HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Ahmad Firly Mukti

NIM : 24208011031

Program Studi : Magister Ekonomi Syariah

Menyatakan bahwa tesis saya yang berjudul **“Minat Investasi Masyarakat Kelas Menengah Pada Platform Securities Crowdfunding (Studi Pada PT.Investasi Digital Nusantara Bizhare)”** adalah benar-benar merupakan karya penulis sendiri, bukan duplikasi ataupun saduran dari karya orang lain kecuali pada bagian yang dirujuk dan disebut dalam *body note* dan daftar pustaka. Apabila di lain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya untuk dapat dipergunakan semestinya.

Yogyakarta, 6 Agustus 2026



Ahmad Firly Mukti

HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI UNTUK KEPENTINGAN

AKADEMIK

Sebagai civitas akademik UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Ahmad Firly Mukti

NIM : 24208011031

Program Studi : Magister Ekonomi Syariah

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam

Jenis Karya : Tesis

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, atas karya ilmiah saya yang berjudul:

“Minat Investasi Masyarakat Kelas Menengah Pada Platform Securities Crowdfunding” Dengan ini menyatakan bahwa sanggup untuk menerbitkan ke dalam jurnal yang tersitasi standard DOAJ (*Directory of Open Access Journals*), guna memenuhi salah satu syarat Ujian Tugas Akhir/Tesis di Program Studi Magister Ekonomi Syariah dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Yogyakarta
Pada tanggal : 4 Agustus 2026



Ahmad Firly Mukti

HALAMAN MOTTO

"Jangan buang waktu

untuk hal-hal yang tidak berguna. Melangkah maju, syukuri setiap proses, dan

nikmati jalannya. waktu terus berjalan, dan pilihan

terbaiknya adalah menjalaninya dengan bahagia dan semangat!"



HALAMAN PERSEMBAHAN

Bismillahirrahmanirrahim

*Dengan menyebut nama Allah yang Maha Pengasih lagi Maha Penyayang. Alhamdulillah rabbil'alam, segala puji bagi Allah SWT yang atas kuasa dan kemudahan-Nya, tesis ini akhirnya dapat dirampungkan dengan baik. Lembar persembahan ini penulis dedikasikan khusus untuk mereka yang teramat disayangi dan memegang peran penting dalam hidup penulis Teristimewa untuk kedua orang tua tercinta, Ibu Nurhayati dan Ayah Muhlis, yang cinta dan doanya menjadi kekuatan terbesar penulis di saat lelah. Karya ini adalah wujud bakti kecil atas ketulusan yang telah Ibu dan Ayah berikan sepanjang hidup. Serta kepada teman-teman hebat di Komunitas Kagem dan seluruh keluarga besar almamater Pondok Pesantren Nurul Ummah. Terima kasih telah menjadi bagian dari proses tumbuh kembang, memberikan dukungan, serta doa-doa baik yang mengiringi perjuangan akademis ini. Akhir kata, terima kasih atas segala ketulusan dan *support* yang tiada henti. Semoga kebaikan, kebahagiaan, dan keberkahan senantiasa menghampiri kehidupan kita semua.*

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB LATIN

Transliterasi adalah pengalihan tulisan dari satu bahasa ke dalam tulisan Bahasa lain. Dalam tesis ini transliterasi yang dimaksud adalah pengalihan tulisan Bahasa Arab ke Bahasa Latin. Penyusunan transliterasi Arab-Latin dalam tesis ini berpedoman pada Surat Keputusan Bersama Menteri Agama Republik Indonesia dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia Nomor: 158 Tahun 1987 dan Nomor: 0543 b/U/1987. Secara garis besar uraiannya adalah sebagai berikut:

I. Konsonan Tunggal

Arab	Huruf	Latin	Keterangan
ا	Alīf	tidak dilambangkan	tidak dilambangkan
ب	Bā'	B	be
ت	Tā'	T	te
ث	Šā'	Š	es (dengan titik di atas)
ج	Jīm	J	je
ح	Hā'	Ḥ	ha (dengan titik di bawah)
خ	Khā'	Kh	ka dan ha
د	Dāl	D	de
ذ	Žāl	Ž	zet (dengan titik di atas)
ر	Rā'	R	er
ز	Zai	Z	zet
س	Sīn	S	es
ش	Syīn	Sy	es dan ye
ص	Šād	Š	es (dengan titik di bawah)
ض	Ḍād	Ḍ	de (dengan titik di bawah)
ط	ṭā'	Ṭ	te (dengan titik di bawah)

ظ	ẓa	Z	zet (dengan titik di bawah)
ع	‘ain	‘	Koma terbalik (di atas)
غ	Gain	G	ge
ف	Fā’	F	ef
ق	Qāf	Q	qi
ك	Kāf	K	ka
ل	Lām	L	‘el
م	Mīm	M	‘em
ن	Nūn	N	‘en
و	Waw	W	we
ه	Hā’	H	ha
ء	Hamzah	‘	Apostrof
ي	Yā’	Y	ye

II. Konsonan Rangkap

Konsonan rangkap yang disebabkan oleh *Syaddah* ditulis rangkap, contoh:

حِكْمَةٌ	ditulis	<i>Hikmah</i>
عِلَّةٌ	ditulis	<i>‘illah</i>

III. *Tā’ Marbūṭah* di akhir kata

- a. Bila dimatikan maka ditulis dengan *h*

المائدة	ditulis	<i>al-Mā’idah</i>
إسلامية	ditulis	<i>Islāmiyyah</i>

(ketentuan ini tidak diperlukan bagi kata-kata Arab yang sudah terserap dalam bahasa Indonesia, seperti salat, zakat, dan sebagainya kecuali dikehendaki lafal lain).

- b. Bila diikuti dengan kata sandang ‘al’ serta bacaan kedua itu terpisah maka ditulis dengan *h*.

كَرَامَةُ الْأَوْلِيَاءِ	ditulis	<i>Karāmah al-auliya'</i>
--------------------------	---------	---------------------------

- c. Bila *tā' marbūṭah* hidup atau dengan harakat fathah, kasrah, dan dammah ditulis t atau h.

زَكَاةُ الْفِطْرِ	ditulis	<i>Zakāh al-fitri</i>
-------------------	---------	-----------------------

IV. Vokal Pendek

فَعَلَ	ditulis	a <i>Fa'ala</i>
ذَكَرَ	ditulis	i <i>Ẓukira</i>
يَذْهَبُ	ditulis	u <i>Yazhabu</i>

V. Vokal Panjang

1	Fathah+ alif فَلَا	ditulis ditulis	ā <i>Falā</i>
2	Fathah + ya' mati تَنْسَ	ditulis ditulis	ā <i>Tansā</i>
3	Kasrah + ya' mati تَنْصِيلَ	ditulis ditulis	ī <i>Tafṣīl</i>
4	Dammah + wawu mati اُصُولَ	ditulis ditulis	ū <i>Uṣāl</i>

VI. Vokal Rangkap

1	Fathah+ ya' mati الرُّحَيْلَى	ditulis ditulis	ai <i>az-Zuhailî</i>
2	Fathah+ wawu mati الدَّوْلَةَ	ditulis ditulis	au <i>ad-Daulah</i>

VII. Kata Pendek yang Berurutan dalam Satu Kata Dipisahkan dengan Apostrof

أَنْتَ مُ	ditulis	<i>a'antum</i>
--------------	---------	----------------

أَعَدَّتْ	ditulis	<i>a'iddat</i>
لَنْ نَشْكُرْتُمْ	ditulis	<i>la'in syakartum</i>

VIII. Kata Sandang Alif + Lam

- a. Bila diikuti huruf *Qamariyyah* ditulis dengan menggunakan huruf “P”

الْقُرْآن	ditulis	<i>Al-Qur'an</i>
الْقِيَّاسُ	ditulis	<i>al-Qiyās</i>

- b. Bila diikuti huruf *syamsiyyah* ditulis dengan menggunakan huruf *syamsiyyah* yang mengikutinya, dengan menghilangkan huruf I (el) nya.

السَّمَاءُ	ditulis	<i>as-Samā'</i>
الْشَّمْسُ	ditulis	<i>asy-Syams</i>

IX. Penulisan Kata-kata dalam Rangkaian Kalimat

Ditulis menurut bunyi atau pengucapan

ذَوِي الْفُرُوضِ	ditulis	<i>Żawî al-furûḍ</i>
أَهْلُ السُّنَّةِ	ditulis	<i>Ahl as-sunnah</i>

X. Huruf Kapital

Meskipun dalam tulisan Arab huruf kapital tidak dikenal, dalam transliterasi ini huruf kapital digunakan juga. Penggunaan huruf kapital seperti yang berlaku dalam EYD, diantaranya huruf kapital digunakan untuk menuliskan huruf awal nama diri dan permulaan kalimat. Nama diri yang didahului kata sandang, maka yang ditulis dengan huruf kapital huruf awal nama diri, bukan huruf awal kata sandangnya.

Contoh:

سُورَةُ الرَّحْمٰنِ اَنْزِلَتْ فِيهِ اَنْ اَقْرَأَ اَن

Syahru Ramaḍān al-laẓi unzila fihi al-Qur'ān

XI. Pengecualian

Sistem transliterasi ini tidak berlaku pada:

- a. Kosa kata Arab yang lazim dalam Bahasa Indonesia dan terdapat dalam Kamus Umum Bahasa Indonesia, misalnya hadis, lafaz, shalat, zakat dan sebagainya.
- b. Judul buku yang menggunakan kata Arab, namun sudah di-Latin-kan oleh penerbit, seperti judul buku Al-Hijab, Fiqh Mawaris, Fiqh Jinayah dan sebagainya.
- c. Nama pengarang yang menggunakan nama Arab, tetapi berasal dari negara yang menggunakan huruf Latin, misalnya Quraish Shihab, Ahmad Syukri Soleh dan sebagainya.
- d. Nama penerbit di Indonesia yang menggunakan kata Arab, misalnya Mizan, Hidayah, Taufiq, Al-Ma'arif dan sebagainya

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

KATA PENGANTAR

Alhamdulillah atas segala nikmat, karunia Allah, hidayah dan rahmat-Nya, hingga akhirnya peneliti dapat menyelesaikan tesis dengan baik yang berjudul **“Minat Investasi Masyarakat Kelas Menengah Pada Platform Securities Crowdfunding Studi Kasus Pada PT. Investasi Digital Nusantara Bizhare ”** dengan lancar.

Shalawat serta salam selalu tercurah dan terlimpahkan kepada nabi kita Muhammad Rasulullah Saw, keluarga, sahabat, tabi'in, tabi'at dan umatnya yang senantiasa setia dan istiqomah dengan syariat dan dakwah Islam.

Teriring doa dan rasa terima kasih kepada semua pihak, khususnya dalam menyelesaikan tesis ini peneliti mengucapkan terima kasih kepada:

1. Bapak Prof. Noorhaidi Hasan, S.Ag., M.A., M.Phil., Ph.D. selaku Rektor Universitas Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2. Bapak Prof. Dr. Misnen Ardiansyah, S.E., M.Si., AK.CA., ACPA. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
3. Bapak Dr. Muhammad Ghafur Wibowo, S.E., M.Sc. selaku Ketua Program Studi Magister Ekonomi Syariah, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
4. Bapak Dr. Slamet Haryono, S.E., M.Si., AK., CA selaku dosen pembimbing tesis pada penelitian ini.
5. Bapak Dr. Prasajo, S.E., M.Si. selaku penguji 1 pada tesis penelitian ini.
6. Ibu Dr. Sunarsih, S.E., M.Si. selaku penguji 2 pada tesis penelitian ini.
7. Seluruh Dosen dan Seluruh Staf serta Pegawai Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, yang selalu terbuka untuk ilmu pengetahuannya.

8. Penulis mengucapkan terima kasih kepada kedua orang tua dan teman-teman terdekat yang selalu support, semoga tesis ini bermanfaat bagi pembaca

Yogyakarta, Juli 2026
Penulis



Ahmad Firly Mukti



DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PENGESAHAN TUGAS AKHIR.....	ii
HALAMAN PERSETUJUAN TESIS	iii
HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN	iv
HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIK	v
HALAMAN MOTTO	vi
HALAMAN PERSEMBAHAN.....	vii
PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB LATIN	viii
KATA PENGANTAR	xiii
DAFTAR ISI.....	xv
DAFTAR TABEL.....	xviii
DAFTAR GAMBAR.....	xix
DAFTAR LAMPIRAN	xx
ABSTRAK.....	xxi
ABSTRACT	xxii
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah.....	12
C. Tujuan Penelitian	12
D. Manfaat Penelitian	13
E. Sistematika Pembahasan.....	14
BAB II LANDASAN TEORI DAN KAJIAN PUSTAKA	16
A. Landasan Teori	16
1. Integrasi Technology Acceptance Model (TAM) dan UTAUT	16
2. <i>Perceived Ease of Use</i> (Persepsi Kemudahan Penggunaan).....	18
3. <i>Perceived Usefulness</i> (Persepsi Kegunaan)	18
4. <i>Perceived Risk</i> (Persepsi Risiko)	19
5. <i>Social Influence</i> (Pengaruh Sosial).....	20
6. <i>Trust</i> (Kepercayaan).....	21
7. <i>Facilitating Conditions</i> (Kondisi Pendukung).....	21
8. <i>Ekspektasi Return</i>	22
9. Minat Investasi pada <i>Crowdfunding</i> (Perspektif AIDA).....	23

10. Kelas Menengah	23
11. Investasi	25
12. Teori Islam.....	26
13. <i>Crowdfunding</i>	28
B. Kajian Pustaka	30
C. Kerangka Pemikiran Teoritis dan Pengembangan Hipotesis.....	37
1. Kerangka teoritis.....	37
2. Pengembangan Hipotesis.....	39
BAB III METODE PENELITIAN	45
A. Pendekatan Penelitian	45
B. Variabel dan Definisi Operasional Variabel Penelitian	46
C. Populasi dan Sampel Penelitian.....	51
D. Data, sumber dan Teknik Pengumpulan Data.....	54
E. Teknik Analisis Data.....	55
1. Analisis Data.....	55
2. Uji Hipotesis Jalur Struktural (<i>Bootstrapping</i>)	58
F. Persamaan Model Struktural (<i>Matematis</i>)	59
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN.....	60
A. Deskripsi Demografi Responden	60
B. Karakteristik Responden.....	61
1. Karakteristik Responden Jenis Kelamin	61
2. Karakteristik Responden Berdasarkan Tingkat Pendidikan	61
3. Karakteristik Responden Berdasarkan Pendapatan Perbulan	62
C. Hasil Analisis Data	62
1. Hasil Pengujian Model Pengukuran (<i>Outer Model</i>)	62
2. Hasil Convergent validity	63
3. Hasil Uji <i>Discriminant Validity</i>	65
4. Hasil Uji Kriteria <i>Fornell Larcker</i>	67
5. Hasil Pengujian Model Struktural (<i>Inner Model</i>).....	69
6. Hasil Uji Signifikansi dan Relevansi Hubungan	72
7. Hasil Uji <i>R Square</i>	77
D. Pembahasan.....	78
1. Pengaruh <i>Perceived Ease of Use</i> (X1) terhadap Minat Investasi (Y1)	78

2. Pengaruh <i>Perceived Usefulness</i> (X2) terhadap Minat Investasi (Y1)	79
3. Pengaruh <i>Perceived Risk</i> (X3) terhadap Minat Investasi (Y1).....	80
4. Pengaruh <i>Social Influence</i> (X4) terhadap Minat Investasi (Y1)....	81
5. Pengaruh <i>Trust</i> (X5) terhadap Minat Investasi (Y1)	82
6. Pengaruh <i>Facilitating Conditions</i> (X6) terhadap Minat Investasi (Y1).....	84
7. Pengaruh <i>Ekspektasi Return Investment</i> terhadap Minat Investasi	85
BAB V KESIMPULAN	87
A. Kesimpulan	87
B. Implikasi Penelitian	89
C. Keterbatasan Penelitian.....	92
D. Saran	92
DAFTAR PUSTAKA	93
LAMPIRAN-LAMPIRAN	98

DAFTAR TABEL

Tabel 3. 1 Definisi Konseptual /Pengertian.....	47
Tabel 3. 2 Indikator Pernyataan.....	49
Tabel 3. 3 Populasi penelitian.....	51
Tabel 4. 1 Deskripsi Demografi Responden.....	60
Tabel 4. 2 Outer Loading.....	63
Tabel 4. 3 Hasil Heterotrait Monotrait Ratio Result	65
Tabel 4. 4 Hasil Kriteria Fornel-Lacker	67
Tabel 4. 5 Hasil Uji MultikolinearitasVIF	70
Tabel 4. 6 Hasil Pengujian Hipotesis.....	72
Tabel 4. 7 Hasil Koefisien Determinasi R Square.....	77

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. 1 Kerangka Teoritik.....	39
Gambar 4. 1 Model Struktural (Outer Model).....	62
Gambar 4. 2 Model Struktural (Inner Model)	71



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Kuesioner Penelitian	98
Lampiran 2. Deskripsi Demografi Responden	99
Lampiran 3. Data Responden	100
Lampiran 4. Tabulasi Jawaban Responden	109
Lampiran 5. Data Mentah Kuesioner	120
Lampiran 6. Hasil Pengujian Outer Model.....	141
Lampiran 7. Hasil Pengujian Outer Model.....	141
Lampiran 8. Hasil Pengujian Outer Loading.....	142
Lampiran 9. Hasil Pengujian Validitas dan Realibilitas Konstruk	143
Lampiran 10. Hasil Pengujian Heterotrait-Monotrait (HTMT).....	143
Lampiran 11. Hasil Pengujian Deskriminan Kriterial Fornell-Larcker.....	143
Lampiran 12. Hasil Pengujian Efek Tidak Langsung dan Langsung (Hipotesis).....	144
Lampiran 13. Curriculum Vitae	146



ABSTRAK

Pertumbuhan pesat *crowdfunding* di Indonesia belum diimbangi partisipasi masyarakat yang sepadan, terlebih setelah kasus gagal bayar platform Dana Syariah Indonesia (DSI) menurunkan kepercayaan publik. Penelitian ini menganalisis pengaruh *Perceived Ease of Use*, *Perceived Usefulness*, *Perceived Risk*, *Social Influence*, *Trust*, *Facilitating Conditions*, dan *Ekspektasi Return* terhadap minat investasi masyarakat kelas menengah pada platform Bizhare.

Menggunakan pendekatan kuantitatif berbasis integrasi TAM dan UTAUT, data dikumpulkan dari 200 responden kelas menengah di Pulau Jawa melalui *purposive sampling* dan dianalisis dengan PLS-SEM (SmartPLS 4). Hasil menunjukkan *Perceived Risk*, *Social Influence*, *Trust*, *Facilitating Conditions*, dan *Ekspektasi Return* berpengaruh signifikan terhadap minat investasi, sedangkan *Perceived Ease of Use* dan *Perceived Usefulness* tidak signifikan. Menariknya, *Perceived Risk* berpengaruh positif (bukan negatif), sementara *Trust* justru berpengaruh negatif — mencerminkan sikap skeptis masyarakat kelas menengah yang mengutamakan tata kelola konkret. Model ini menjelaskan 88,5% varians minat investasi.

Temuan ini memperluas model adopsi teknologi finansial dan menyarankan penyelenggara *crowdfunding* memprioritaskan transparansi risiko dan tata kelola kredibel.

Kata kunci: minat investasi, *securities crowdfunding*, TAM, UTAUT, *perceived risk*, *trust*, PLS-SEM

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

ABSTRACT

The rapid growth of crowdfunding in Indonesia has not been matched by proportionate public participation, particularly after default cases in financial platforms, such as Dana Syariah Indonesia (DSI), undermined public trust. This study analyzes the influence of Perceived Ease of Use, Perceived Usefulness, Perceived Risk, Social Influence, Trust, Facilitating Conditions, and Return Expectations on middle-class investment intention in the Bizhare platform. Using an integrated quantitative Technology Acceptance Model (TAM) and Unified Theory of Acceptance and Use of Technology (UTAUT) approach, data were collected from 200 middle-class respondents in Java via purposive sampling and analyzed using Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM) with SmartPLS 4.

The results indicate that Perceived Risk, Social Influence, Trust, Facilitating Conditions, and Return Expectations significantly affect investment intention, whereas Perceived Ease of Use and Perceived Usefulness show no significant effect. Intriguingly, Perceived Risk exhibits a positive effect, while Trust has a negative effect—reflecting the skeptical attitude of the middle class, which prioritizes concrete governance over basic trust. Overall, the model explains 88.5% of the variance in investment intention ($R^2 = 0.885$). These findings expand financial technology adoption frameworks and suggest that crowdfunding providers prioritize risk transparency and credible governance.

Keywords: investment intention, securities crowdfunding, TAM, UTAUT, perceived risk, trust, PLS-SEM.

STATE ISLAMIC UNIVERSITY
SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Mencapai kemandirian finansial merupakan cita-cita banyak orang yang dapat diwujudkan melalui berbagai cara, salah satunya dengan berinvestasi. Selain untuk memupuk kekayaan, investasi berfungsi sebagai langkah strategis dalam mengantisipasi ketidakpastian ekonomi pada masa mendatang. Nugroho (2021), menjelaskan bahwa investasi merupakan komitmen pengalokasian dana saat ini untuk memperoleh keuntungan ekonomi di kemudian hari. Pengertian ini menegaskan bahwa investasi tidak sekadar transaksi keuangan biasa, melainkan sebuah keputusan ekonomi yang memperhitungkan rasio risiko dan harapan hasil pada masa depan. Persepsi masyarakat terhadap investasi sangat beragam. Sebagian orang menganggapnya sebagai suatu kebutuhan mutlak guna menjaga stabilitas *finansial* dan menjamin kesejahteraan jangka panjang. Sebaliknya, kelompok masyarakat lain menilai investasi hanya sebatas keinginan atau pilihan sekunder yang baru dilakukan jika seluruh kebutuhan pokok telah terpenuhi.

Pandangan ini sejalan dengan pendapat Setiawan (2021), yang mendefinisikan investasi sebagai penundaan konsumsi saat ini demi mengarahkan sumber daya menuju keuntungan yang lebih besar di masa depan, yang tentu melibatkan dimensi waktu dan risiko. Dalam era ekonomi modern, aktivitas investasi telah bertransformasi menjadi bagian dari gaya hidup, khususnya bagi kelompok masyarakat kelas menengah yang kian sadar akan

pentingnya pengelolaan keuangan yang berkelanjutan. Menurut Agus *et al.* (2021), tingkat literasi keuangan (*financial literacy*) memegang peranan kunci dalam membentuk kemampuan seseorang mengambil keputusan finansial. Individu dengan pemahaman literasi keuangan yang baik cenderung lebih matang dalam menganalisis potensi keuntungan, risiko, serta peluang dari beragam instrumen investasi. Di sisi lain, pesatnya kemajuan teknologi digital turut mendorong transformasi jenis-jenis instrumen investasi. Di samping pilihan konvensional seperti tabungan, deposito, obligasi, dan saham, masyarakat kini disuguhkan dengan instrumen berbasis teknologi, seperti reksa dana daring, aset *kripto*, *peer-to-peer lending*, hingga *crowdfunding*.

Perkembangan ini menandai pergeseran perilaku masyarakat modern yang semakin optimal memanfaatkan sarana digital untuk mengelola aset dan menangkap peluang *finansial* (DashDevs, 2024). Salah satu bentuk investasi digital yang kini berkembang pesat adalah *crowdfunding*, yaitu model penggalangan dana dari sejumlah besar individu melalui *platform* daring untuk membiayai proyek usaha, kegiatan sosial, maupun inovasi tertentu. Dalam kajian teknologi finansial, *crowdfunding* dianggap sebagai solusi pendanaan alternatif yang lebih inklusif dibandingkan sistem perbankan tradisional, karena memberikan akses yang lebih luas kepada masyarakat dan pelaku usaha kecil (DashDevs, 2024).

Secara umum, *crowdfunding* dibedakan menjadi empat jenis utama: (1) *donation-based crowdfunding*, di mana para donatur tidak memperoleh imbalan dan biasanya digunakan untuk kegiatan sosial atau amal; (2) *reward-*

based crowdfunding, di mana pendukung proyek memperoleh hadiah atau produk tertentu sebagai bentuk apresiasi; (3) *debt-based crowdfunding*, yang mirip dengan sistem pinjaman dengan imbal hasil berupa bunga; dan (4) *equity-based crowdfunding*, di mana dana yang diinvestasikan dianggap sebagai ekuitas atau bagian kepemilikan usaha dengan potensi imbal hasil berupa dividen (Halim, 2024). Model ini memungkinkan masyarakat untuk berpartisipasi dalam proyek produktif dengan modal yang relatif kecil tetapi memberikan dampak ekonomi yang signifikan.

Menurut laporan DashDevs (2024), nilai pasar *crowdfunding* global pada tahun 2024 diperkirakan mencapai USD 17,87 miliar, meningkat dari USD 15,42 miliar pada tahun 2023, dengan tingkat pertumbuhan tahunan majemuk (*Compound Annual Growth Rate* atau CAGR) sekitar 15,9%. Bahkan, pada tahun 2028, pasar *crowdfunding* diproyeksikan mencapai USD 32,93 miliar jika tren pertumbuhan ini berlanjut. Pertumbuhan pesat ini didorong oleh inovasi teknologi digital, meningkatnya kepercayaan masyarakat terhadap sistem keuangan daring, serta kesadaran akan pentingnya diversifikasi sumber pendanaan.

Fenomena pertumbuhan investasi digital tersebut juga tercermin di Indonesia melalui peningkatan signifikan pada *platform securities crowdfunding* seperti Bizhare. Berdasarkan laporan Bizhare (2022), tercatat sebanyak 36 bisnis berhasil didanai sepanjang tahun 2022, dengan total 97 bisnis yang memperoleh pendanaan sejak 2018 hingga 2022. Dalam periode yang sama, terdapat 174.566 investor terdaftar yang aktif berpartisipasi dalam

pendanaan proyek usaha produktif. Dari sisi pendanaan, total dana yang berhasil dihimpun pada tahun 2022 mencapai Rp62,67 miliar, sedangkan total akumulasi dana sejak 2018 hingga 2022 mencapai Rp133,7 miliar. Selain itu, Bizhare juga mencatat distribusi dividen sebesar Rp4,36 miliar pada tahun 2022 dan total pembagian *dividen* sebesar Rp10,13 miliar selama periode 2018–2022.

Data tersebut menunjukkan bahwa *crowdfunding* di Indonesia mengalami pertumbuhan pesat, baik dari sisi jumlah investor, nilai pendanaan, maupun pembagian keuntungan. Fakta ini menandakan meningkatnya minat masyarakat, khususnya kalangan kelas menengah, terhadap investasi berbasis digital yang menawarkan kemudahan akses, transparansi, serta peluang kepemilikan usaha secara kolektif melalui *platform* daring.

Crowdfunding di Indonesia mulai berkembang setelah diterbitkannya Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Nomor 37/POJK.04/2018 tentang Layanan Urun Dana Melalui Penawaran Saham Berbasis Teknologi Informasi (*Equity Crowdfunding*). Regulasi ini memberikan dasar hukum bagi *platform crowdfunding* untuk beroperasi secara legal, transparan, dan aman. Berdasarkan regulasi tersebut, terdapat tiga pihak utama dalam mekanisme *crowdfunding*, yaitu penerbit (badan hukum berbentuk perseroan terbatas yang menawarkan saham), penyelenggara (*platform* digital yang mengelola layanan urun dana), dan pemodal (investor individu atau badan hukum yang membeli saham secara daring) (OJK, 2018).

Skema *crowdfunding* menjadi alternatif penting bagi pembiayaan *startup* dan UMKM karena memberikan akses pendanaan tanpa perlu melalui proses perbankan yang panjang dan membutuhkan jaminan. Selain itu, biaya pendanaan melalui *crowdfunding* relatif lebih rendah, sementara potensi imbal hasil bagi investor lebih tinggi meskipun disertai dengan risiko tertentu (Abdeldayeme *et al* 2023). *Crowdfunding* juga diharapkan mampu memberikan efek positif terhadap perekonomian, terutama dalam mendorong semangat kewirausahaan dan menumbuhkan investor baru di sektor digital yang bisa diakses dengan mudah.

di balik potensi pertumbuhan yang masif tersebut, industri ini menghadapi hantaman realitas yang berat, salah satunya ditandai oleh runtuhnya *platform* Dana Syariah Indonesia (DSI). Sebagai salah satu pelopor *property crowdfunding* berbasis syariah dengan skema penggalangan dana kolektif, DSI mengalami gagal bayar massal akibat lonjakan tingkat wanprestasi (TWP90) yang tidak terkendali, yang berujung pada sanksi tegas OJK hingga gugatan hukum Penundaan Kewajiban Pembayaran Utang (PKPU) oleh para investor. Kasus kebangkrutan terselubung ini menjadi alarm keras yang membongkar fakta bahwa label "Syariah", janji bagi hasil tinggi, maupun klaim adanya agunan aset properti tidak serta-merta menjamin keamanan modal investor ketika manajemen risiko *platform* tersebut rapuh.

Fenomena tumbangya DSI ini menegaskan adanya celah besar antara ekspektasi teknologi yang instan dengan pemahaman risiko nyata di kalangan masyarakat. Oleh karena itu, penelitian ini menjadi sangat krusial untuk

dilakukan. Melalui evaluasi mendalam terhadap faktor-faktor berperilaku dan psikologis investor digital, penelitian ini diharapkan dapat menjadi instrumen edukasi ilmiah serta sistem peringatan dini (*early warning system*). Dengan memetakan faktor apa saja yang benar-benar memengaruhi minat dan keputusan investasi masyarakat, studi ini bertujuan agar investor retail khususnya kelas menengah dapat berpikir lebih kritis, rasional, dan tidak mudah terjerumus atau terjebak dalam bias optimisme buta saat menghadapi tawaran investasi *crowdfunding* di masa depan.

Selain hal itu dalam perkembangannya, Indonesia mulai menunjukkan kemajuan pesat dalam pemanfaatan *crowdfunding* sebagai alternatif investasi digital. Model ini membuka peluang bagi masyarakat untuk menanamkan modal pada berbagai sektor usaha, termasuk properti, UMKM, dan industri kreatif, dengan modal relatif kecil dengan potensi imbal hasil yang kompetitif. *Crowdfunding* bekerja dengan cara menghimpun dana dari banyak individu melalui *platform* daring untuk membiayai proyek tertentu, seperti pembangunan properti, pengembangan bisnis rintisan, hingga pendanaan sosial (Baswedan, 2025). Model investasi ini dinilai mampu memperluas akses pendanaan dan meningkatkan partisipasi masyarakat, khususnya bagi kelompok menengah yang sebelumnya terkendala keterbatasan modal dan informasi.

Crowdfunding juga memberikan alternatif bagi pelaku usaha kecil untuk memperoleh modal tanpa harus melalui proses kredit perbankan yang panjang dan penuh persyaratan. Meskipun demikian, tingkat partisipasi

masyarakat terhadap *platform crowdfunding* masih tergolong rendah jika dibandingkan dengan potensi pasarnya yang besar. Beberapa penelitian menunjukkan bahwa rendahnya minat masyarakat berinvestasi melalui *crowdfunding* disebabkan oleh kurangnya literasi keuangan digital, rendahnya kepercayaan terhadap *platform*, serta kekhawatiran terhadap risiko gagal proyek atau transparansi pengelolaan dana (Pratama *et al.*, 2021)

Selain itu, faktor sosial dan psikologis seperti persepsi terhadap keamanan transaksi daring serta kurangnya pemahaman mengenai mekanisme pembagian hasil investasi juga menjadi penghambat utama bagi calon *investor* (Halim, 2024). Kondisi tersebut menunjukkan adanya kesenjangan antara potensi ekonomi digital yang tinggi dengan rendahnya minat investasi aktual masyarakat, terutama dari kalangan kelas menengah yang sebenarnya memiliki daya beli dan akses teknologi yang memadai. Oleh karena itu, penting untuk meneliti lebih lanjut faktor-faktor yang memengaruhi minat investasi masyarakat kelas menengah terhadap *platform crowdfunding* di Indonesia, agar pengembang *platform*, regulator, dan pelaku pasar yang dapat merumuskan strategi yang efektif dalam memperluas partisipasi publik serta mendorong pertumbuhan sektor keuangan digital nasional.

Berdasarkan berbagai data dan temuan hasil penelitian yang tersedia menunjukkan bahwa fenomena minat investasi masyarakat kelas menengah terhadap *platform crowdfunding* perlu diteliti dan dianalisis secara mendalam menggunakan teori perilaku konsumen yang relevan. Hal ini disebabkan karena *crowdfunding* telah menjadi salah satu instrumen investasi yang

mengalami pertumbuhan *signifikan* di era digital, tingkat partisipasi masyarakat di Indonesia.

beberapa penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa faktor literasi keuangan, kepercayaan, dan persepsi risiko memiliki pengaruh yang signifikan terhadap minat investasi digital. Misalnya, studi yang dilakukan oleh Al-Roubaie (2023) menunjukkan bahwa masyarakat dengan tingkat literasi keuangan yang tinggi dan persepsi manfaat yang kuat cenderung lebih berminat berinvestasi pada *platform crowdfunding*. penelitian lain oleh Nguyen *et al.*, (2024) serta Halim (2024) menemukan bahwa kepercayaan terhadap *platform* dan keamanan transaksi justru menjadi faktor paling dominan dalam menentukan keputusan investasi, bukan semata-mata literasi keuangan.

Penelitian terdahulu di Indonesia juga memperlihatkan hasil yang beragam (inkonsisten). Misalnya, Yulya *et al.*, (2021) dan Putra (2023) menemukan bahwa persepsi risiko berpengaruh negatif terhadap minat investasi *crowdfunding*, sedangkan Rendy Pratama *et al.*, (2022) menemukan pengaruhnya positif tidak signifikan. Sementara itu, variabel kepercayaan dan literasi keuangan dalam penelitian Halim (2024) terbukti berpengaruh positif, walaupun hasilnya tidak selalu kuat karena faktor eksternal seperti regulasi dan transparansi *platform* ikut memediasi hubungan tersebut. Kondisi ini menandakan bahwa variabel-variabel penentu minat investasi belum memiliki konsistensi empiris yang kuat dan masih bergantung pada konteks sosial-ekonomi masyarakat.

penelitian ini penting dilakukan untuk menjawab kesenjangan penelitian (*research gap*) yang muncul dari hasil-hasil terdahulu. Pertama, sebagian besar penelitian internasional masih berfokus pada *crowdfunding* yang secara umum, bukan perilaku *investor* di negara berkembang seperti Indonesia yang memiliki karakteristik sosial dan digitalisasi yang berbeda Wang & Othman, (2024). Kedua, penelitian sebelumnya lebih menekankan pada faktor teknologi dan kinerja *platform* Kajian mengenai investasi pada *platform* digital seperti *crowdfunding* di Indonesia umumnya masih berfokus pada aspek teknologi dan kinerja *platform*, sementara faktor psikologis dan perilaku investor, khususnya dari kalangan kelas menengah, belum banyak diteliti secara mendalam (Halim 2024). Padahal, pemahaman terhadap determinan psikologis ini sangat penting untuk menjelaskan mengapa individu memutuskan untuk berinvestasi di *platform* digital tertentu.

Selain itu, model penerimaan teknologi klasik seperti *Technology Acceptance Model* (TAM) dan *Unified Theory of Acceptance and Use of Technology* (UTAUT) masih jarang diaplikasikan secara integratif dalam konteks perilaku investor *crowdfunding*. Padahal, kedua teori ini sangat relevan untuk menjelaskan bagaimana dimensi teknologi dan psikologis memengaruhi minat serta keputusan investasi masyarakat. Melalui lensa TAM, minat investor dapat diprediksi melalui persepsi kemudahan penggunaan (*perceived ease of use*) dan persepsi kemanfaatan (*perceived usefulness*) dari *platform crowdfunding*.

Sementara itu, teori UTAUT memperluas analisis tersebut dengan memasukkan dimensi sosial dan kontekstual yang lebih komprehensif, seperti ekspektasi kinerja (*performance expectancy*), ekspektasi usaha (*effort expectancy*), pengaruh sosial (*social influence*), serta kondisi fasilitas yang mendukung (*facilitating conditions*). Penggabungan TAM dan UTAUT ini tidak hanya memperkaya perspektif keuangan berperilaku (*behavioral finance*), tetapi juga mampu memotret secara sosiopsikologis bagaimana masyarakat kelas menengah beradaptasi, mempercayai, dan mengadopsi platform digital untuk melakukan tata kelola keuangan serta investasi mereka.

Kelas menengah sendiri merupakan kelompok sosial ekonomi yang memiliki peranan strategis dalam pembangunan nasional. Dalam konteks Indonesia, keberadaan kelas menengah tidak hanya menjadi indikator kesejahteraan ekonomi, tetapi juga menjadi penopang utama dalam menjaga stabilitas ekonomi dan sosial. Menurut Badan Pusat Statistik (2024), kelas menengah berkontribusi besar terhadap pertumbuhan ekonomi nasional melalui konsumsi rumah tangga yang mencapai lebih dari 60% dari Produk Domestik Bruto (PDB). Artinya, perilaku ekonomi kelompok ini sangat menentukan arah pertumbuhan ekonomi Indonesia.

Lebih lanjut, World Bank (2022) menyebutkan bahwa meningkatnya proporsi masyarakat kelas menengah menandakan keberhasilan pembangunan karena kelompok ini cenderung memiliki tingkat pendidikan, *literasi finansial*, dan partisipasi ekonomi yang lebih tinggi dibanding kelompok berpendapatan rendah. Kelas menengah juga berperan sebagai motor penggerak transformasi

sosial dan ekonomi menuju masyarakat yang lebih produktif, adaptif, dan inovatif. Oleh karena itu, penelitian ini menjadi penting untuk mengkaji minat investasi masyarakat kelas menengah pada *platform securities crowdfunding*. Penelitian ini secara khusus mengambil PT Nasional Nusantara (Bizhare) sebagai objek studi yang merepresentasikan praktik crowdfunding nasional berbasis ekuitas. Dengan menggunakan integrasi pendekatan *Technology Acceptance*.

Model (TAM) dan *Unified Theory of Acceptance and Use of Technology (UTAUT)*, penelitian ini berupaya menjelaskan bahwa minat investasi pada *platform crowdfunding* merupakan hasil dari proses adopsi teknologi yang berinteraksi secara simultan dengan faktor psikologis, sosial, dan infrastruktur perilaku pengguna dalam mengambil keputusan ekonomi.

Melalui lensa TAM, penelitian ini membedah bagaimana persepsi pengguna terhadap kemudahan operasional (*perceived ease of use*) dan kebermanfaatan fitur investasi digital (*perceived usefulness*) membentuk sikap penerimaan awal mereka terhadap sistem urun dana. Selanjutnya, proses tersebut diperluas secara komprehensif menggunakan model UTAUT untuk memetakan bagaimana ekspektasi kinerja (*performance expectancy*) dan ekspektasi usaha (*effort expectancy*) berinteraksi dengan pengaruh sosial (*social influence*) serta kondisi fasilitas yang mendukung (*facilitating conditions*) dalam mendorong penerimaan teknologi secara utuh. Integrasi ini juga memungkinkan analisis yang lebih tajam mengenai bagaimana faktor

eksternal seperti persepsi risiko (*perceived risk*) dan kepercayaan (*trust*) dapat memoderasi atau mengintervensi hubungan tersebut.

Pendekatan integratif antara TAM dan UTAUT ini diharapkan dapat memberikan pemahaman yang lebih mendalam dan holistik mengenai bagaimana interaksi antara kesiapan adopsi teknologi, pengaruh lingkungan sosial, dan persepsi keamanan sistem saling memengaruhi dalam membentuk minat serta keputusan investasi masyarakat kelas menengah di era digital.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan identifikasi variabel di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah *Perceived Ease of Use* dan *Perceived Usefulness* berpengaruh terhadap *investment interest* (minat investasi) pada *platform securities crowdfunding*?
2. Apakah *Perceived Risk*, *Social Influence*, *Trust*, dan *Facilitating Conditions* berpengaruh terhadap *investment interest* (minat investasi) pada *platform securities crowdfunding*?
3. Apakah besaran ekspektasi *return* berpengaruh terhadap *investment interest* (minat investasi) pada *platform securities crowdfunding*?

C. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan yang ingin dicapai dari pelaksanaan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Perceived Ease of Use* dan *Perceived Usefulness* terhadap *investment interest* (minat investasi) pada *platform securities crowdfunding*.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *Perceived Risk*, *Social Influence*, *Trust*, dan *Facilitating Conditions* terhadap *investment interest* (minat investasi) pada *platform securities crowdfunding*.
3. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh besaran ekspektasi *return* terhadap *investment interest* (minat investasi) pada *platform securities crowdfunding*.

D. Manfaat Penelitian

bagi akademisi dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi signifikan bagi perkembangan ilmu pengetahuan, khususnya di bidang manajemen keuangan, perilaku konsumen keuangan (*financial consumer behavior*), dan teknologi informasi. Secara teoretis, studi ini memperkaya literatur ilmiah terkait *financial technology* (*FinTech*) dengan menghadirkan model konseptual baru yang mengintegrasikan *Technology Acceptance Model*

(TAM) dan *Unified Theory of Acceptance and Use of Technology* (UTAUT). Integrasi ini memberikan paradigma baru yang lebih utuh bahwa pembentukan minat investasi digital tidak hanya dipengaruhi oleh faktor internal sistem secara personal, melainkan juga secara simultan didorong oleh stimulasi sosial dan kondisi fasilitas. Selain itu, temuan serta model empiris dalam studi ini dapat dijadikan sebagai rujukan akademis, pijakan teoretis,

maupun referensi pembanding bagi peneliti selanjutnya yang tertarik untuk mengeksplorasi lebih dalam mengenai fenomena adopsi instrumen investasi digital, khususnya pada ekosistem *securities crowdfunding*.

Secara praktis, penelitian ini memberikan manfaat langsung bagi beberapa pihak, dimulai dari peneliti sendiri sebagai sarana untuk memperdalam pemahaman empiris mengenai implementasi teori adopsi teknologi yang dikombinasikan dengan variabel perilaku keuangan seperti *trust*, *perceived risk*, dan ekspektasi *return*. Proses studi ini juga berfungsi meningkatkan keterampilan metodologis peneliti dalam merancang instrumen riset multivariabel serta menganalisis dinamika psikologis konsumen keuangan secara ilmiah. Bagi pelaku industri *FinTech* khususnya penyelenggara *platform*, hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai dasar strategis untuk memahami karakteristik investor kelas menengah, sehingga mereka dapat merancang strategi komunikasi, peningkatan kualitas sistem, transparansi, dan manajemen risiko yang lebih efektif guna meningkatkan kepercayaan dan minat investasi masyarakat.

E. Sistematika Pembahasan

Sistematika penulisan tesis ini disusun secara terstruktur ke dalam lima bab utama untuk memberikan gambaran yang menyeluruh mengenai alur penelitian. Bab I berisi pendahuluan yang memaparkan latar belakang masalah beserta fenomena mendasar yang menjadi pijakan penelitian, rumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, serta sistematika penulisan. Bab II menguraikan landasan teori dan pengembangan hipotesis, yang mencakup

penjelasan teori-teori relevan, tinjauan pustaka dari penelitian terdahulu yang sejalan dengan model penelitian, penataan kerangka pemikiran, hingga proses pembentukan hipotesis penelitian.

Bab III membahas metodologi penelitian secara terperinci, meliputi pemilihan pendekatan penelitian, penentuan populasi dan sampel, definisi operasional variabel, teknik pengumpulan data, serta prosedur analisis dan pengujian hipotesis. Bab IV menyajikan hasil analisis data dan pembahasan yang mendalam, mencakup analisis deskriptif responden, hasil pengujian data empiris, pembuktian diterima atau ditolaknya hipotesis yang diajukan, serta pembahasan komprehensif atas temuan tersebut. Rangkaian tesis ini diakhiri oleh Bab V sebagai penutup, yang memuat empat poin penting yaitu kesimpulan penelitian, implikasi teoritis maupun praktis, keterbatasan dalam pelaksanaan studi, dan saran relevan bagi peneliti selanjutnya.

BAB V

KESIMPULAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data yang telah dilakukan pada bab sebelumnya mengenai faktor-faktor yang memengaruhi minat investasi masyarakat kelas menengah pada *platform Securities Crowdfunding (SCF)*, maka kesimpulan penelitian ini adalah sebagai berikut: *Perceived Ease of Use* X1 tidak berpengaruh signifikan terhadap Minat Investasi (Y1). Ditunjukkan oleh nilai *original sample* (O) = 0,101, *t-statistics* = 0,985, dan *p-value* = 0,327 ($> 0,10$). Hal ini berarti bahwa kemudahan penggunaan aplikasi atau kejelasan interaksi teknologi bukan lagi menjadi pendorong utama yang menggerakkan niat alokasi investasi bagi kelompok masyarakat kelas menengah.

Perceived Usefulness (X2) tidak berpengaruh signifikan terhadap Minat Investasi (Y1). Ditunjukkan oleh nilai *original sample* (O) = 0,119, *t-statistics* = 0,983, dan *p-value* = 0,328 ($> 0,10$). Temuan ini mengindikasikan bahwa fungsional *platform* digital dalam mempercepat transaksi hanya dipandang sebagai media transaksional umum, bukan penentu mutlak tindakan investasi tanpa adanya performa fundamental bisnis yang jelas dari UMKM yang menggalang dana di *crowdfunding* *bizhare*.

Perceived Risk (X3) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Minat Investasi (Y1). Ditunjukkan oleh nilai *original sample* (O) = 0,439, *t-statistics* = 3,103, dan *p-value* = 0,002 ($< 0,10$). Secara kontra intuitif,

semakin tinggi persepsi risiko yang dievaluasi, minat investasi masyarakat kelas menengah justru menguat. Hal ini mencerminkan rasionalitas investor yang melihat risiko tinggi sebagai indikator *high return* yang dapat dimitigasi dan ditransparansikan yang harus dijalankan oleh *crowdfunding*. *Social Influence* (X4) tidak berpengaruh signifikan terhadap Minat Investasi (Y1), Ditunjukkan oleh nilai original sample (O) = 0,086, *t-statistics* = 1,061, dan *p-value* = 0,291 ($> 0,10$). Hasil ini menegaskan bahwa dorongan dari lingkungan sosial, rekan kerja, maupun fenomena *fear of missing out* (FOMO) yang sedang populer saat ini, hal ini juga tidak memengaruhi keputusan finansial investor kelas menengah yang memiliki independensi berpikir serta literasi keuangan yang relatif matang.

Trust (X5) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Minat Investasi (Y1). berdasarkan hasil uji hipotesis, variabel *Trust* (X5) ditemukan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Minat Investasi (Y1). Pengaruh ini ditunjukkan oleh nilai original sample (O) sebesar -0,182, *t-statistics* sebesar 1,944, dan *p-value* sebesar 0,052 (signifikan pada taraf *alpha* = 10%).

Hubungan kausalitas yang berbanding terbalik ini mengindikasikan bahwa kepercayaan yang bersifat umum (*generalized trust*) justru mereduksi minat masyarakat dalam melakukan investasi yang bersifat selektif. Fenomena ini mengonfirmasi adanya kecenderungan di kalangan masyarakat kelas menengah untuk mengedepankan skeptisisme profesional; mereka lebih mengutamakan bukti yang nyata terkait tata kelola *platform* yang

konkret (concrete governance) daripada sekadar reputasi atau janji manis pemasaran.

Facilitating Conditions (X6) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Minat Investasi (Y1). Ditunjukkan oleh nilai original sample (O) = 0,124, *t-statistics* = 1,667, dan *p-value* = 0,098 ($< 0,10$). Kondisi ini membuktikan bahwa ketersediaan infrastruktur teknis, operasional, keandalan layanan pelanggan, serta kepatuhan pada regulasi ekosistem keuangan digital terbukti memberikan stimulus penentu minat investasi.

Ekspektasi Return (X7) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Minat Investasi (Y1). Ditunjukkan oleh nilai original sample (O) = 0,242, *t-statistics* = 2,125, dan *p-value* = 0,035 ($< 0,10$). Temuan ini menegaskan bahwa orientasi pertumbuhan kekayaan secara rasional dan perolehan imbal hasil yang kompetitif tetap menjadi lokomotif ekonomi utama yang paling kuat dalam menarik minat investasi segmen kelas menengah pada skema *crowdfunding*.

B. Implikasi Penelitian

Pertama, Hasil penelitian ini memberikan kontribusi teoretis yang sangat penting bagi literatur perilaku adopsi teknologi finansial, khususnya dalam memperluas batasan model adopsi tradisional. Temuan empiris menunjukkan bahwa variabel seperti kemudahan penggunaan (*perceived ease of use*) dan pengaruh sosial (*social influence*) kehilangan signifikansinya ketika dihadapkan pada keputusan alokasi modal finansial yang berisiko tinggi pada *platform Securities Crowdfunding* (SCF). Hal ini sejalan dengan

kritik Rifa'i *et al.*, (2026) bahwa adopsi sistem keuangan digital memerlukan perluasan variabel kontekstual di luar fungsional teknologi dasar.

Lebih lanjut, pengaruh positif dan signifikan dari *Perceived Risk* mendukung argumen teoretis James *et al.*, (2026), di mana pada negara berkembang, keterbukaan informasi risiko (*risk disclosure*) justru bertindak sebagai sinyal transparansi positif yang dihargai oleh calon investor, sehingga memicu perilaku pemantauan aktif alih-alih penolakan investasi. Temuan ini juga mendefinisikan ulang peran trust dan tata kelola *platform* melalui hubungan negatif variabel Trust yang memperkaya temuan Douglas *et al.*, (2024) bahwa dalam ekosistem *fintech*, keberlanjutan minat pendanaan masyarakat kelas menengah tidak dibangun atas dasar kepercayaan emosional superfisial atau "janji manis" *platform*, melainkan atas dasar kriteria tata kelola yang bagus (*good governance*)

Kedua, secara praktis hasil penelitian ini memberikan implikasi strategis bagi penyelenggara *platform* SCF dalam menyusun manajemen operasional dan strategi pemasaran mereka. Hasil ini menegaskan bahwa strategi penetrasi pasar tidak boleh lagi sekadar bertumpu pada keindahan tampilan aplikasi atau estetika kemudahan dan kegunaan aplikasi semata (*Perceived Ease of Use* dan *Perceived Usefulness*). Fokus utama industri harus dialihkan secara menyeluruh pada transparansi manajemen risiko, penyajian dokumen fundamental dan rekam jejak (*track record*) UMKM yang jujur dan mempunya manajemen yang bagus.

Penawaran struktur imbal hasil (*return*) yang kompetitif untuk merangsang motivasi ekonomi rasional investor. Selain itu, manajemen *platform* harus melakukan penguatan infrastruktur dan pendampingan teknis mengingat signifikansinya pengaruh *Facilitating Conditions*, *platform* wajib memastikan ketersediaan infrastruktur digital yang prima selama 24/7 serta responsivitas layanan bantuan yang andal, sebagaimana direkomendasikan oleh Madani *et al.*, (2014) serta Imam *et al.*, (2023) untuk mengamankan partisipasi aktif serta memberikan rasa nyaman bagi para funders.

Ketiga, Selain itu, hasil penelitian ini memberikan implikasi kebijakan yang kuat bagi penguatan regulasi oleh otoritas keuangan dan lembaga terkait dalam ekosistem finansial di Indonesia. Secara kelembagaan, hasil ini mendesak pentingnya sinergi regulasi yang aman, adaptif, dan terpercaya dari otoritas penentu kebijakan (seperti OJK dan DSN-MUI). Mengingat bahwa investor kelas menengah menuntut adanya transparansi risiko yang jelas dan jaminan hukum yang konkret, agar kasus seperti PT DSI tidak terulang Kembali, maka intervensi regulasi tidak boleh terlalu longgar.

Sejalan dengan studi Muhammad *et al.*, (2026), kerangka institusional yang kuat dan kepatuhan regulasi yang ketat merupakan pilar fasilitas eksternal utama (*facilitating conditions*) yang paling efektif dalam memberikan rasa aman (*sense of security*). Regulasi yang kokoh inilah yang pada akhirnya mampu menumbuhkan keyakinan masyarakat kelas menengah untuk mengalokasikan modal finansial pribadi mereka ke dalam sektor produktif UMKM melalui skema *crowdfunding* secara berkelanjutan.

C. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang perlu diperhatikan dalam interpretasi hasilnya: Keterbatasan Cakupan Geografis dan Sektor Karakteristik responden dalam penelitian ini terbatas pada masyarakat kelas menengah yang ada di pulau jawa yang mengakses *platform* finansial tertentu, sehingga belum mampu memotret dinamika kultural investor di wilayah suburban atau perdesaan secara komprehensif.

D. Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan di atas, saran yang diajukan untuk penelitian mendatang adalah Penyertaan Variabel Moderasi Budaya Finansial dan Tata Kelola Peneliti selanjutnya disarankan untuk memasukkan variabel *Governance Quality platform* atau *Cultural Context* (seperti tingkat individualisme atau power distance) sebagai variabel pemoderasi, guna mendalami mengapa rasa percaya umum (*trust*) berkorespondensi negatif terhadap intensi perilaku investasi, Penggunaan Metode Kombinasi (*Mixed Methods*) Mengingat adanya temuan kontra-intuitif pada variabel risiko dan kepercayaan, penggunaan pendekatan kualitatif (seperti wawancara mendalam) berdampingan dengan metode kuantitatif sangat dianjurkan untuk menggali motif psikologis dan rasionalitas ekonomi investor secara lebih mendalam.

DAFTAR PUSTAKA

- Adeniji, J., et al. (2026). Risk disclosure and signaling theory in developing countries' crowdfunding projects. *Journal of Risk and Financial Management*, 19(2), 77–93.
- Agus, I. G., & Made, I. N. (2020). Pengaruh literasi keuangan terhadap perilaku keuangan masyarakat. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 7(1), 45–56.
- Akerlof, G. A. (1970). The market for “lemons”: Quality uncertainty and the market mechanism. *Quarterly Journal of Economics*, 84(3), 488–500. <https://doi.org/10.2307/1879431>
- Ajzen, I. (1991). The theory of planned behavior. *Organizational Behavior Human Decision Processes*, 50(2), 179–211. [https://doi.org/10.1016/07495978\(91\)90020-T](https://doi.org/10.1016/07495978(91)90020-T)
- Asian Development Bank. (2023). Asia's emerging middle class: Growth, challenges, and opportunities. Asian Development Bank.
- Bandura, A. (1986). Social foundations of thought and action: *A social cognitive theory*. Prentice Hall.
- Bizhare. (2022). Laporan tahunan Bizhare 2022. PT Investasi Digital Nusantara. <https://bizhare.id/>
- Chaudhary, A. K. (2013). Impact of behavioral biases on investment decision making – A study on individual investors of Punjab, India. *International Journal of Management and Information Technology*, 4(1), 129–133.
- Connelly, B. L., Certo, S. T., Ireland, R. D., & Reutzel, C. R. (2011). Signaling theory: A review and assessment. *Journal of Management*, 37(1), 39–67. <https://doi.org/10.1177/0149206310388419>
- Connelly, B. L., Ketchen, D. J., & Slater, S. F. (2011). Toward a “theoretical toolbox” for signaling theory: Transparency, trust, and credibility. *Journal of Management*, 37(1), 39–67.
- Cronbach, L. J. (1951). Coefficient alpha and the internal structure of tests. *Journal Psychometrika*, 16(3), 297–334. <https://doi.org/10.1007/BF02310555>
- Cumming, D., Meoli, M., Rossi, A., & Vismara, S. (2024). Sustainability of financial platforms: Governance criteria versus platform reputation in crowdfunding. *Corporate Governance: journal International Review*, 32(1), 56–79. <https://doi.org/10.1111/corg.12543>

- DashDevs. (2024). Global crowdfunding market report 2024: *Growth and forecasts*. DashDevs. <https://dashdevs.com/blog/>
- Deloitte. (2023). Digital investment trends in Southeast Asia 2023. *Deloitte Insights*.
- Engel, J. F., Blackwell, R. D., & Miniard, P. W. (1995). Consumer behavior (8th ed.). *Dryden Press*.
- Farè, L., Meoli, M., & Vismara, S. (2024). Cultural and rational considerations in digital portfolio allocation. *Journal Small Business Economics*, 62(3), 845–867. <https://doi.org/10.1007/s11187-023-00796-0>
- Fornell, C., & Larcker, D. F. (1981). Evaluating structural equation models with unobservable variables and measurement error. *Journal of Marketing Research*, 18(1), 39–50. <https://doi.org/10.1177/002224378101800104>
- Gefen, D., Karahanna, E., & Straub, D. W. (2003). Trust and TAM in online shopping: An integrated model. *Journal MIS Quarterly*, 27(1), 51–90. <https://doi.org/10.2307/30036519>
- Gerrans, P., Faff, R., & Hartnett, N. (2015). Individual financial risk tolerance and the role of social influence. *Journal Accounting & Finance*, 55(1), 165–188. <https://doi.org/10.1111/acfi.12060>
- Ha, N. T. (2020). The impact of perceived risk on digital investor behavior in emerging markets. *International Journal of Bank Marketing*, 38(7), 1421–1443. <https://doi.org/10.1108/IJBM-04-2020-0210>
- Ha, N. T. (2021). Technology acceptance model in financial services: A postadoption analysis. *Journal of Financial Services Marketing*, 26(2), 89–104. <https://doi.org/10.1057/s41264-020-00084>
- Hair, J. F., Hult, G. T. M., Ringle, C. M., & Sarstedt, M. (2014). A primer on partial least squares structural equation modeling (PLS-SEM). *SAGE Publications*.
- Hair, J. F., Hult, G. T. M., Ringle, C. M., & Sarstedt, M. (2017). A primer on partial least squares structural equation modeling (PLS-SEM) (2nd ed.). *SAGE Publications*.
- Hair, J. F., Risher, J. J., Sarstedt, M., & Ringle, C. M. (2019). When to use and how to report the results of PLS-SEM. *Journal European Business Review*, 31(1), 2–24. <https://doi.org/10.1108/EBR-11-2018-0203>.
- Hair, J. F., Hult, G. T. M., Ringle, C. M., Sarstedt, M., Danks, N. P., & Ray, S. (2021). *Partial least squares structural equation modeling (PLS-SEM) using R: A workbook*. Springer Nature. <https://doi.org/10.1007/978-3-030-80519-7>

- Hair, J. F., Hult, G. T. M., Ringle, C. M., & Sarstedt, M. (2022). A primer on partial least squares structural equation modeling (PLS-SEM) (3rd ed.). *SAGE Publications*.
- Hair, J. F., Sarstedt, M., Hopkins, L., & Kuppelwieser, V. G. (2014). Partial least squares structural equation modeling (PLS-SEM): An emerging tool in business research. *Journal European Business Review*, 26(2), 106–121. <https://doi.org/10.1108/EBR-10-2013-0128>
- Hatta, M., Marietza, F., & Desthomson, R. Y. (2014). Aplikasi Unified Theory of Acceptance and Use of Technology (UTAUT) terhadap pemanfaatan sistem informasi secara individual. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 16(2), 105–118. <https://doi.org/10.9744/jak.16.2.105-118>
- Henseler, J., Ringle, C. M., & Sarstedt, M. (2015). A new criterion for assessing discriminant validity in variance-based structural equation modeling. *Journal of the Academy of Marketing Science*, 43(1), 115–135. <https://doi.org/10.1007/s11747-014-0403-8>
- Henseler, J., Ringle, C. M., & Sinkovics, R. R. (2009). The use of partial least squares path modeling in international marketing. *Journal Advances in International Marketing*, 20, 277–319. [https://doi.org/10.1108/S1474-7979\(2009\)0000020014](https://doi.org/10.1108/S1474-7979(2009)0000020014)
- Hogan, K. (2017). The psychology of persuasion: How to persuade others to your way of thinking. *Pelican Publishing*.
- Hoque, M. M. (2024). Behavioral intention in crowdfunding for innovation: Elevating behavioral intention through business performance. *Journal of Innovation and Entrepreneurship*, 13(4), 112–128. <https://doi.org/10.1166/jie.2024.1112>
- Kaur, I., & Vohra, T. (2012). Understanding individual investor's behavior: A review of empirical evidences. *Journal Pacific Business Review International*, 5(6), 10–18.
- Kim, D. J., Ferrin, D. L., & Rao, H. R. (2008). A trust-based consumer decision-making model in electronic commerce: The role of trust, perceived risk, and their antecedents. *Journal Decision Support Systems*, 44(2), 544–564. <https://doi.org/10.1016/j.dss.2007.07.001>
- Kotler, P., & Keller, K. L. (2009). *Journal Marketing management* (13th ed.). Pearson Education.

- Kshetri, N. (2021). Transparency and accountability in crowdfunding: The role of digital platforms. *Journal Telecommunications Policy* 術, 45(6), 102141. <https://doi.org/10.1016/j.telpol.2021.102141>
- Lusardi, A., & Mitchell, O. S. (2014). The economic importance of financial literacy: Theory and evidence. *Journal of Economic Literature*, 52(1), 5–44. <https://doi.org/10.1257/jel.52.1.5>
- McKnight, D. H., & Chervany, N. L. (2001). What trust means in e-commerce customer relationships: An interdisciplinary conceptual typology. *International Journal of Electronic Commerce*, 6(2), 35–59.
- Mumtaz, M. (2010). Investment decision-making behavior of individual investors. *International Journal of Business and Management Studies*, 2(2), 123–131.
- Nguyen, T. H., & Othman, Z. (2024). Risk perception and investment intention in digital finance platforms. *Journal of Behavioral Economics and Finance*, 12(3), 145–158.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2024). Statistik securities crowdfunding Indonesia tahun 2024. OJK. <https://www.ojk.go.id>
- Potrich, A. C. G., Vieira, K. M., & Kirch, G. (2018). How well do women do when it comes to financial literacy?. *International Journal of Consumer Studies*, 42(5), 591–603. <https://doi.org/10.1111/ijcs.12468>
- Rifa'i, A., et al. (2026). Perilaku penggunaan aktual dan intensi adopsi teknologi finansial pada masyarakat urban di Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan Bisnis*, 11(1), 45–58.
- Schiffman, L. G., & Kanuk, L. L. (2010). Consumer behavior (10th ed.). *Journal Pearson Education*.
- Sitkin, S. B., & Pablo, A. L. (1992). Reconceptualizing the determinants of risk behavior. *Journal Academy of Management Review*, 17(1), 9–38. <https://doi.org/10.5465/amr.1992.4279564>
- Spence, M. (1973). Job market signaling. *Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374. <https://doi.org/10.2307/1882010>
- Syarif, M. F., & Aysan, A. F. (2026). Institutional frameworks and regulatory compliance in the Indonesian crowdfunding industry. *Journal Islamic Economic Studies*, 34(1), 12–31. <https://doi.org/10.1108/IES-02-2025-0014>

- Wahjono, S. I., Marina, A., Fen, F. S., Oktaviani, M., & Alamin, M. S. B. R. (2023). Crowdfunding *platform* performance and funders' participation in Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 10(2), 215–226. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2023.vol10.no2.0215>
- Wang, T., & Liu, J. (2020). How information transparency affects investor behavior: Evidence from online crowdfunding *platforms*. *Journal Electronic Commerce Research and Applications*, 40, 100940. <https://doi.org/10.1016/j.elerap.2019.100940>
- Weber, E. U., & Milliman, R. A. (1997). Perceived risk attitudes: Relating risk perception to risky choice. *Journal Management Science*, 43(2), 123–145. <https://doi.org/10.1287/mnsc.43.2.123>