

Analisis Persepsi Generasi Z Terhadap Investasi Berbasis ESG (Environmental, Social, and Governance) di Jakarta Islamic Index

Jeihan Ali Azhar^{1*}, Nada Cantika Putri Kadua², Rizki Dwi Safitri³

^{1,2,3} Islamic Banking Department, Faculty of Islamic Economics and Business
Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta

*Corresponding author: jeihanazhar@uin.suka.ac.id

Article Info

Article History

Received : 27-03-2023
Revised : 27-03-2023
Accepted : 29-03-2023
Published : 30-03-2023

Article DOI:

<https://doi.org/10.14421/jbmib.2023.021-06>

ABSTRACT

Research aims: Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui faktor yang memengaruhi minat berinvestasi berbasis Environmental, Social, and Governance (ESG) di Indeks Jakarta Islamic Index (JII). Penelitian ini mengadopsi teori UTAUT dengan model SEM PLS.

Design/Methodology/approach: Metode pengumpulan data adalah survei menggunakan penyebaran kuesioner dengan pertanyaan tertutup. Jumlah responden dalam penelitian ini sebanyak 134 responden. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode non-probability sampling dengan menerapkan purposive sampling. Teknik analisis data menggunakan SEM-PLS dan aplikasi SPSS 25.

Research findings: Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa financial literacy, subjective norm, dan attitude berpengaruh signifikan terhadap minat investasi berbasis Environmental, Social, dan Governance (ESG). Namun religiusitas tidak berhasil memoderasi minat gen z berinvestasi di Indeks Jakarta Islamic Index (JII).

Research limitation and implication: Implikasi dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi masukan bagi industri pasar modal syariah untuk meningkatkan pelayanan dan langkah untuk menguatkan keuangan syariah khususnya pasar modal untuk memajukan perekonomian nasional dalam menyongsong Indonesia Emas 2045.

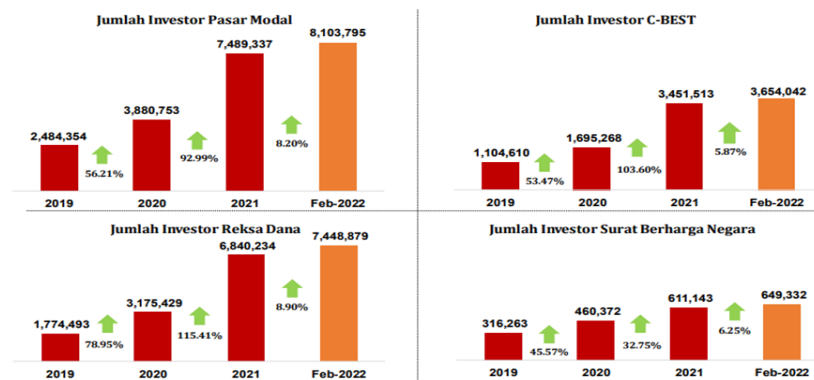
Keywords: ESG, JII dan Gen Z

INTRODUCTION

Pasar modal sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai tambahan dana dari pemodal atau investor untuk perusahaan serta bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan seperti obligasi, saham, reksa dana, dan lain sebagainya (Husnan, 2015). Pasar modal sangat penting peranannya bagi pertumbuhan dan pemulihan ekonomi Indonesia (Elga et al., 2022). Berdasarkan data dari Badan Pusat Statistik (BPS), Pada tahun 2020 perekonomian Indonesia mengalami kontraksi pertumbuhan ekonomi sebesar -2,07 persen. Hal ini menyebabkan terjadinya deflasi atau penurunan drastis pada sektor perekonomian di Indonesia karena pergerakannya yang kurang stabil. Perubahan ini terjadi karena adanya pandemi Covid-19 (dkjn.kemenkeu, 2022).

Sementara itu, Data statistik publik yang dikeluarkan oleh PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) pada bulan Januari 2021 menunjukkan peningkatan jumlah investor pasar modal yang signifikan. Data pada akhir tahun 2018 hingga akhir tahun 2019 menunjukkan kenaikan jumlah investor dari 1.619.372 menjadi 2.484.354. Peningkatan sebesar 53,41% ini masih lebih rendah dari data akhir tahun 2019 hingga 2020. Pada akhir tahun 2020, jumlah investor sudah mencapai 3.880.753 meskipun pandemi sedang berlangsung (KSEI, 2020). Hal ini menandakan bisnis di pasar modal lebih menjadi pilihan masyarakat daripada bisnis *real* yang sedang terpuruk saat pandemi ini (Kemenkeu, 2021).

Gambar 1. Statistik SID



Sumber: KSEI, 2020

Pada umumnya, para investor pasar modal menekankan kriteria ekonomik sebagai pertimbangan utama dalam berinvestasi, pada bagian lain apakah faktor-faktor non ekonomi saat ini juga menjadi pertimbangan para investor mengingat bahwa saat ini, masyarakat memperhatikan tanggung jawab sosial perusahaan yang lebih luas sebagai bagian dari aktifitas bisnis mereka (Lee, 2005). Tuntutan masyarakat tersebut disertai dengan munculnya kriteria dan penilaian terhadap perusahaan yang dianggap lebih etis (*ethical investment*). Perusahaan yang menerapkan kriteria etika dalam aktifitas bisnis, hubungan dengan stakeholders dan lingkungan perusahaan dianggap mempunyai nilai lebih dibanding perusahaan yang mengabaikan aspek etika (Hamilton, 1993). Gambaran perusahaan yang mempunyai *Corporate governance* atau mengimplementasikan etika bisnis dapat menjadi pilihan dalam berinvestasi karena telah memiliki kriteria yang menjadi nilai tambah (Hanafi, 2012), kemudian muncul adanya penggolongan usaha dalam *ethical investment*. Secara umum, *ethical investment* merupakan bentuk investasi yang dapat dipertanggungjawabkan secara sosial, karena memenuhi nilai moral dan norma etika tertentu karena didasarkan pada kriteria tertentu seperti tidak beroperasi pada usaha alkohol, pornografi, dan industri rokok, dan sebagian lain menyaratkan pada kepedulian terhadap lingkungan yang tinggi.

Pertumbuhan dan perkembangan investasi etis di Indonesia semakin diminati oleh para investor hal ini tampak dari semakin bertambahnya jumlah indeks saham berbasis etika dan nilai kapitalisasi pasar saham pada masing-masing indeks tersebut (Mubarok, 2022). Terkait indeks, sampai dengan akhir tahun 2019, ada 5 indeks yang dikategorikan sebagai indeks etis dari 34 indeks yang diterbitkan BEI. Indeks tersebut adalah Indeks Bisnis-27 sebagai indeks berbasis *corporate governance* (CG), Indeks SRI-Kehati sebagai indeks berbasis sustainability, serta Jakarta Islamic Index (JII), Indeks Saham Syariah Indonesia

(ISSI) dan Jakarta Islamic Index 70 (JII70), sebagai indek berbasis religius (syariah) (Rafik, A & Lantara, 2016).

Pasar saham Indonesia didominasi oleh investor lokal dari generasi Z yang mencapai sekitar 80% (Supriyatna, 2022). BEI terus melancarkan berbagai usaha agar pasar modal syariah terus berkembang salah satunya adalah melalui pembentukan program Yuk Nabung Saham (YNS). YNS merupakan suatu program yang bertujuan untuk mengajak masyarakat mulai belajar menabung dengan investasi di pasar modal (Nabilah & Tutik, 2020). Adanya program ini dapat menambah pengetahuan dan meningkatkan kesadaran bahwa melakukan penanaman modal di pasar modal syariah sangat penting dan juga dapat meningkatkan ketertarikan berinvestasi di lingkungan masyarakat terutama generasi Z. Bersumber pada hasil survei yang sudah dicoba oleh Nielsen, BEI, dan Universitas Indonesia menampilkan kalau usia muda mempunyai kemampuan yang lumayan besar buat jadi seseorang investor (Tumewu, 2019). Potensi yang besar ini perlu digali secara maksimal untuk meningkatkan pertumbuhan pasar modal syariah di Indonesia dengan cara meningkatkan minat berinvestasi di kalangan generasi Z.

Menurut (Nanda Kinanti & Kurnia Erza, 2020), Generasi Z adalah generasi yang lahir pada tahun 1995-2009. Generasi Z pada dasarnya telah memiliki pengetahuan mengenai produk keuangan melalui gawainya tetapi sebagian besar belum terlibat langsung dengan produk keuangan (investasi) tersebut. Berinvestasi di usia muda memiliki banyak dampak positif salah satunya adalah mendapatkan jaminan finansial di masa depan karena dari berinvestasi akan mempunyai aset yang nilainya terus meningkat sepanjang waktu. Hal ini perlu dikaji apakah yang mendasari minat generasi z dan milenial untuk berinvestasi di indeks JII karena perlu diketahui investasi tidak hanya sebagai sarana mengakumulasi kekayaan dan mendapatkan margin saja tetapi juga tetap memperhatikan lingkungan dan berkelanjutan. Munculnya minat seseorang dalam berinvestasi dipengaruhi oleh Financial Literacy, norma subjective, dan persepsi risiko menjadi aspek yang memengaruhi minat seseorang dalam berinvestasi (Salisa, 2020). Penelitian yang dilakukan oleh Maulana (2020) bahwa religiusitas seseorang bisa memoderasi minat seseorang dalam melakukan investasi di pasar modal syariah. Tingginya religiusitas seseorang semakin berjiwa lingkungan yang tinggi.

LITERATURE REVIEW

Jakarta Islamic Index (JII)

Jakarta Islamic Index (JII) adalah salah satu saham yang ada di Indonesia yang menghitung index harga rata-rata saham untuk jenis saham-saham yang memenuhi kriteria syariah. Pembentukan JII tidak terlepas dari kerja sama antara pasar modal Indonesia (dalam hal ini PT Bursa Efek Jakarta) dengan PT Danareksa Investment Management (PT DIM). JII telah dikembangkan sejak tanggal 3 Juli 2000. Pembentukan instrumen syariah ini untuk mendukung pembentukan pasar modal syariah yang kemudian diluncurkan di Jakarta pada tanggal 14 Maret 2003. Mekanisme pasar modal syariah meniru pola serupa di Malaysia yang digabungkan dengan bursa konvensional seperti Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya. Setiap periodenya, saham yang masuk JII berjumlah 30 saham yang memenuhi kriteria syariah. JII menggunakan hari dasar tanggal 1 Januari 1995 dengan nilai dasar 100.

Tujuan pembentukan JII adalah untuk meningkatkan kepercayaan investor untuk melakukan investasi pada saham berbasis syariah dan memberikan manfaat bagi pemodal dalam menjalankan syariah Islam untuk melakukan investasi di bursa efek. JII juga diharapkan dapat mendukung proses transparansi dan akuntabilitas saham berbasis syariah di Indonesia. JII menjadi jawaban atas keinginan investor yang ingin berinvestasi sesuai syariah. dengan kata lain, JII menjadi pemandu bagi investor yang ingin menanamkan dananya secara syariah tanpa takut tercampur dengan dana ribawi. Selain itu, JII menjadi tolak ukur kinerja (*benchmark*) dalam memilih portofolio saham yang halal. Pemilihan kriteria dalam pemilihan saham dalam JII melibatkan Dewan Pengawas Syariah PT DIM. Saham-saham yang akan masuk ke JII harus melalui filter syariah terlebih dahulu.

Berdasarkan arahan Dewan Pengawas Syariah PT DIM, ada 4 syarat yang harus dipenuhi agar saham-saham tersebut dapat masuk ke JII sebagai berikut: (1) Emiten tidak menjalankan usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang; (2) Bukan lembaga keuangan konvensional yang menerapkan sistem riba, termasuk perbankan dan asuransi konvensional; (3) Usaha yang dilakukan bukan memproduksi, mendistribusikan, dan memperdagangkan makanan/minuman yang haram; (4) Tidak menjalankan usaha memproduksi, mendistribusikan, dan menyediakan barang/jasa yang merusak moral dan bersifat mudharat. Selain *screening* syariah, saham yang masuk ke dalam JII harus melalui beberapa proses penyaringan (*screening*) terhadap saham yang listing, yaitu: (1) Memilih kumpulan saham dengan jenis usaha utama yang tidak bertentangan dengan prinsip syariah dan sudah tercatat lebih dari 3 bulan, kecuali termasuk dalam 10 kapitalisasi besar; (2) Memilih saham berdasarkan laporan keuangan tahunan atau tengah tahun berakhir yang memiliki rasio kewajiban terhadap aktiva maskimal sebesar 90%; (3) Memilih 60 saham dari susunan saham di atas berdasarkan urutan rata-rata kapitalisasi pasar (*market capitalization*) terbesar selama 1 tahun terakhir.

Pengkajian ulang akan dilakukan 6 bulan sekali dengan penentuan komponen indeks pada awal bulan. Januari dan Juli setiap tahunnya. Sedangkan perubahan pada jenis usaha utama emiten akan dimonitor secara terus menerus berdasarkan data publik yang tersedia. Perusahaan yang mengubah lini bisnisnya menjadi tidak konsisten dengan prinsip syariah akan dikeluarkan dari indeks. Sedangkan saham-saham spekulatif memiliki tingkat likuiditas rata-rata nilai perdagangan reguler yang tinggi dan tingkat kapitalisasi pasar yang rendah. Perhitungan JII dilakukan oleh BEJ dengan menggunakan metode perhitungan indeks yang telah ditetapkan yaitu dengan bobot kapitalisasi pasar (*market cap weighted*). Perhitungan indeks ini juga mencakup penyesuaian-penyesuaian (*adjustment*) akibat berubahnya data emiten yang disebabkan adanya *corporate action*.

Intention To Invest (Niat untuk berinvestasi)

Fishbein & Ajzen menjelaskan bahwa niat adalah perkiraan seberapa besar kemungkinan untuk mengambil tindakan dengan dipengaruhi oleh faktor-faktor tertentu. Niat untuk berperilaku dapat terjadi di bawah kendali kesadaran dan kemauan. Ini berarti bahwa individu dapat mengambil tindakan tertentu atas dasar mereka. Penjelasan tersebut mengandung makna bahwa niat yang kuat dari seorang individu, maka kemungkinan untuk melakukan perilaku yang sebenarnya, juga semakin pasti. Dalam penelitian sebelumnya, dapat dibuktikan dengan berbagai eksperimen bahwa niat perilaku dapat menjadi prediksi perilaku masa depan. Kemungkinan memprediksi perilaku dari niat memungkinkan

munculnya berbagai studi tentang perilaku berbasis niat sebagai lawan untuk meneliti perilaku yang sebenarnya (Addury et al., 2020)

The Unified Theory of Acceptance and Use of Technology (UTAUT)

UTAUT dibangun oleh Venkatesh, dkk (2003) sebagai gabungan (*unified*) dari delapan model penerimaan yang sudah ada dan sudah terpublikasi, yaitu *Theory of Reason Action* (TRA), *Technology Acceptance Model* (TAM), *Theory of Planned Behaviour* (TPB), *Combined TAM and TPB* (C-TAM-TPB), *Innovation Diffusion Theory* (IDT), *Social Cognitive Theory* (SCT), *Motivational Model* (MM), dan *Model of PC Utilization* (MPCU). UTAUT bertujuan untuk menjelaskan niat pengguna untuk menggunakan Sistem Informasi (SI) dan lanjut perilaku penggunaan. UTAUT berpendapat bahwa empat konstruksi kunci (harapan kinerja, harapan usaha, pengaruh sosial, dan memfasilitasi kondisi) adalah penentu langsung atau prediktor niat penggunaan dan perilaku (Venkatesh et al., 2003). Kemudian ada tiga konstruk yang digunakan pada teori ini diantaranya sebagai berikut:

1) *Financial Literacy* (Literasi Keuangan)

Literasi keuangan (Addury et al., 2020) adalah pengetahuan tentang tata cara pengelolaan aset keuangan dengan baik dan benar agar terhindar dari masalah keuangan. Literasi keuangan syariah adalah pengetahuan tentang produk lembaga keuangan syariah, investasi syariah, RIBA, zakat, Wakaf dan menggunakan salah satu produk tersebut. Dalam literasi keuangan terdapat aspek penting yang perlu diketahui antara lain seperti pemahaman dasar keuangan pribadi, tabungan, hutang, asuransi, dan investasi. Keempat aspek ini merupakan dasar literasi keuangan (Chen & Volpe, 1998).

2) *Subjective Norm* (Norma Subjektif)

Norma subjektif adalah perasaan atau harapan seseorang terhadap harapan orang-orang dalam hidupnya mengenai perilaku atau tidak sedang dilakukan (Munandar, 2014). Aspek ini terutama berlaku untuk tekanan sosial yang dirasakan yang datang dari orang-orang yang penting bagi seseorang (Sreen et al., 2018). Norma subjektif merekomendasikan rujukan dari individu atau kelompok individu lain dalam melakukan tindakan atau mengambil referensi tersebut (Nilsson et al., 2004). Norma subjektif mendorong tuntutan sosial bagi individu untuk melakukan atau tidak melakukan berbagai tindakan (Rhodes & Courneya, 2003).

3) *Attitude* (Sikap)

Attitude (sikap) adalah penilaian individu baik positif maupun negatif setelah melaksanakan sesuatu. Sikap ditentukan dari faktor keyakinan terkait hasil atau manfaat yang akan diperoleh di masa depan sebagai akibat dari tindakan yang dilakukan. Apabila individu memiliki sikap yang menguntungkan terhadap perilaku tertentu, muncul untuk mengembangkan minat positif berperilaku. Sikap individu pada saat investasi di pasar modal memainkan peran yang penting dalam mengembangkan minat untuk berinvestasi. Individu berkeyakinan bahwa dengan berinvestasi di pasar modal maka stabilitas keuangan akan tercapai. Apabila individu memiliki sikap bahwa investasi di pasar modal adalah ide yang bagus, keputusan bijak, dan pada akhirnya akan memberikan hasil yang positif, maka ia akan menambah keyakinannya untuk investasi di pasar modal (Salisa, 2020).

Religiosity (Religiusitas)

Menurut Adimarwan dalam Khotimah (2018) religiusitas merupakan salah satu bentuk aspek keagamaan yang memiliki telah dijalani oleh individu di dalam hati mereka. Menurut Ancok dalam Susanti (2020) dimensi religiusitas dibagi menjadi lima dimensi, yaitu: Dimensi Keyakinan, Dimensi Praktik Keagamaan, Waktu, Dimensi Pengalaman, Dimensi Pengetahuan Agama, Dimensi Amal dan Konsekuensi. Religiusitas dalam perspektif Islam dijelaskan dalam surah Al-Baqarah ayat 208 bahwa umat Islam diminta untuk beragama sepenuhnya atau tidak setengah-setengah hati. Dalam kegiatan sehari-hari, umat Islam diharapkan untuk selalu menjadi Muslim atau apa pun yang mereka lakukan dalam konteks beribadah kepada Allah (Ancok dan Suroso, 2005). Selama itu seiring berjalannya waktu, muncul beberapa konsep religiusitas. Namun, para ahli sepakat bahwa agama memiliki pengaruh yang kuat terhadap karakter pribadi dan sosial (Karlina et al., 2021)

PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Pengaruh Financial Literacy Terhadap Intention to Invest

Seseorang memiliki literasi keuangan yang baik, maka akan tertarik untuk berinvestasi. Sebaliknya seseorang yang tidak memiliki literasi keuangan. Dengan baik maka ketertarikan berinvestasinya akan berkurang (Parulian & Aminudin, 2020). Dalam penelitian lainnya juga menyebutkan bahwa literasi keuangan berpengaruh positif terhadap minat berinvestasi (Faidah, 2019; Salsabila & Nurdin, 2019; Shofwa, 2017) Berdasarkan hasil uraian di atas dapat diambil hipotesis:

H1: Financial Literacy berpengaruh positif terhadap Intention to Invest

Pengaruh Subjective Norm Terhadap Intention to Invest

Norma subjektif adalah faktor di luar Individu untuk menampilkan perilaku terhadap rangsangan sosial dalam rangka menyetujui perilaku tertentu (Ajzen, 2005). Sehingga seseorang akan menunjukkan perilaku yang dapat diterima oleh orang-orang atau lingkungan yang berada disekitar individu tersebut. Seorang individu akan menghindari dirinya menunjukkan suatu perilaku jika lingkungan disekitarnya tidak mendukung perilaku tersebut." "Dalam konteks berinvestasi, norma subjektif berhubungan dengan pandangan seseorang terhadap tekanan sosial yang akan mempengaruhi minat seseorang tersebut untuk melakukan atau tidak melakukan perilaku yang berkaitan dengan investasi saham. (Taufiqoh et al., 2019). Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis penelitian adalah:

H2: Subjective Norm berpengaruh positif terhadap Intention to Invest

Pengaruh Attitude Terhadap Intention to Invest

Sikap adalah kecenderungan individu belajar untuk merespon secara positif dan negatif terhadap objek, situasi dan kondisi seseorang. Sehingga seseorang akan menunjukkan perilaku yang dapat diterima oleh orang-orang atau lingkungan yang berada disekitar individu tersebut. Seorang individu akan menghindari dirinya menunjukkan suatu perilaku jika lingkungan disekitarnya tidak mendukung perilaku tersebut." "Dalam konteks berinvestasi, norma subjektif berhubungan dengan pandangan seseorang terhadap tekanan sosial yang akan mempengaruhi minat seseorang tersebut untuk melakukan atau tidak melakukan perilaku yang berkaitan dengan investasi saham. Beberapa penelitian berikut telah membuktikan hubungan positif dalam sikap terhadap minat. Dengan menggunakan pendekatan teori perilaku berencana, penelitian dari (Ningrum, 2021), (Adi et al., 2017), membuktikan bahwa sikap memiliki hubungan positif dengan niat. Selain itu, (Arwani,

2015) juga menemukan hubungan positif antara sikap dan niat. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang diajukan adalah:

H3: Attitude berpengaruh positif terhadap Intention to Invest

Pengaruh Religiosity Terhadap Intention to Invest

Religiusitas adalah satu aspek budaya yang paling penting yang mempengaruhi perilaku masyarakat. Berinvestasi dalam Islam dijelaskan dalam Surah Luqman ayat 34 menyatakan bahwa tidak seorangpun di alam semesta ini tahu apa yang akan dilakukan, dikerjakan, dan peristiwa apa yang akan terjadi besok. Oleh karena itu, berdasarkan ajaran tersebut, semua manusia diperintahkan untuk berinvestasi berdasarkan prinsip-prinsip tertentu sebagai bekal hidup di dunia dan akhirat (Jamaludin, 2013). Penelitian yang dilakukan Wahyu, et al. (2019) juga membuktikan bahwa religiusitas berpengaruh positif terhadap niat pembelian investasi jangka panjang. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis penelitian adalah.

H4: Religiosity berpengaruh positif terhadap Intention to Invest.

Pengaruh Religiosity Sebagai Moderating Financial Literacy Terhadap Intention to Invest

Penelitian yang dilakukan Fauziah (2019) menjelaskan bahwa literasi keuangan dan religiusitas secara bersamaan mempengaruhi niat investasi syariah. Implikasinya dengan adanya religiusitas mampu mempengaruhi keputusan mahasiswa untuk investasi syariah, namun sebelum memutuskan untuk investasi syariah, mahasiswa juga diperlukan untuk mempunyai literasi keuangan yang baik agar dapat mengelola uang dengan baik juga. Menurut hasil riset (Lajuni et al., 2018) yang mengemukakan religiusitas dengan literasi keuangan berpengaruh secara signifikan pada perilaku keuangan masyarakat dan pada akhirnya mengurangi kesulitan keuangan sehingga pemerintah perlu mendukung kegiatan pendidikan agama dan keuangan yang berkontribusi guna membantu masyarakat meningkatkan literasi keuangan mereka. Selain itu, di penelitian lain juga menyebutkan bahwa variabel religiusitas baik secara mandiri maupun berinteraksi dengan literasi keuangan mempengaruhi niat investasi dengan sangat signifikan (Agustin & Hakim, 2019). Berdasarkan uraian di atas, dapat disimpulkan bahwa:

H5: Religiosity memperkuat pengaruh financial literacy terhadap intention to invest.

Pengaruh Religiosity Sebagai Moderating Subjective Norm Terhadap Intention to Invest

Keberadaan aspek agama yang merupakan *human value* dapat menjadi variabel moderasi dalam hubungannya dengan variabel norma subjective (*subjective norm*). Religiusitas dalam lingkungan sosial atau pemahaman keagamaan dalam lingkungan sosial masyarakat memberi dasar bagi masyarakat untuk membentuk niat dalam berinvestasi berbasis ESG. Dorongan pengalaman ibadah dan pemahaman ibadah orang-orang terdekat membuat religiusitas dapat memoderasi variabel *subjective norm* terhadap (Saputri et al, 2021). Sejalan dengan hal itu, penelitian lain juga menjelaskan bahwa variabel religiusitas dapat memoderasi antara variabel *subjective norm* terhadap niat. *Subjective norm* akan mengarahkan niat masyarakat berinvestasi dan dengan keberadaan aspek agama yang merupakan bagian dari *human value* dapat memoderasi dalam hubungannya dengan *subjective norm* (Abu Bakar et al, 2018). Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis penelitian adalah.

H6: Religiosity memperkuat pengaruh subjective norm terhadap intention to invest.

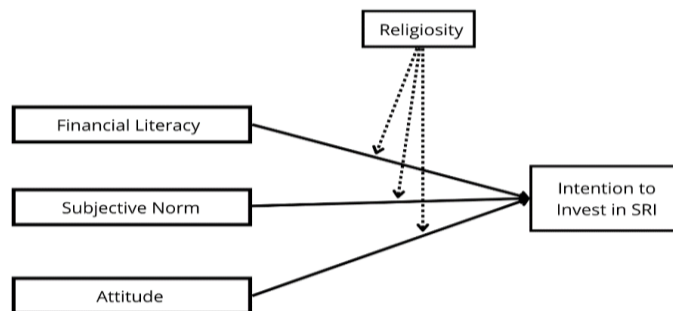
Pengaruh Religiosity Sebagai Moderating Attitude Terhadap Intention to Invest

Sejauh mana seorang individu berkomitmen dan mengabdikan pada agama mereka dan sejauh mana agama ini tercermin dalam perilaku dan sikap mereka dikenal sebagai religiusitas (Abd Rahman et al., 2015). Religiusitas memiliki menurut Husin dan Rahman (2013), dapat menjadi faktor moderat dalam mempengaruhi sikap terhadap niat. Hal ini sejalan dengan penelitian (Kashif et al., 2017) yang memasukkan religiusitas ke dalam model *Theory of Planned Behaviour* (TPB). Nilai religiusitas akan membantu individu untuk bersikap sesuai etika, dimana ajaran agama telah menjelaskan bagaimana cara yang baik dan yang harus dihindari. Sehingga seseorang individu yang mempunyai nilai religiusitas yang tinggi dalam dirinya, maka akan mempunyai rasa takut apabila dia melakukan pelanggaran yang ditetapkan dalam agama (Satrya & Helmy, 2019). Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis penelitian adalah:

H7: Religiosity memperkuat pengaruh attitude terhadap intention to invest

RESEARCH METHOD

Gambar 2. Desain Penelitian



Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini yaitu menggunakan populasi tak terhingga yaitu pengguna investasi berbasis Jakarta Islamic index (JII). Responden merupakan generasi milenial dan gen z dengan kisaran umur 19 sampai dengan 36 tahun yang berada di Indonesia. Adapun sampel pada penelitian ini ditentukan menggunakan teknik *purposive sampling* dengan metode *non-probability sampling* dengan kriteria penelitian agar mendapatkan sampel yang diinginkan (Tanjung, H., & Abrista, 2018). Total responden sejumlah 134 responden. Spectrum responden penelitian ini berdasarkan usia, gender, penghasilan, tingkat pendidikan dan pekerjaan.

Teknik dan Instrumen Pengumpulan Data

Teknik yang digunakan pada penelitian ini adalah *purposive sampling* yaitu teknik pengambilan sampel dengan menentukan kriteria-kriteria tertentu. Kriteria yang digunakan pada penelitian ini adalah orang yang mengetahui mengenai investasi, berencana atau sudah berinvestasi pada produk yang ada di pasar modal dan memiliki niat atau ketertarikan dalam investasi pada perusahaan atau saham yang mendukung pada keuangan berkelanjutan. Penelitian ini menggunakan data primer.

Pengumpulan data pada penelitian ini dilakukan dengan cara survey lapangan. Instrumen penelitian yang digunakan untuk pengumpulan data adalah daftar pertanyaan (kuisisioner) yang disebarluaskan secara online melalui sosial media. Kuisisioner penelitian yang

diajukan terdiri dari pertanyaan dengan jawaban dengan skala interval 1-4, dari Sangat Tidak Setuju (STS=1) sampai dengan Sangat Setuju (SS=4). Menurut (Kriyantono, 2014), interval netral menjadi keputusan ragu-ragu hal ini harus dihilangkan karena cenderung tidak memberikan jawaban agar bisa condong setuju atau tidak setuju.

Pengolahan dan Analisis Data

Model penelitian diuji secara empiris melalui pendekatan statistik dengan mengadopsi model *Structural Equation Modelling* (SEM). Terdapat dua alasan fundamental yang menjadi alasan digunakannya model SEM dalam penelitian ini, yaitu: (1) SEM mampu menguji model penelitian secara simultan dan (2) SEM mampu mengukur variabel penelitian yang tidak dapat diukur secara langsung (unobserved variable) serta dapat mendeteksi dan menghitung kesalahan dalam pengukuran (Sholihin & Ratmono, 2013). Lebih lanjut, model SEM yang diaplikasikan merupakan *variance based* (berbasis varian) atau lebih populer dikenal dengan istilah *Partial Least Square* (PLS).

Berikutnya, dalam pengujian hipotesis terdapat pengujian terhadap Outer Model dan Inner Model. Outer Model ditujukan untuk menguji model pengukuran yang mencakup uji validitas dan uji reliabilitas. Di sisi lain, Inner Model difokuskan untuk mengukur dan membuktikan kesesuaian dari model struktural secara simultan. Dalam penelitian ini menggunakan alat olah data berupa SMART-PLS 4.

RESULTS AND DISCUSSIONS

Karakteristik Responden

Tabel 1. Statistik Deskriptif Responden

Item/Kategori	Frekuensi	Presentase
Usia		
19 - 24 tahun	127	94.8
25 - 30 tahun	2	1.5
31 - 36 tahun	5	3.7
Gender		
Laki-laki	53	39.6
Perempuan	81	60.4
Penghasilan		
<1.000.000	111	82.8
1.000.000-5.000.000	20	14.9
6.000.000-10.000.000	1	.7
>10.000.000	2	1.5
Tingkat Pendidikan		
SMA/MA	50	37.3
S1	83	61.9
S2	1	.7
Pekerjaan		
Pelajar	1	.7
Mahasiswa	122	91.0

PNS	1	.7
Wiraswasta	8	6.0
Karyawan	2	1.5

Sumber: Data diolah 2022

Hasil Uji Pengukuran Reflektif

Tabel 2. Hasil Pengukuran Reflektif

Konstruk	Indikator	Loadings Factor	CA	ρ_{A}	CR	AVE
Financial Literacy	FL.1	0.738	0.867	0.871	0.904	0.653
	FL.3	0.820				
	FL.4	0.889				
	FL.5	0.794				
	FL.6	0.794				
Subjective Norm	SN.1	0,845	0.917	0.925	0.947	0.709
	SN.2	0,854				
	SN.3	0,858				
	SN.4	0,901				
	SN.5	0,735				
	SN.6	0,851				
Attitude	ATT.1	0,817	0.910	0.919	0.930	0.689
	ATT.2	0,886				
	ATT.3	0,738				
	ATT.4	0,816				
	ATT.5	0,852				
	ATT.6	0,864				
Religiosity	R.1	0.864	0.901	0.924	0.930	0.769
	R.2	0.891				
	R.3	0.866				
	R.4	0.887				
Intention to invest	INT.1	0,903	0.914	0.918	0.939	0.795
	INT.2	0,863				
	INT.3	0,908				
	INT.4	0,892				
Religiosity x Financial Literacy	R*SN	1,000				
Religiosity x Subjective Norm	R*FL	1,000				
Religiosity x Attitude	R*ATT	1,000				

Sumber: Data diolah 2022

Berdasarkan pengolahan data menggunakan SEM-PLS, didapatkan bahwa semua nilai factor loadings $>0,7$, nilai cronbach's alpha (α) menunjukkan hasil pada rentang 0.867 sampai dengan 0.917 sedangkan CR menunjukkan hasil pada rentang 0.904 sampai dengan 0.947. Nilai ambang batas α dan CR $> 0,7$ yang mana menunjukkan bahwa hasil tersebut menunjukkan keandalan, konsisten, dan dapat dipertanggungjawabkan. Hasil keluaran nilai outer loading secara keseluruhan lebih tinggi dari 0.70 sedangkan nilai AVE ada pada rentang 0,653 sampai dengan 0,795 (> 0.50).

Hasil Uji Pengukuran Formatif

Tabel 3. Hasil uji pengukuran formatif

Konstruk	Indikator	Weight	VIF	t-value	p-value
Financial Literacy	FL.1	0,278	1.514	13.388	0.000
	FL.3	0,267	2.066	18.841	0.000
	FL.4	0,263	3.055	36.062	0.000
	FL.5	0,215	2.201	16.589	0.000
	FL.6	0,216	2.234	15.061	0.000
Subjective Norm	SN.1	0,226	2.913	25.576	0.000
	SN.2	0,194	3.081	27.292	0.000
	SN.3	0,178	3.094	24.476	0.000
	SN.4	0,223	3.829	43.859	0.000
	SN.5	0,165	1.808	14.779	0.000
	SN.6	0,198	2.912	23.325	0.000
Attitude	ATT.1	0,172	2.990	17.559	0.000
	ATT.2	0,223	4.013	34.081	0.000
	ATT.3	0,155	1.923	8.888	0.000
	ATT.4	0,213	2.257	20.621	0.000
	ATT.5	0,229	2.680	33.820	0.000
	ATT.6	0,207	2.945	23.999	0.000
Perceived Behavioral Control	PBC.1	0,243	3.334	12.639	0.000
	PBC.2	0,262	3.688	16.900	0.000
	PBC.3	0,365	2.120	39.384	0.000
	PBC.4	0,272	2.770	24.098	0.000
Intention	INT.1	0,309	2.932	49.407	0.000
	INT.2	0,269	2.392	31.081	0.000
	INT.3	0,286	3.325	45.755	0.000
	INT.4	0,258	3.059	38.001	0.000
Religiosity	x	R*FL	1.000	0.000	0.000
Financial Literacy		1,000			

Religiosity	x	R*SN	1.000	0.000	0.000
Subjective Norm			1,000		
Religiosity	x	R*ATT	1.000	0.000	0.000
Attitude			1,000		

Sumber: Data diolah 2022

Model Pengukuran nilai outer VIF diatas menunjukkan bahwa semua indikator mempunyai nilai <5 sehingga semua indikator tidak mengalami masalah multikolinearitas. Adapun t-value >1.96, p-value <0.05 Hair et al. (2017).

Penilaian Model Struktural (Inner Model)

Tabel 4. Hasil analisis inner model

PLS Path	VIF	F ²
FL → INT	1.347	0.056
SN → INT	1.979	0.185
ATT → INT	2.027	0.111
R → INT	2.252	0.025
R x FL → INT	2.950	0.012
R x SN → INT	5.932	0.009
R x ATT → INT	8.977	0.022

Sumber: Data diolah 2022

Dari pengolahan data diatas nilai f² menunjukkan kisaran 0,009 sampai dengan 0,185 yang mana ukuran pengaruh 0.02 dikategorikan sebagai pengaruh lemah variabel, 0,15 berpengaruh cukup, dan 0.35 dikategorikan kuat. VIF menunjukkan gejala multikolinearitas pada (R x SN → INT) dan (R x ATT → INT). Hasil analisis menjelaskan secara keseluruhan output f² ada pada rentang 0,022 sampai dengan 0,185.

Hasil Analisis Evaluasi Kecocokan Model

Tabel 5. Analisis PLS-Predict

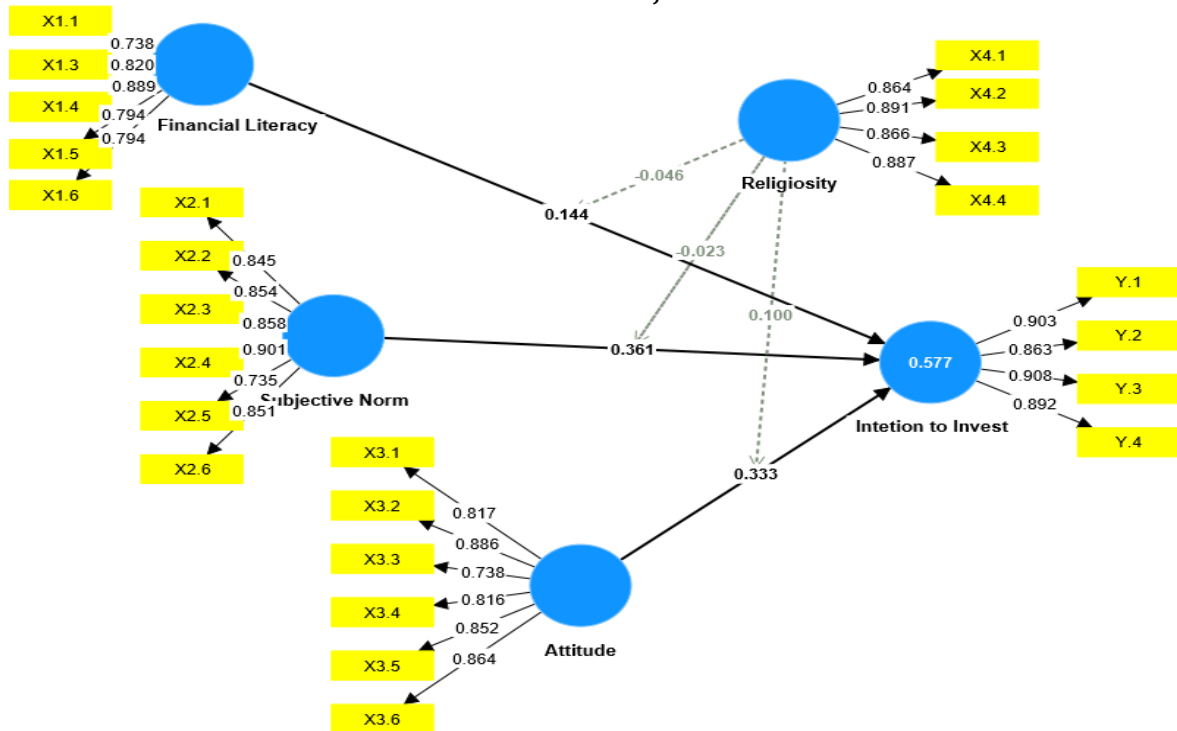
	Q ² predict	PLS-SEM		LM	
		RMSE	MAE	RMSE	MAE
INT.1	0.446	0.621	0.449	0.636	0.470
INT.2	0.310	0.675	0.508	0.715	0.549
INT.3	0.357	0.643	0.475	0.688	0.505
INT.4	0.276	0.689	0.516	0.727	0.565

Sumber: Data diolah 2022

Hasil keluaran menunjukkan nilai prediksi Q² secara keseluruhan lebih besar dari 0, sedangkan pada indikator Root Mean Squared Error (RMSE) dan Mean Absolute Error (MAE) model SEM-PLS memiliki nilai lebih rendah dibandingkan model Regresi Linear (LM) menunjukkan model PLS SEM mempunyai predictive power baik. Dapat disimpulkan bahwa penelitian ini memiliki daya prediksi yang tinggi.

Hasil Uji Model Struktural

Gambar 3. Hasil Uji Struktural



Tabel 6. Uji Hipotesis

Hipotesis	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics (O/STDEV)	P Values	Keterangan
FL → INT	0.144	0.146	0.072	1.990	0.047	Supported
SN → INT	0.361	0.372	0.106	3.422	0.001	Supported
ATT → INT	0.333	0.320	0.118	2.815	0.005	Supported
R → INT	0.140	0.147	0.101	1.388	0.165	Not Supported
R x FL → INT	-0.046	-0.039	0.102	0.451	0.652	Not Supported
R x SN → INT	-0.023	-0.044	0.175	0.130	0.897	Not Supported
R x ATT → INT	0.100	0.135	0.175	0.572	0.567	Not Supported

Sumber: Data diolah 2022

Financial Literacy → Intention to Invest

Hasil penelitian menunjukkan nilai dari t-value=1.990, p-value=0.047, hal ini menunjukkan hubungan *Financial Literacy* terhadap *Intention to Invest* signifikan. Artinya semakin baik tingkat *financial literacy* seseorang maka sangat berpengaruh terhadap adanya preferensi positif pada sikap masyarakat terhadap niat berinvestasi berbasis *Environment, Social, dan Governance* (ESG). Hal ini didukung oleh penelitian [Salsabila & Nurdin \(2019\)](#) menemukan bahwa literasi keuangan berpengaruh positif terhadap keputusan investasi. [Faidah \(2019\)](#) melakukan penelitian tentang pengaruh literasi keuangan terhadap niat

investasi dan menemukan bahwa literasi keuangan memiliki hubungan positif terhadap niat investasi pada mahasiswa. Sehingga H1 yang berbunyi "Financial Literacy berpengaruh positif terhadap minat berinvestasi" diterima.

Subjective Norm → Intention to Invest

Hasil penelitian menunjukkan nilai dari t-value sebesar 3.422 dan nilai p-value sebesar 0,001, hal ini menunjukkan hubungan terhadap Subjective Norm berpegaruh secara positif signifikan. Artinya jika pengalaman investor atau pengalaman orang lain berpengaruh terhadap niat seseorang dalam berinvestasi. Hal ini sesuai penelitian oleh Septyanto (2013) Sehingga H2 yang berbunyi "*Subjective Norm* mempunyai pengaruh signifikan terhadap minat berinvestasi" dapat diterima.

Attitude → Intention to Invest

Hasil penelitian menunjukkan nilai dari t-value sebesar 3,422 dan nilai p-value sebesar 0,005, hal ini menunjukkan hubungan *Attitude* dan *Intention* berpegaruh secara positif signifikan. Artinya jika keinginan seseorang yang disertai tindakan untuk berinvestasi maka memengaruhi minat seseorang dalam berinvestasi. Hal ini sesuai penelitian oleh Luky (2016) Sehingga H3 yang berbunyi "*Attitude* mempunyai pengaruh signifikan terhadap minat berinvestasi" dapat diterima.

Religiosity → Intention to Invest

Hasil penelitian menunjukkan nilai dari t-value sebesar 1,388 dan nilai p-value sebesar 0,165, hal ini menunjukkan hubungan Religiosity dan intention tidak berpegaruh secara positif signifikan. Artinya tingkatan religiusitas seseorang tinggi maka tidak dapat memengaruhi niat seseorang dalam berinvestasi. Hal ini sesuai penelitian oleh (Nugraha & Rahadi, 2021) dan (Ibrahim & Arshad, 2017). Sehingga H4 yang berbunyi "Religiosity berpengaruh positif terhadap Intention to Invest." ditolak.

Religiosity x Financial Literacy → Intention to Invest

Hasil penelitian menunjukkan nilai dari t-value sebesar 0.451 dan nilai p-value sebesar 0,652, hal ini menunjukkan bahwa variabel religiosity tidak memoderasi secara signifikan hubungan antara financial literacy dan intention. Artinya pemahaman seseorang terhadap halal atau haram dalam keuangan tidak dapat memengaruhi niat seseorang dalam berinvestasi berbasis ESG. Sehingga H5 yang berbunyi "*Religiosity* memperkuat pengaruh *financial literacy* terhadap *intention to invest*." ditolak.

Religiosity x Subjective Norm → Intention to Invest

Hasil penelitian menunjukkan nilai dari t-value sebesar 0.130 dan nilai p-value sebesar 0,897, hal ini menunjukkan bahwa variabel religiosity tidak memoderasi secara signifikan hubungan antara Subjective norm dan intention. Artinya milenial dan gen z memiliki niat berinvestasi berbasis ESG tetapi tidak berhubungan dengan pengalaman keagamaan dan ajakan seseorang yang memiliki tingkat religiusitas maka H6 yang berbunyi "*Religiosity* memperkuat pengaruh *subjective norm* terhadap *intention to invest*." ditolak.

Religiosity x Attitude → Intention to Invest

Hasil penelitian menunjukkan nilai dari t-value sebesar 0.572 dan nilai p-value sebesar 0,567, hal ini menunjukkan bahwa variabel religiosity tidak memoderasi secara signifikan hubungan antara Attitude dan intention. Artinya tingkatan religiusitas seseorang tinggi disertai sikap dan perilaku maka tidak dapat memengaruhi niat seseorang dalam

berinvestasi, sehingga H7 yang berbunyi “*Religiosity* memperkuat pengaruh *Attitude* terhadap *intention to invest*” ditolak.

CONCLUSION AND RECOMMENDATION

Berdasarkan diskusi dan pembahasan di atas, minat milenial dan generasi z dalam melakukan investasi berbasis *Environmental, Social, and Governance* (ESG) di Indeks Jakarta Islamic Index (JII) dipengaruhi secara signifikan oleh variabel financial literacy, subjective norm, dan attitude. Namun variabel Religiositas tidak berpengaruh terhadap minat investasi dan dalam efek moderasi, variabel religiositas juga tidak didukung oleh hasil olah statistik. Oleh karena faktor-faktor yang memengaruhi sudah diketahui, dapat dimanfaatkan dalam meningkatkan jumlah investor di perusahaan yang berbasis Environmental, Social, dan Governance (ESG), sehingga akan membantu dalam pertumbuhan keuangan untuk tercapainya SDGs di Indonesia. Adapun rekomendasi yang diberikan penulis adalah sebagai berikut:

- 1) Bagi pihak pemerintah perlu terus melakukan pengawasan terhadap aktivitas bursa khususnya yang berkaitan dengan pasar modal berindeks etis
- 2) Bagi pihak investor disarankan untuk lebih teliti dan cermat dan dapat berperan sebagai investor yang canggih dalam melakukan analisis dalam menentukan keputusan mereka atas investasi yang tidak hanya mendapatkan margin saja tetapi juga peduli terhadap lingkungan sekitar
- 3) Pihak perguruan tinggi perlu meningkatkan kompetensi mahasiswa terutama pada konsentrasi ekonomi bisnis, karena dapat memberikan pengaruh terhadap perekonomian dalam hal ini berperan dalam dunia investasi di pasar modal syariah.
- 4) Pihak lingkungan seperti teman dan keluarga serta pengalaman masa lalu memberikan pengaruh yang kuat dalam membentuk sebuah keputusan berinvestasi.
- 5) Untuk penelitian selanjutnya, sebaiknya dapat mempertimbangkan mengenai responden penelitian agar menggunakan responden yang sedikit lebih luas agar penelitian tersebut dapat melihat seberapa besar pengaruh yang ditimbulkan untuk mengetahui minat berinvestasi di pasar modal. Serta Penelitian yang akan datang bisa dikembangkan dengan menambahkan variabel-variabel baru supaya diperoleh hasil yang lebih baik dari penelitian ini.

REFERENCES

- Addury, M. M., Nugroho, A. P., & Khalid, S. (2020). The Intention of Investing Sharia Stocks on Millennials: The Role of Sharia Financial Literacy. *Ihtifaz: Journal of Islamic Economics, Finance, and Banking*, 3(2), 89. <https://doi.org/10.12928/ijiefb.v3i2.3170>
- Adi, F., Sumarwan, U., Fahmi, I., Adi, F., Sumarwan, U., & Fahmi, I. (2017). Literasi Keuangan Syariah dan Konvensional terhadap Minat Berwirausaha pada Mahasiswa The Influence of Attitude , Subjective Norm , Demography , Sosioeconomic and Shariah and Conventional Financial Literacy Toward Entrepreneurship Intention Among College. *Jurnal Al-Muzara'ah*, 5(1), 1–20.

- Ajzen, I. (2005). *Attitudes, personality, and behavior*. McGraw-Hill Education (UK).
- Arwani, A. (2015). Pengaruh Sikap Mahasiswa Muslim Terhadap Minat Pada Bank Syariah. *Jurnal Penelitian*, 12(1), 1. <https://doi.org/10.28918/jupe.v12i1.640>
- Chen, H., & Volpe, R. P. (1998). An analysis of personal financial literacy among college students. *Financial Services Review*, 7(2), 107–128. [https://doi.org/https://doi.org/10.1016/S1057-0810\(99\)80006-7](https://doi.org/https://doi.org/10.1016/S1057-0810(99)80006-7)
- DKJN.Kemenkeu. (2022). *Indonesia's Economic Recovery After Contraction Due to Covid-19 Pandemic*. Kementerian Keuangan Indonesia.
- Elga, R., Murni, S., & Tulung, J. E. (2022). Reaksi Pasar Modal Terhadap Peristiwa Sebelum Dan Sesudah Pengumuman Covid-19 Di Indonesia (Event Study Pada Indeks Lq45). *Jurnal EMBA*, 10(1), 1052–1060.
- Faidah, F. (2019). Pengaruh Literasi Keuangan Dan Faktor Demografi Terhadap Minat Investasi Mahasiswa. *JABE (Journal of Applied Business and Economic)*, 5(3), 251. <https://doi.org/10.30998/jabe.v5i3.3484>
- Husnan, S. (2015). *Dasar-Dasar Teori Portofolio & Analisis Sekuritas Edisi 5* (5th ed.). UPP STIM YKPN.
- 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://doi.org/10.21511/imfi.14\(4\).2017.15](https://doi.org/10.21511/imfi.14(4).2017.15)
- Karlina, D., Andriana, I., & Susetyo, D. (2021). The Effect of Attitude, Subjective Norms, and Perceived Behavioral Control on Whistleblowing Intentions with Religiosity As Moderator. *Journal Economics & Management*, 2(92).
- KEHATI. (n.d.). *Indeks Sri Kehati*. <https://kehati.or.id/indeks-sri-kehati/>
- Kemenkeu. (2021). *Aktivitas Pasar Modal Indonesia Di Era Pandemi*.
- Kriyantono, R. (2014). *Teknik Praktis Riset Komunikasi*. Kencana Prenada Media Group.
- KSEI. (2020). Statistik Pasar Modal Indonesia. *Publikasi PT Kustodian Sentral Efek Indonesia*, 1–6. https://www.ksei.co.id/publications/demografi_investor
- Luky, M. R. (2016). Minat Berinvestasi Di Pasar Modal : Aplikasi Theory Planned Behaviour Serta Persepsi Berinvestasi Di Kalangan Mahasiswa. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*, 4(2), 20–40.
- Maulana, N. I. (2020). *Minat Mahasiswa Berinvestasi Di Reksadana Syariah: Pendekatan Theory Planned Behavior Dan Religiusitas Sebagai Variabel Moderasi*. Universitas Pendidikan Indonesia.

- Mubarok, A. (2022). Investasi Etis (Ethical Investment) (Konsep, Dasar Pertimbangan Dan Pendekatan). *Jesya (Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah)*, 5(1), 766–783. <https://doi.org/10.36778/jesya.v5i1.646>
- Munandar, A. S. (2014). *Psikologi Industri dan Organisasi*. UI Press.
- Nilsson, A., Borgstede, C. von, & Biel, A. (2004). Willingness to accept climate change strategies: The effect of values and norms. *Journal of Environmental Psychology*, 24(3), 267–277.
- Ningrum, R. W. (2021). Wujudkan Peningkatan Derajat Kesehatan Masyarakat dengan GERMAS melalui Perbaikan Gizi. *OSF Preprints*, 100(6), 1612–1616. <http://library1.nida.ac.th/termpaper6/sd/2554/19755.pdf%0Ahttp://scholar.google.com/scholar?hl=en&btnG=Search&q=intitle:Six+easy+pieces:+essentials+of+physics,+explained+by+its+most+brilliant+teacher#0%0Ahttp://arxiv.org/abs/1604.07450%0Ahttp://www.theory>
- Nugraha, B. A., & Rahadi, R. A. (2021). Analysis of Young Generations toward Stock Investment Intention: A Preliminary Study in an Emerging Market. *Journal of Accounting and Investment*, 22(1), 80–103. <https://doi.org/10.18196/jai.v22i1.9606>
- Parulian, P., & Aminudin, M. (2020). Pengaruh Literasi Keuangan dan Modal Minimal Terhadap Minat Investasi pada Mahasiswa. *Jurnal Pengembangan Wiraswasta*, 22(02), 131. <https://doi.org/10.33370/jpw.v22i02.417>
- Rafik, A & Lantara, I. W. N. (2016). An empirical study on index changes on the Indonesia Stock Exchange. *Afro-Asian J. Finance and Accounting*, 6(2), 87–116. <https://doi.org/https://doi.org/10.1504/AAJFA.2016.077322>
- Ramadhansari, I. F. (2022). *Tren Investasi Berbasis ESG Di Indonesia Terus Bertumbuh*. Bisnis.Com.
- Rhodes, R. E., & Courneya, K. S. (2003). Investigating multiple components of attitude, subjective norm, and perceived control: an examination of the theory of planned behaviour in the exercise domain. *British Journal of Social Psychology*, 42(1), 129–146.
- Salisa, N. R. (2020). Faktor yang Mempengaruhi Minat Investasi Di Pasar Modal: Pendekatan Theory Of Planned Behaviour (TPB). *Jurnal Akuntansi Indonesia*, 9(2), 182–194.
- Salsabila, B., & Nurdin. (2019). Pengaruh Literasi Keuangan Terhadap Keputusan Investasi Investor di Galeri Investasi BEI Maranatha. *Economic Education Analysis Journal*, 5(1), 219–226.
- Shofwa, Y. S. (2017). Pengaruh Motivasi dan Literasi Keuangan Terhadap Minat Berinvestasi di Pasar Modal (Studi Kasus Mahasiswa Universitas Muhamadiyah Purwokerto). *El*

- Jizya (Jurnal Ekonomi Islam)*, 5(1), 25–50.
<http://ekonomi.metrotvnews.com/read/2015/11/13/190652/800-ribu->
- Sholihin, Mahfud & Ratmono, D. (2013). *Analisis SEM-PLS dengan Warp-PLS 3.0 (Edisi 1)*. CV Andi Offset.
- Sreen, N., Purbey, S., & Sadarangani, P. P. (2018). Impact of culture, behavior and gender on green purchase intention. *Journal of Retailing and Consumer Services*, 41, 177–189.
<https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.jretconser.2017.12.002>
- Supriyatna, I. (2022). *KSEI: Jumlah Investor di Pasar Modal Tembus 8,3 Juta Orang, Milenial dan Gen Z Mendominasi*. Suara.Com.
- Tanjung, H., & Abrista, D. (2018). *Metodologi Penelitian Ekonomi Islam Edisi ke-2*. Gramata Publishing.
- Taufiqoh, E., Nur, D., & Junaidi. (2019). Pengaruh Norma Subjektif, Motivasi Investasi, Pengetahuan Investasi, Persepsi Return dan Literasi Keuangan Terhadap Minat Mahasiswa Berinvestasi Saham di Pasar Modal. *E-Jra*, 08(05), 1–13.
- Venkatesh, V., Morris, M. G., Davis, G. B., & Davis, F. D. (2003). User acceptance of information technology: Toward a unified view. *MIS Quarterly: Management Information Systems*, 27(3), 425–478. <https://doi.org/10.2307/30036540>