

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1. *Sustainable Investment*

Praktik *sustainable investment* dimulai dari munculnya agenda-agenda global yaitu Perjanjian Paris mengenai *sustainable development goals* (SDGs) dan program dari Perserikatan Bangsa Bangsa (PBB) yaitu Agenda untuk Pengembangan Keberlanjutan (Folqué *et al.*, 2023). Dampak dari berbagai tantangan global seperti pandemi COVID-19 dan pemanasan global juga membuat para investor menjadi lebih berkomitmen pada isu-isu sosial, lingkungan dan keberlanjutan (Singhania *et al.*, 2024).

Seperti yang tercantum pada (Singhania *et al.*, 2024), *sustainable investment* dapat diartikan dalam perspektif yang berbeda: pertama adalah perspektif perusahaan yang berarti perusahaan melakukan investasi pada isu-isu sosial dan lingkungan. Istilah-istilah lain dari *sustainable investment* pada perspektif perusahaan salah satunya adalah *green investment* yang berarti investasi yang bertujuan untuk mengurangi emisi polusi dan gas rumah kaca namun tidak mengurangi produksi secara signifikan (Chen dan Ma, 2021). Kedua adalah *sustainable investment* yang dilakukan oleh investor individu yang melakukan investasi pada perusahaan-perusahaan yang menjalankan praktik keberlanjutan (Singhania *et al.*, 2024).

Penerapan *sustainable investment* cukup populer di Asia dengan banyak investor yang sudah memiliki tujuan untuk berinvestasi pada

perusahaan yang sudah menerapkan *corporate social responsibility* (CSR) (Robiyanto *et al.*, 2021). Sedangkan di Indonesia sendiri, *sustainable investment* sudah menjadi kesadaran sejak munculnya indeks yang di dalamnya terdapat perusahaan-perusahaan yang dalam praktik operasionalnya menerapkan keberlanjutan yaitu Indeks SRI KEHATI (Syahfi, 2022).

2.2. Socially Responsible Investment (SRI)

Salah satu istilah yang sering kali dipakai dalam *sustainable investment* adalah *socially responsible investment* (SRI) (Singhania *et al.*, 2024). SRI sudah menjadi salah satu fitur yang sangat penting dalam industri investasi yang sudah terlaksana secara global (Hernaus, 2019). SRI dapat diartikan sebagai keterkaitan dalam memandang isu-isu sosial, etika dan lingkungan dalam membuat keputusan dalam berinvestasi (Raut *et al.*, 2020). SRI menjadikan investasi tidak hanya sekedar mencari keuntungan, namun juga kekhawatiran akan dampak sosial dan lingkungan serta nilai-nilai personal dari investor tersebut (Mehta *et al.*, 2022).

SRI muncul melalui budaya agama-agama samawi (Islam, Kristen, dan Yahudi) yang melakukan penyaringan atas investasi yang tidak memiliki nilai yang sama dengan agama-agama samawi tersebut (Barroso dan Araújo, 2020). Barroso dan Araújo, (2020) menyatakan bahwa perkembangan SRI setelah tahun 2000 sudah memasuki ranah akademisi dan semakin banyak masuk ke pasar keuangan. SRI sudah dipraktikkan secara global sejak dibentuknya *United Nation Principle of Responsible*

Investing pada tahun 2006 dengan didominasi oleh pasar Eropa sebesar dua pertiga dari total investasi SRI (Hernaus, 2019). SRI sudah menjadi salah satu sikap dalam investasi yang relevan karena para investor menyadari kemampuan mereka dalam membuat perusahaan melakukan hal terbaik untuk lingkungan hijau dan sosial (Mehta *et al.*, 2020).

Perkembangan SRI di Asia sudah tampak sejak lebih dari satu dekade terakhir (Raut *et al.*, 2020). Di Indonesia, kesadaran akan SRI dibuktikan dengan munculnya indeks SRI-KEHATI yang di dalamnya terdapat 25 perusahaan yang menerapkan konsep keberlanjutan baik secara sosial dan lingkungan serta tata kelola perusahaan yang baik (Indriastuti dan Chariri, 2021). Perusahaan-perusahaan yang ada di dalam indeks SRI-KEHATI akan selalu dinilai dan diperbarui dua kali dalam satu tahun yaitu pada bulan Mei dan November.

2.3. Behavioral Finance

Behavioral finance sudah menjadi atensi para peneliti sejak tahun 1980an (J. Jain *et al.*, 2022). Faktor psikologi manusia menjadi salah satu faktor yang membuat bias dalam mengambil keputusan keuangan (Kanaan, 1993). Berbeda dengan teori keuangan klasik, teori *behavioral finance* menganggap faktor emosional manusia memiliki dampak dalam berinvestasi (Abdeldayem dan Aldulaimi, 2023).

Perilaku keuangan memiliki kontradiksi dengan perilaku investor yang bertingkah secara rasional ketika memproses sebuah informasi atau

disebut dengan teori efisiensi pasar (Kleine *et al.*, 2022). Menurut Kleine *et al.* (2022), terdapat beberapa bias dalam perilaku keuangan yang dapat mempengaruhi pengambilan keputusan yaitu: bias terlalu percaya diri, bias akan prediksi orang lain yang menyebabkan *forecast error* dan bias akan tendensi investor dalam berinvestasi hanya pada perusahaan yang sudah familiar dengannya.

2.4. Nilai-nilai Personal

Nilai personal dapat diartikan sebagai kepercayaan individu yang mempelajari tentang cara yang disukai dalam berperilaku dan sebagai dasar penuntun perilaku dalam kehidupan sehari-hari (Schwartz, 1994; Shahid *et al.*, 2023). Nilai-nilai personal (*personal values*) merupakan dasar yang menjadikan pendorong dari perilaku manusia (Foncubierta-Rodríguez, 2022). Banyak sekali nilai-nilai personal yang menjadi faktor dalam mengambil keputusan seperti kolektivisme, individualisme, materialisme serta sikap terhadap isu-isu yang berkembang dalam kehidupan sehari-hari (Foncubierta-Rodríguez, 2022).

Nilai personal dapat mempengaruhi keputusan yang dibuat oleh individu dan membentuk kehidupan sosial dan personal individu tersebut (Kim, 2020; Ettis, 2022). Nilai personal menjadi salah satu pendorong para investor untuk melakukan investasi sesuai *value* yang dimilikinya dan menjadikan pemikiran rasional para investor untuk melakukan investasi yang lebih beretika (M. Singh *et al.*, 2021). Namun, terkadang investor juga dapat terpengaruh menjadi investor yang tidak rasional berdasarkan nilai

personal para investor yang berbeda-beda pada setiap individu (N. Singh, 2024). Menurut (M. Singh *et al.*, 2021), nilai-nilai personal yang mendorong perilaku investasi para investor adalah kolektivisme, materialisme dan sikap kepada lingkungan hidup.

2.5. Kolektivisme

Kolektivisme dapat diartikan sebagai memberi prioritas kepada tujuan bersama atau kelompok dibanding tujuan individu sehingga tujuan kelompok dianggap lebih penting serta mempertimbangkan konsekuensi dari tindakan dari salah satu anggota kelompoknya (Hui dan Triandis, 1986; Triandis, 1989b; Lukwago *et al.*, 2021; M. Singh *et al.*, 2021; Leong *et al.*, 2022). Budaya kolektivisme membuat orang-orang melihat diri mereka sendiri sebagai bagian dari suatu kelompok yang kuat dan kompak (S. S. Kim, 2020). Selain itu, kolektivisme dapat digambarkan sebagai dimensi budaya yang berkaitan erat dengan hubungan individu dengan suatu kelompok (Torres *et al.*, 2023). Kolektivisme, dalam praktiknya, banyak dijumpai di negara-negara berkembang dan negara-negara Timur seperti Indonesia, Cina, Korea, Peru dan negara-negara di Afrika (Rhee *et al.*, 2020).

Nilai-nilai budaya berdampak besar dalam mempengaruhi individu dalam membentuk intuisi serta keputusan (Ling, 2019). Budaya yang berkembang secara kolektif berdampak pada nilai personal seorang investor sehingga dapat menyebabkan ketidak rasionalitas investor dalam membuat keputusan investasi (N. Singh, 2024). Selain itu, kolektivisme dalam nilai

seorang individu yang dapat membuat individu tersebut condong untuk lebih peduli kepada isu-isu lingkungan hijau dan sosial (M. Singh *et al.*, 2021). Namun, disisi lain investasi bersifat individualisme yang cukup bertentangan dengan budaya kolektivisme Rawal *et al.*, (2024) yang dapat membuat seorang investor individu akan lebih memilih untuk berinvestasi menurut nilai-nilai yang dianutnya.

2.6. Materialisme

Materialisme tidak dapat diartikan hanya melalui satu sudut pandang (Pupelis dan Šeinauskienė, 2023). Salah satu pengertian materialisme berdasarkan sudut pandang filosofi adalah satu-satunya hal yang berwujud harta secara fisik dan fenomena yang dapat dijelaskan dengan interaksi antar harta tersebut (Scott *et al.*, 2014; Pupelis dan Šeinauskienė, 2023). Sedangkan secara literatur berarti sebuah fenomena konseptualisasi berdasarkan ciri-ciri kepribadian seorang individu, orientasi dari nilai sebuah materi dan nilai yang tercipta dari objek material (Pupelis dan Šeinauskienė, 2023).

Materialisme berhubungan dengan hasrat untuk memiliki harta agar mendapatkan validasi secara sosial serta untuk mengekspresikan diri (Lavuri *et al.*, 2023; Raj *et al.*, 2024). Materialisme juga melihat kecondongan dari perilaku individu yang fokus pada tujuan pribadi dengan motif hedonism (M. Liu dan Koivula, 2023; Richins dan Dawson, 1992; Shrum *et al.*, 2013; Solomon, 1983). Individu dengan materialisme yang tinggi memiliki sikap yang mendukung dalam membelanjakan uang serta

berhutang (Goyal *et al.*, 2022). Menurut M. Singh *et al.*, (2021), materialisme dapat menjadi salah satu kendala pada seorang investor untuk dapat melihat isu-isu akan lingkungan hijau maupun sosial di sekitarnya.

2.7. Sikap Terhadap Lingkungan

Sikap terhadap lingkungan adalah sebuah konsep kekhawatiran akan lingkungan yang merupakan sebuah multidimensi (Hofrichter, 1990). Multidimensi yang dimaksud oleh Hofrichter (1990) adalah dimensi kognitif dan emosional dari sikap dapat dibedakan dari disposisi perilaku dan perilaku sebenarnya. Aspek lainnya yang penting dalam dimensi sikap adalah orientasi nilai individu yang berhubungan dengan sikap dan opini individu terhadap lingkungan (Hofrichter, 1990).

Sikap terhadap lingkungan dapat diartikan sebagai keyakinan dan pengaruh yang dimiliki oleh individu pada masalah-masalah dan isu-isu yang muncul di lingkungan baik itu lingkungan hijau maupun lingkungan sosial (Mensah dan Ampofo, 2021). Munculnya isu-isu yang berhubungan dengan lingkungan hijau serta sosial membuat kecenderungan individu untuk menyikapi baik itu secara positif maupun negatif (K. S. Liu *et al.*, 2018). Sebagian besar isu-isu lingkungan yang muncul adalah akibat dari perilaku manusia yang tidak bertanggung jawab sehingga membutuhkan aksi nyata dari orang-orang untuk memulihkan lingkungan yang sudah rusak (Aziz dan Niazi, 2023).

2.8. Sikap Terhadap *Socially Responsible Investment* (SRI)

Saat ini, para investor memberi atensi pada keberlanjutan akan investasi yang dipilih (Daugaard *et al.*, 2024). Hal tersebut ditandai dengan sikap mereka akan investasi yang bertanggung jawab secara sosial. Sikap terhadap SRI dapat dilihat dari kepedulian individu dalam menanggapi isu-isu global baik itu isu lingkungan maupun isu sosial secara individual atau kolektif (M. Singh *et al.*, 2021). Menurut M. Singh *et al.* (2021) kolektivisme, materialisme dan sikap individu akan lingkungan hijau serta sosial menjadi dasar munculnya sikap para investor terhadap SRI.

2.9. Niat *Socially Responsible Investment* (SRI)

Niat muncul karena adanya sikap dari individu. Apabila seorang individu memiliki sikap yang mendukung, dapat dipastikan individu tersebut akan membentuk niat yang positif (Akhtar dan Das, 2019). Sama halnya dengan melakukan investasi yang bertanggung jawab secara sosial, niat untuk melakukan investasi yang bertanggung jawab secara sosial akan muncul apabila investor memiliki sikap yang positif dalam menanggapi isu-isu keberlanjutan (M. Singh *et al.*, 2021).

2.10. Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1

Penelitian Terdahulu

Judul Artikel	Penulis dan Tahun	Jurnal	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
<i>Personal values as drivers of socially responsible investment: a moderation analysis</i>	(M. Singh <i>et al.</i> , 2021)	<i>Review of Behavioral Finance</i>	Kuantitatif (PLS-SEM)	Kolektivisme , materialisme, dan sikap terhadap lingkungan berpengaruh secara signifikan terhadap sikap terhadap SRI. Sikap terhadap SRI berpengaruh secara signifikan positif terhadap niat investor kepada SRI.
<i>Is knowledge alone enough for socially responsible investing? A moderation of religiosity and serial mediation analysis</i>	(Mehta <i>et al.</i> , 2022)	<i>Qualitative Research in Financial Markets</i>	PLS-SEM	Sikap terhadap SRI berpengaruh signifikan positif terhadap niat investor kepada SRI.

<i>Socially responsible investments (SRIs) – mapping the research field</i>	(Barroso dan Araújo, 2020)	<i>Social Responsibility Journal</i>	<i>Systematic Literature Review</i>	Tema mengenai SRI meningkat sejak tahun 2000 di Amerika Serikat.
<i>It is not an investment if it is destroying the planet A literature review of socially responsible investments and proposed conceptual framework</i>	(Mehta et al., 2020)	<i>Management of Environment al Quality: An International Journal</i>	<i>Traditional Literature Review</i>	Menyediakan <i>conceptual framework</i> untuk penelitian-penelitian selanjutnya mengenai SRI.
<i>Socially responsible investment behavior: a study of individual investors from India</i>	(Jonwall et al., 2023)	<i>Review of Behavioral Finance</i>	Analisis regresi logistic biner	Kesadaran akan SRI dan pendanaan yang bertanggung jawab sosial berpengaruh kepada keputusan individu akan SRI.
<i>I am Ready to Invest in Socially Responsible Investments (SRI) Options Only If the Returns Are Not Compromis</i>	(Thanki et al., 2022)	<i>Sustainability</i>	PLS-SEM	Kolektivisme berpengaruh secara signifikan positif terhadap perilaku terhadap SRI. Sikap terhadap

<i>ed: Individual Investors' Intentions toward SRI</i>			lingkungan berpengaruh signifikan positif terhadap perilaku terhadap SRI. Perilaku terhadap SRI berpengaruh signifikan positif terhadap niat akan SRI.
--	--	--	---

Sumber: Diolah oleh penulis (2024)

2.11. Pengembangan Hipotesis

2.11.1. Pengaruh Antara Kolektivisme Terhadap Sikap Kepada SRI

Pada Investor

Kolektivisme menjadi salah satu nilai personal yang digunakan untuk melihat sikap individu akan investasi yang bertanggung jawab secara sosial (M. Singh *et al.*, 2021). Kolektivisme sendiri dapat diartikan sebagai memberi prioritas kepada kelompok dibanding individu dalam mencapai suatu tujuan (Leong *et al.*, 2022) dan mempertimbangkan konsekuensi dari tindakan yang dilakukan oleh anggota kelompoknya (M. Singh *et al.*, 2021).

Penelitian yang dilakukan oleh M. Singh *et al.* (2021) dan Thanki *et al.* (2022) menunjukkan kolektivisme memiliki pengaruh yang signifikan dan positif terhadap sikap terhadap SRI.

Berdasarkan hasil penelitian tersebut dapat dinyatakan hipotesis yang pertama sebagai berikut.

H1: Kolektivisme berpengaruh secara signifikan dan positif terhadap sikap kepada SRI.

2.11.2. Pengaruh Antara Materialisme Terhadap Sikap Kepada SRI

Materialisme merupakan salah satu sifat individu yang dapat menyebabkan bias dalam membuat keputusan keuangan personal (Sinha *et al.*, 2021). Menurut Raj *et al.*, (2024) materialisme dapat diartikan sebagai sebuah hasrat yang dimiliki oleh individu dalam mendapatkan harta kekayaan agar memperoleh validasi secara sosial. Dari kedua pernyataan tersebut dapat disimpulkan bahwa materialisme memiliki konotasi negatif yang dapat mempengaruhi keputusan individu.

Penelitian terdahulu menunjukkan pengaruh signifikan negatif antara materialisme dan sikap terhadap SRI (Mehta *et al.*, 2020; M. Singh *et al.*, 2021). Didukung oleh pengertian dari materialisme, hipotesis kedua dapat dinyatakan sebagai berikut.

H2: Materialisme berpengaruh secara signifikan dan negatif terhadap sikap kepada SRI.

2.11.3. Pengaruh Antara Sikap Terhadap Lingkungan Terhadap Sikap Kepada SRI

Menurut M. Singh *et al.* (2021) sikap individu dalam menanggapi isu-isu lingkungan dapat mempengaruhi keputusan investasinya. Sikap terhadap lingkungan dapat diartikan sebagai sebuah kecenderungan secara emosional untuk mendukung maupun menentang mengenai isu-isu lingkungan yang muncul (K. S. Liu *et al.*, 2018). Lingkungan yang dimaksud dalam penelitian ini adalah lingkungan hijau (M. Singh *et al.*, 2021).

Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa sikap terhadap lingkungan memiliki pengaruh yang signifikan dan positif terhadap sikap kepada SRI (Mehta *et al.*, 2020; M. Singh *et al.*, 2021; Thanki *et al.*, 2022). Berdasarkan hasil penelitian tersebut, dapat dibentuk hipotesis ketiga yang dinyatakan sebagai berikut.

H3: Sikap terhadap lingkungan berpengaruh signifikan positif terhadap sikap kepada SRI.

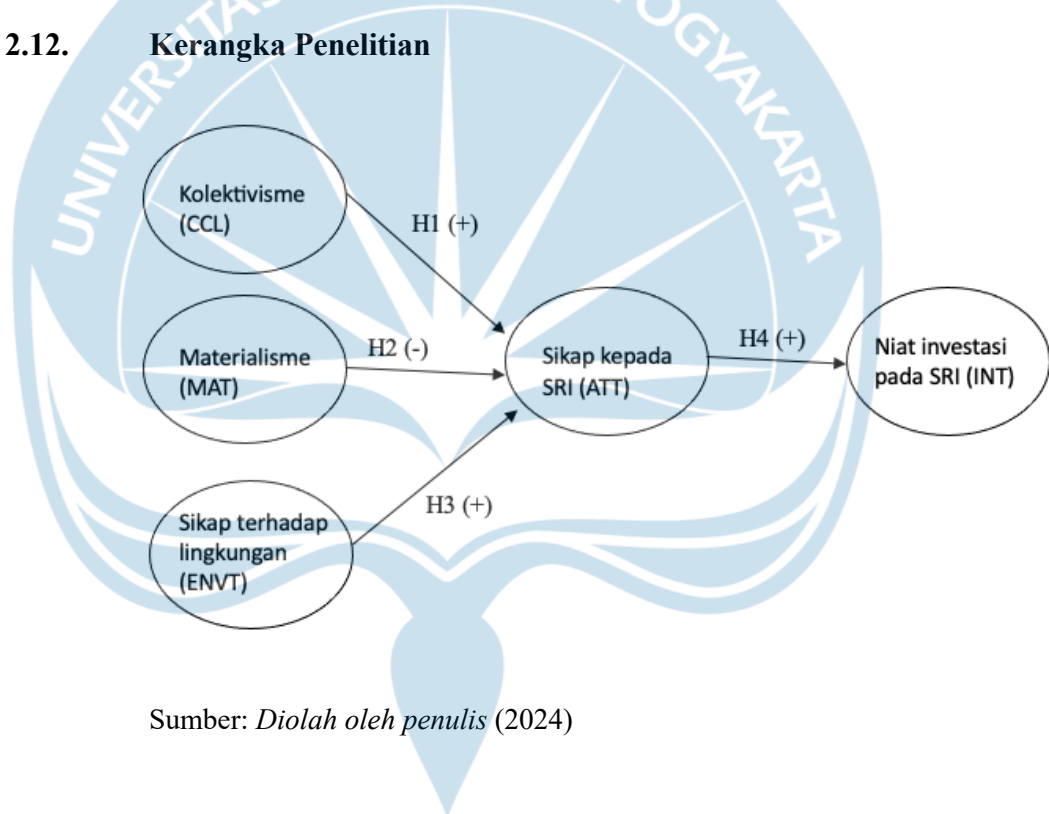
2.11.4. Pengaruh Antara Sikap Kepada SRI Terhadap Niat Investasi Pada SRI

SRI merupakan bagian dari investasi yang berkelanjutan yang merujuk pada investasi yang bertujuan untuk mendapatkan keuntungan secara finansial dan non finansial (Raut *et al.*, 2020). Sikap dari seseorang akan SRI dapat menentukan niat dalam

berinvestasi pada SRI (Thanki *et al.*, 2022). Penelitian sebelumnya menyatakan bahwa sikap kepada SRI berpengaruh signifikan positif terhadap niat investasi pada SRI (Mehta *et al.*, 2020, 2022; M. Singh *et al.*, 2021; Thanki *et al.*, 2022). Hipotesis dapat dibentuk berdasarkan penelitian tersebut yang dinyatakan sebagai berikut.

H4: Sikap kepada SRI berpengaruh signifikan positif terhadap niat investasi pada SRI.

2.12. Kerangka Penelitian



Sumber: *Diolah oleh penulis (2024)*