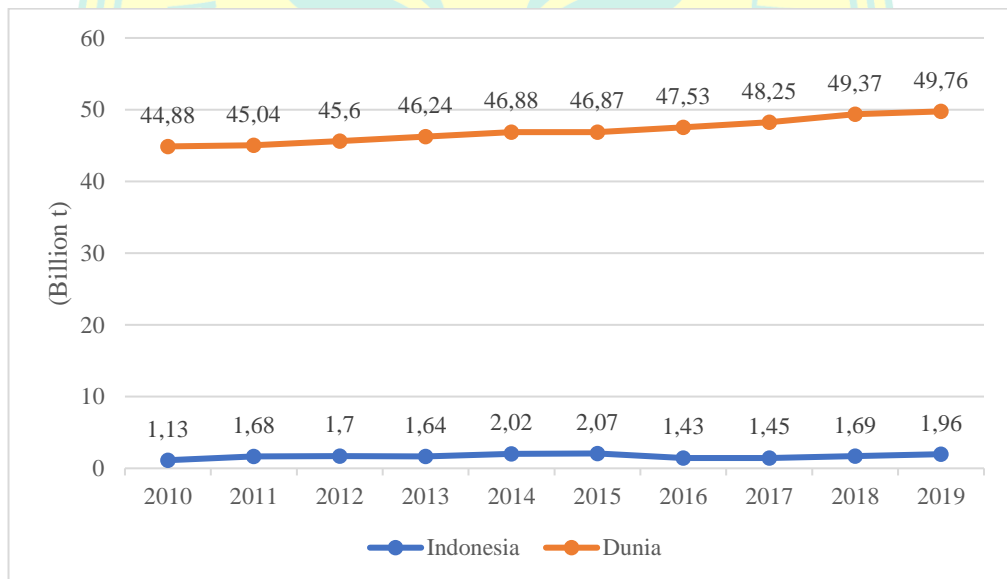


BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Total emisi gas rumah kaca selama 2010–2019 terus meningkat dibandingkan dengan dekade sebelumnya. Pada tahun 2019, emisi gas rumah kaca global mencapai 11% lebih tinggi daripada tahun 2010. Hal ini menunjukkan emisi gas rumah kaca telah menjadi 53% lebih tinggi daripada tahun 1990 (Ritchie et al., 2020). Di Indonesia, menurut data dari Ritchie et al. (2020), total kenaikan emisi gas rumah kaca selama periode 2010-2019 berada di atas kenaikan global. Pada 2019, total emisi di Indonesia mengalami kenaikan sebesar 73% jika dibandingkan dengan tahun 2010.



Gambar 1.1 Total emisi gas rumah kaca indonesia dan dunia 2010-2019

Sumber: Ritchie et al. (2020), data diolah peneliti (2022)

Menanggapi hal tersebut, negara-negara di dunia sudah berinisiatif melakukan upaya untuk mengatasi emisi gas rumah kaca yang memengaruhi kondisi iklim dengan menandatangani Perjanjian Paris yang diinisiasi oleh *United Nations Framework Convention on Climate Change* (UNFCC) pada

2015 (UNFCCC Conference of the Parties (COP), 2015). Selain itu, Perserikatan Bangsa-Bangsa (PBB) menyusun tujuan pembangunan berkelanjutan (*sustainable development goals* (SDG)) dengan tujuan untuk menyejahterakan masyarakat dunia melalui 17 tujuan. Tujuan SDG bukan hanya untuk menyeimbangkan sosial dan ekonomi, tetapi juga untuk melestarikan lingkungan seperti yang tercermin pada tujuan ke-13 yaitu memerangi perubahan iklim dan dampaknya (United Nations, 2016).

Menurut penelitian Swiss Re Institute, perubahan iklim akan menyebabkan dunia kehilangan sekitar 10% dari total nilai ekonomi (Swiss Re Institute, 2021). Meningkatnya biaya eksternal akan memengaruhi profitabilitas perusahaan secara global serta diversifikasi portofolio investasi. Kenaikan ini pasti tercermin dalam kenaikan jangka panjang pada premi asuransi, pajak, dan harga, yang pada gilirannya akan memiliki efek negatif pada arus kas di masa depan dan dividen dalam portofolio investasi (Staub-Bisang, 2012). Melihat hal ini, melanjutkan investasi pada perusahaan yang tidak ramah lingkungan akan meningkatkan risiko yang terkait dengan perubahan iklim serta menghambat transformasi masyarakat dan industri menuju pembangunan rendah emisi (Intergovernmental Panel on Climate Change, 2022).

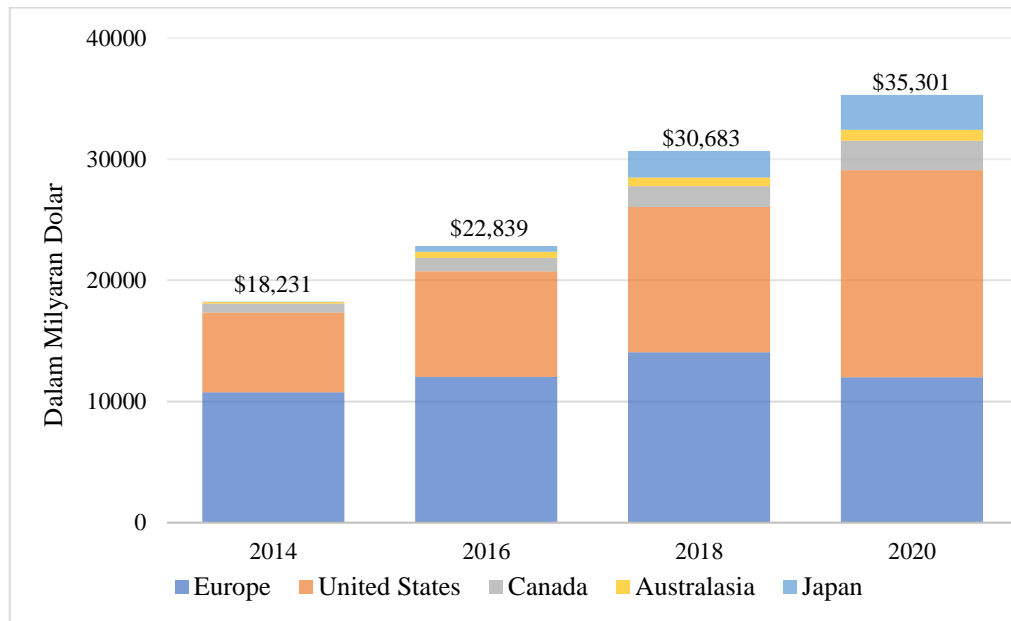
Menurut Staub-Bisang (2012), perusahaan-perusahaan yang tidak membuat perubahan untuk menghadapi tantangan iklim dapat memperoleh profit dalam jangka pendek atau menengah, tetapi dalam jangka panjang pasti akan mendapat kerugian. Di sisi lain, investor dapat memanfaatkan tantangan baru sebagai peluang. Berinvestasi di perusahaan yang berani mengatasi tantangan lingkungan dalam strategi operasional mereka dan berfokus pada efek keberlanjutan akan menghasilkan keuntungan sebagai akibat dari adaptasi kondisi kerja.

Berdasarkan Thanki et al. (2022), investasi yang berfokus pada masalah lingkungan termasuk ke dalam kategori *socially responsible investments* (SRI) atau yang dikenal dengan sebutan “*environmental, social, governance* (ESG) *investing* (investasi lingkungan, sosial, dan tata kelola)”, “*sustainable investing* (investasi berkelanjutan)”, dan “*green investing* (investasi hijau)”. Menurut

Shipochka (2013), investasi hijau adalah kegiatan investasi yang fokus pada perusahaan atau proyek yang berkomitmen tidak hanya pada konservasi sumber daya alam, tetapi juga pada penemuan dan produksi sumber energi alternatif, pelaksanaan proyek air dan udara hijau, dan praktik bisnis ramah lingkungan.

Investor memilih investasi yang berfokus pada lingkungan karena berbagai alasan. Secara umum, beberapa investor termotivasi oleh masalah keuangan. Selain itu, investor swasta ingin berbuat baik dalam investasi mereka dengan mewujudkan tujuan lingkungan dan/atau sosial (Staub-Bisang, 2012). Sebuah survei terhadap lembaga investasi besar Swedia yang meneliti antara investor konvensional dan investor berkelanjutan menemukan bahwa alokasi untuk investasi berkelanjutan didorong oleh keyakinan bahwa investasi ini akan menghasilkan kinerja jangka panjang yang lebih baik daripada investasi konvensional. Investor memiliki keyakinan finansial terhadap risiko dan keyakinan tentang peningkatan pangsa pasar sehingga mendorong untuk meningkatkan investasi berkelanjutan (Jansson & Biel, 2014).

Menurut laporan dari *Global Sustainable Investment Alliance (GSIA)*, pada tahun 2020, pasar investasi hijau global berjumlah sekitar \$35,3 triliun. Jumlah ini mewakili 36%, atau lebih dari sepertiga nilai aset keuangan di lima wilayah pasar terbesar di dunia. Gambar 1.2 menunjukkan nilai aset investasi berkelanjutan dengan menggabungkan data regional dari Amerika Serikat, Kanada, Jepang, Australasia, dan Eropa. Pada tahun 2020, pasar investasi berkelanjutan didominasi oleh Amerika Serikat dengan nilai investasi sebesar \$17,08 triliun. Pasar Eropa menyumbang sejumlah \$12,01 triliun, Jepang sebesar \$2,8 triliun, dan Kanada sejumlah \$2,4 triliun. Bersama-sama, pasar investasi berkelanjutan di Australia dan Asia menghasilkan \$906 miliar. Terjadi peningkatan sebesar 15% dalam dua tahun (2018-2020) dan peningkatan 55% dalam jangka waktu empat tahun (Global Sustainable Investment Alliance, 2020). Dapat disimpulkan bahwa semakin lama investor semakin didorong oleh faktor-faktor keberlanjutan seperti lingkungan, sosial, dan tata kelola yang belum tercermin dalam neraca perusahaan, tetapi dapat memengaruhi laba di masa mendatang.



Gambar 1.2 Nilai aset investasi berkelanjutan dari 2014-2020

Sumber: Global Sustainable Investment Alliance (2020), data diolah peneliti (2022)

Di Indonesia, terlihat adanya tren peningkatan kesadaran masyarakat untuk berinvestasi pada investasi berkelanjutan. Berdasarkan *Global Investor Study 2022* yang dilakukan oleh Schrodgers (2022), 83% orang Indonesia menjawab “sangat penting” untuk berinvestasi dalam dana yang dibangun berdasarkan kebutuhan dan prinsip pribadi dengan didasarkan pada tingkat pengetahuan investasi berkelanjutan.

Pasar modal Indonesia saat ini sudah memiliki empat indeks yang berorientasi pada penguatan *Environmental, Social, Governance* (ESG) yaitu Indeks Sri Kehati, Indeks IDX ESG Leaders (IDXESGL), Indeks ESG Sector Leaders IDX Kehati (ESGSKEHATI), dan Indeks ESG Quality 45 IDX Kehati (ESGQKEHATI) yang kinerjanya menunjukkan pertumbuhan positif. Keempat indeks ini memiliki parameter untuk menyeleksi perusahaan emiten sehingga masuk ke dalam investasi hijau. Melalui Tabel 1.1, diketahui bahwa ada beberapa persamaan dalam indikator yang menentukan perusahaan termasuk ke dalam investasi hijau. Keempat indeks memilih emiten dengan mempertimbangkan faktor likuiditas dan fundamental perusahaan dan kemudian menghitung nilai ESG, yaitu penilaian yang fokus pada kinerja

berkelanjutan seperti aspek lingkungan, aspek sosial, dan aspek tata kelola. Pada IDXESGL, data ESG disediakan oleh lembaga independen Sustainalytics sedangkan pada Sri Kehati, ESGSKEHATI, ESGQKEHATI data dikelola oleh Yayasan Keanekaragaman Hayati. Perusahaan tercatat yang terlibat dalam kontroversi yang berdampak buruk terhadap lingkungan dan masyarakat juga akan dikeluarkan dari kriteria (Bursa Efek Indonesia, 2022).

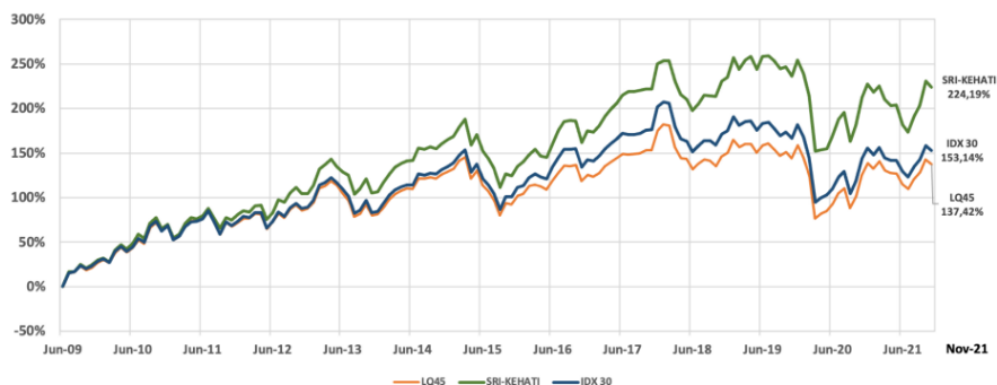
Table 1.1 Indikator perusahaan pada indeks investasi hijau

Indeks	Kriteria
Sri Kehati, ESGSKEHATI, ESGQKEHATI	1. Anggota IHSG yang melewati <i>Financial and Liquidity Screening</i> dan <i>Negative List Screening</i> (ESG). 2. ESG Score di atas batas minimum 3. Lolos ESG <i>Controversy Screening</i>
IDXESGL	4. Konstituen indeks IDX80 5. Memiliki skor risiko ESG terendah 6. Mengeluarkan Perusahaan Tercatat yang terlibat dalam kontroversi kategori 4 dan 5

Sumber: Bursa Efek Indonesia (2022)

Berdasarkan data dari Kehati (2021), dari tahun 2009 hingga tahun 2021, Indeks Sri Kehati telah meningkat hingga 224,19%. Angka ini lebih tinggi dibandingkan dengan Indeks IDX 30 dan juga LQ45 yang memiliki nilai 153,14% dan 137,42% secara berturut-turut. Hal ini menunjukkan bahwa performa dan perkembangan indeks saham Sri Kehati bekerja lebih baik dibandingkan kedua indeks saham tersebut. Pertumbuhan investasi hijau berbasis ESG ini merupakan hasil dari meningkatnya perhatian investor terhadap isu-isu ESG, sehingga mendorong kebutuhan akan produk atau instrumen investasi yang terkait dengan ESG (AsiaToday.id, 2022).

Hasil penelitian Gunawan et al. (2021) juga menunjukkan bahwa indeks Sri Kehati memiliki rata-rata imbal hasil terbesar jika dibandingkan dengan LQ45 dan JII. Investor akan memilih saham atau indeks berdasarkan aspek keuangan dan nilai-nilai etika, religiusitas, dan likuiditas. Hal ini juga menunjukkan bahwa SRI-KEHATI paling sesuai untuk mengumpulkan keuntungan finansial, sosial, dan etika secara bersamaan.



Gambar 1.3 Perbandingan Indeks Sri Kehati, IDX 30, dan LQ45

Sumber: Kehati (2021)

Mengingat pentingnya isu perubahan iklim dan kebutuhan untuk meningkatkan investasi hijau, maka dibutuhkan banyak studi mengenai hal tersebut. Namun jika dibandingkan dengan investasi konvensional, penelitian tentang investasi hijau masih sangat sedikit. Penelitian di dunia mengenai intensi investor untuk investasi hijau sudah beberapa kali dilakukan seperti studi oleh Low et al. (2022) yang meneliti keterkaitan *attitude* terhadap investasi hijau, *social influence*, *perceived risk*, and *perceived return* pada investor yang sudah bekerja di Malaysia. Lalu ada penelitian oleh Lans & Söderqvist (2021) yang meneliti faktor-faktor pengambilan keputusan investor dewasa muda dalam berinvestasi hijau di Swedia. Penelitian mengenai intensi investasi hijau terdahulu telah meneliti investor berusia 18-65 tahun (Chai et al., 2019; Low et al., 2022; Thanki et al., 2022), generasi Y (Jensen et al., 2016), serta dewasa muda (Lans & Söderqvist, 2021). Namun penelitian mengenai generasi Z (generasi yang lahir tahun 1997-2012) masih sangat terbatas, padahal menurut Osman et al., (2019), investasi hijau mungkin tidak diperhatikan oleh generasi generasi Z, sehingga perlu mengidentifikasi faktor-faktor yang dapat berkontribusi untuk mendorong kelompok usia tersebut untuk mengadopsi investasi hijau.

Di Indonesia, selama beberapa dekade terakhir, penelitian terkait investasi hijau masih didominasi pada penelitian mengenai kinerja keuangan serta perbandingannya dengan investasi konvensional. Seperti penelitian yang

dilakukan oleh Zulkafli & Ahmad (2017), yang membandingkan kinerja dari indeks saham hijau di Indonesia Sri Kehati terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Selain itu, Rachman (2021) meneliti mengenai profitabilitas dari perbankan yang masuk ke dalam indeks Sri Kehati.

Berdasarkan kajian literatur, masih sedikit penelitian di Indonesia yang menginvestigasi variabel pemicu intensi masyarakat Indonesia untuk berinvestasi hijau di pasar modal. Hal ini mungkin terjadi karena investasi jenis ini di Indonesia masih dalam tahap awal. Oleh karena itu, bukti empiris dari bidang SRI di Indonesia masih sangat terbatas (Gunawan et al., 2021, Rachman, 2021, dan Zulkafli & Ahmad, 2017). Sampai saat ini, penelitian intensi investasi hijau masih terbatas pada intensi investasi pada sukuk hijau yang dilakukan oleh Cantika et al. (2022). Dalam penelitian tersebut, Cantika menguji ketertarikan mahasiswa terhadap investasi sukuk hijau dengan dipengaruhi oleh faktor literasi keuangan dan *supporting environmental protection*. Hasil penelitian menunjukkan meningkatnya literasi keuangan dan *supporting environmental protection* terbukti memiliki pengaruh positif signifikan dalam meningkatkan minat investasi *green* sukuk.

Selain faktor literasi keuangan dan *supporting environmental protection*, ada banyak faktor yang dapat memengaruhi intensi investasi. Sebelum investor membuat keputusan untuk melakukan investasi, investor harus memiliki keinginan untuk memulai aktivitas tersebut. Konsep ini dijelaskan oleh Ajzen (1991) dalam teorinya, *Theory of Planned Behavior* (TPB), bahwa akan terbentuk intensi dalam diri individu sebelum menunjukkan perilaku spesifik. Semakin kuat niat untuk terlibat dalam suatu perilaku, semakin besar kemungkinan suatu perilaku akan dilakukan. Dalam teorinya, Ajzen (1991) mengungkapkan bahwa ada tiga faktor penentu intensi perilaku: 1) *attitude toward the behavior* (sikap terhadap perilaku), 2) *subjective norms* (norma subjektif), dan 3) *perceived behavioral control* (kontrol perilaku yang dirasakan).

TPB sudah banyak digunakan untuk berbagai disiplin ilmu, termasuk investasi. Penelitian oleh Thanki et al. (2022), Akhtar & Das (2018), Kumari et

al. (2022), Mahardhika & Zakiyah (2020), dan Osman et al., (2019) mampu membuktikan bahwa TPB dapat diaplikasikan dalam menjawab intensi investasi berkelanjutan. Menurut mereka, sikap terhadap investasi saham memiliki pengaruh positif signifikan dalam meningkatkan intensi investasi saham. Namun, hasil penelitian Jensen et al. (2016), Low et al. (2022), dan Paramita et al., (2018) menemukan bahwa sikap terhadap perilaku tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap intensi investasi. Hal ini dapat terjadi karena investor memiliki kepercayaan bahwa investasi berkelanjutan memiliki tingkat pengembalian yang lebih rendah sehingga memengaruhi sikap mereka.

Selain itu, Akhtar & Das (2018), Jensen et al. (2016), Mahardhika & Zakiyah (2020), dan Sudarsono (2015) meneliti bahwa norma subjektif memiliki pengaruh positif signifikan terhadap intensi investasi. Hal tersebut bisa terjadi karena didapatkannya dukungan dari orang-orang terdekat dalam berinvestasi saham cenderung meningkatkan minat investor dalam bertransaksi saham. Namun, setelah meneliti norma subjektif investor muda Indonesia untuk berinvestasi, Paramita et al. (2018) menemukan bahwa norma subjektif tidak berpengaruh signifikan pada intensi investasi investor muda karena tidak memiliki rekan yang menjadi investor sehingga mereka tidak memiliki panutan dalam berinvestasi saham. Hasil penelitian Paramita sejalan dengan penelitian Kumari et al. (2022), Nugraha & Rahadi (2021), dan Osman et al. (2019) yang juga menemukan bahwa norma subjektif tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap intensi investasi investor.

Faktor terakhir TPB adalah kontrol perilaku yang dirasakan. Hasil penelitian Jensen et al. (2016), Kumari et al. (2022), Osman et al. (2019), dan Mahardhika & Zakiyah (2020) menunjukkan bahwa niat investor untuk melakukan investasi secara signifikan positif dipengaruhi oleh kontrol perilaku yang dirasakan karena orang yang merasa percaya diri tentang kemampuan mereka untuk melakukan investasi saham lebih mungkin untuk melakukannya. Namun, hasil penelitian Nugraha & Rahadi (2021) dan Paramita et al. (2018) menunjukkan bahwa kontrol perilaku yang dirasakan tidak memiliki pengaruh

signifikan terhadap intensi investasi generasi muda. Kontrol perilaku yang dirasakan yang lebih besar tidak membuat intensi investasi generasi muda menjadi lebih tinggi.

Dalam hal intensi investasi, generasi muda menjadi menjadi pasar yang menarik untuk dikaji. Berdasarkan hasil sensus penduduk 2020, generasi muda Indonesia saat ini didominasi oleh generasi yang lahir tahun 1997-2012 atau yang disebut dengan “Generasi Z” dengan jumlah 74,93 juta jiwa atau sekitar 27,94% dari total populasi Indonesia (Bayu, 2021). Selain itu, beberapa tahun terakhir ini, minat generasi muda terhadap dunia investasi terus meningkat. Peningkatan ini dibuktikan oleh peningkatan jumlah investor pasar modal yang didominasi oleh generasi milenial dan generasi Z yang mencapai 58,71% dari total investor (Kustodian Sentral Efek Indonesia, 2022). Menurut para ahli, Generasi Z berbeda secara signifikan dari generasi lainnya dalam hal sifat dan karakteristik. Generasi tanpa batas adalah nama yang diberikan untuk generasi ini (Arniati, 2021). Generasi Z dilahirkan ditengah kemajuan teknologi sehingga menjadi generasi yang paling global dan melek teknologi. Konsumen generasi Z berperilaku berbeda dengan generasi sebelumnya, dan ini dapat menyebabkan perubahan perilaku konsumen (Schlossberg, 2016). Puiu (2016) mengamati bahwa generasi Z menunjukkan preferensi, ide, dan perilaku konsumen yang berbeda serta cara pengambilan keputusan terkait masalah sosial yang berbeda dengan generasi sebelumnya. Oleh karena itu, mengidentifikasi karakteristik pemikiran, preferensi, dan keputusan generasi Z sangatlah penting.

Berdasarkan karakteristik generasi Z dan masih terbatasnya penelitian intensi investasi hijau pada generasi Z membuat penelitian ini ingin menguji karakteristik investasi pada generasi tersebut yang sangat mungkin memiliki preferensi yang berbeda. Selain itu, terbatasnya penelitian mengenai intensi investasi hijau di Indonesia dibandingkan dengan intensi investasi konvensional membuat topik ini menarik untuk dikaji lebih lanjut. Hasil penelitian-penelitian sebelumnya yang menggunakan variabel-variabel dari TPB sampai saat ini juga masih mengalami banyak kontradiksi. Oleh karena itu, penelitian ini

menawarkan sudut pandang yang relatif baru kepada penelitian di Indonesia tentang bagaimana intensi investasi hijau generasi Z di pasar modal sehingga tersusunlah penelitian ini dengan judul “Analisis Intensi Investasi Hijau Generasi Z: Aplikasi *Theory of Planned Behavior*”.

1.2 Pertanyaan Penelitian

Berdasarkan latar belakang penelitian yang telah dijelaskan di atas, variabel yang menjadi pokok penelitian adalah sikap terhadap investasi hijau, norma subjektif, dan kontrol perilaku yang dirasakan. Maka peneliti merumuskan pertanyaan terkait penelitian sebagai berikut:

- a. Apakah sikap terhadap investasi hijau berpengaruh positif signifikan terhadap intensi investasi hijau generasi Z?
- b. Apakah norma subjektif berpengaruh positif signifikan terhadap intensi investasi hijau generasi Z?
- c. Apakah kontrol perilaku yang dirasakan berpengaruh positif signifikan terhadap intensi investasi hijau generasi Z?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang penelitian yang sudah dijabarkan dan pertanyaan penelitian yang telah dirumuskan, maka tujuan dari diadakannya penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Untuk mengetahui pengaruh sikap terhadap investasi hijau terhadap intensi investasi hijau generasi Z
- b. Untuk mengetahui pengaruh norma subjektif terhadap intensi investasi hijau generasi Z
- c. Untuk mengetahui pengaruh kontrol perilaku yang dirasakan terhadap intensi investasi hijau generasi Z

1.4 Manfaat Penelitian

Peneliti berhadap hasil dari penelitian ini dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

- a. Secara teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi pengembangan dan pedoman untuk menguji faktor-faktor yang memengaruhi intensi investasi hijau generasi Z.

b. Secara praktis

Penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan untuk pembaca mengenai faktor-faktor yang memengaruhi intensi investasi hijau generasi Z. Selain itu, penelitian ini dapat menjadi pertimbangan investor sebelum menginvestasikan dana ke suatu emiten. Bagi pemerintah, hasil studi dapat menjadi dasar pertimbangan terkait pembuatan kebijakan mengenai investasi hijau di pasar modal. Terakhir, penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan pelaku bisnis dengan memberi gambaran mengenai intensi investasi hijau generasi Z sehingga perusahaan dapat merencanakan strategi operasi perusahaan yang ramah lingkungan.



*Mencerdaskan dan
Memartabatkan Bangsa*