



JURNAL ILMU MANAJEMEN

Published every June and December
e-ISSN: 2623-2081, p-ISSN: 2089-8177

Journal homepage: <https://ojs.um-palembang.ac.id/index.php/JIM>



Peran *Theory of Planned Behavior* dan *Environmental Concern* Terhadap *Green Investment Intention*

Candy^{a*}, Kelvin^b, Hesniati^c

^aUniversitas Internasional Batam, Indonesia

^bUniversitas Internasional Batam, Indonesia

^cUniversitas Internasional Batam, Indonesia

* Corresponding author e-mail: candy.chua@uib.ac.id

ARTICLE INFO

DOI:
10.32502/jim.vXiX.XXXX

Article history:

Received:
DD MM YYYY

Accepted:
DD MM YYYY

Available online:
DD MM YYYY

Keyword:

Environmental Concern;
Green Investment Intention;
Green Trust; Theory of
Planned Behavior

ABSTRACT

The aim of this research is to examine the green investment intentions of Indonesian investors. The Indonesian government is initiating sustainable development with the new capital city, which is envisioned as a green city. Indonesia faces significant environmental challenges, including air pollution, which ranks the country 26th out of 131 countries with poor air quality, according to the 2022 IQAir report. In response, the government has issued green sukuk to support green projects further. Previous research in many developing countries has utilized the theory of planned behavior as a framework. This study collected primary data by distributing questionnaires to 210 investors in Batam. The data was analyzed using the Partial Least Squares-Structural Equation Modeling (PLS-SEM) method. The results indicate that green perceived behavioral control and environmental concern have a significant positive effect on green investment intentions. However, green attitude and green subjective norms do not directly influence green investment intentions. The findings highlight that green perceived behavioral control and environmental concern are critical factors in shaping investment intentions, suggesting that investors' actions are driven by internal motivations and environmental concerns.

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk meneliti green investment intention di Indonesia. Pemerintah Indonesia tengah memulai pembangunan berkelanjutan dengan Ibu Kota Nusantara yang akan menjadi kota hijau. Indonesia tengah menghadapi permasalahan lingkungan, salah satunya adalah tingkat polusi udara, dimana Indonesia menempati peringkat 26 dari 131 negara sebagai negara dengan kualitas udara buruk menurut laporan IQAir tahun 2022. Oleh karena itu, pemerintah telah menerbitkan sukuk hijau sebagai investasi hijau untuk lebih mendukung proyek hijau. Penelitian sebelumnya telah dilakukan di banyak negara berkembang

dengan teori perilaku terencana sebagai determinannya. Data penelitian yang dikumpulkan merupakan data primer melalui penyebaran kuesioner kepada 210 investor di Batam. Data yang terkumpul diuji menggunakan metode analisis *Partial Least Squares-Structural Equation Modeling (PLS-SEM)*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *green perceived behavioral control* dan *environmental concern* berpengaruh signifikan positif terhadap *green investment intention*. Hasil penelitian juga mendapati bahwa *green attitude* dan *green subjective norm* tidak berpengaruh secara langsung terhadap *green investment intention*. *Green perceived behavioral control* dan *environmental concern* merupakan variabel yang memiliki pengaruh terhadap *investment intention*. Hal ini menjelaskan bahwa tindakan investor muncul dari dalam diri sendiri disertai dengan kepedulian terhadap lingkungan.

[Creative Commons Attribution-ShareAlike 4.0 International License](https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/).

Pendahuluan

Indonesia tengah menghadapi permasalahan lingkungan, salah satunya adalah tingkat polusi udara. Laporan dari IQAir (2022) menempatkan Indonesia di urutan 26 dari 131 negara yang tercatat dalam pantauan dengan kualitas udara yang tidak baik. Kualitas udara diukur dengan *PM2.5 concentration*, dimana Indonesia memiliki kualitas udara dengan poin 30,4 yang dikategorikan tidak sehat. Negara perlu menganalisa risiko dan mitigasi terhadap fenomena pada alam, Kementerian Koordinator Bidang Perekonomian RI (2023a) akan menekan emisi karbon melalui proyek Energi Baru dan Terbarukan (EBT). Program tersebut menunjukkan keseriusan pemerintah Indonesia untuk mengatasi masalah lingkungan yaitu dengan berinvestasi pada proyek yang mendukung keberlanjutan.

Pemerintah Indonesia melalui Kementerian Koordinator Bidang Perekonomian RI (2023b) mengesahkan Rencana Pembangunan Jangka Panjang Nasional (RPJPN) 2025-2045, hal ini guna mewujudkan cita-cita “Indonesia Emas 2045”. Ibu Kota Nusantara (IKN) merupakan salah satu investasi jangka panjang yang diusung Pemerintah Indonesia terkait pembangunan dan pemerataan infrastruktur. Ibu Kota baru ini diproyeksikan menjadi *green city* yang ramah lingkungan dan

berkelanjutan, pembangunan diproyeksikan sebesar 75% kawasan hijau seusia regulasi Pemerintah Republik Indonesia (2022) melalui Undang-Undang Republik Indonesia nomor 3 tahun 2022 tentang Ibu Kota Negara.

Green investment adalah mengacu pada kegiatan investasi yang mengutamakan kelestarian sumber daya alam dan menerapkan praktik bisnis ramah lingkungan (Aliedan *et al.*, 2023). Istilah lain dari investasi yang peduli dengan lingkungan adalah “*Socially Responsible Investment*” yaitu sebuah tindakan berinvestasi dengan mempertimbangkan sosial, etika serta lingkungan (Thanki *et al.*, 2022). Implementasi *green investment* berperan krusial terhadap kemajuan ekonomi negara berkembang dan tentunya didukung kesadaran akan tantangan oleh pemangku kepentingan (Ye & Dela, 2023). *Green investment* ditemukan pada penelitian Chen dan Ma (2021) sebagai investasi yang akan signifikan terhadap performa finansial perusahaan jika dilakukan secara jangka panjang. Pemerintah dapat menjadi jembatan dari proses kemajuan ekonomi dalam konteks *green investment* yakni dibuktikan dengan penelitian bahwa regulasi pemerintah akan berdampak terhadap *green investment* (Kabir & Rakov, 2023).

Fenomena *green investment* yang diteliti oleh Chitímiea *et al.* (2021) mendapati bahwa penelitian *green investment* telah dimulai sejak 1992, secara jumlah mengalami lonjakan pada tahun 2020 sebanyak 103 penelitian jika dibandingkan 4 tahun sebelumnya yaitu 36 penelitian pada tahun 2016. Klasifikasi klaster penelitian tersebut tidak ditemukan Indonesia sebagai negara yang secara signifikan meneliti *green investment*. Penelitian oleh Chalissery *et al.* (2023) menunjukkan Indonesia masih belum banyak meneliti *green investment* sedangkan Malaysia telah melakukan publikasi 20 penelitian. Faktanya Indonesia telah memiliki instrumen *green investment* yang diterbitkan pemerintah yaitu *green sukuk*. Instrumen tersebut menghimpun dana sebesar 1,25 miliar USD\$ pada tahun 2018 dan mencapai 2,5 miliar USD\$ di tahun 2020 dikutip dari siaran pers Kementerian Koordinator Bidang Perekonomian RI (2023a). Penelitian menemukan *gap* bahwa topik *green investment* masih perlu diteliti lagi di Indonesia mengingat pemerintah Indonesia telah mengupayakan program pendukung transformasi lingkungan.

Permasalahan lingkungan dan kebijakan pemerintah dapat menjadi langkah awal investor akan mempertimbangkan *green investment intention* sebagai instrumen investasi. Penelitian akan dilakukan terhadap investor ritel dan non ritel. *Theory of planned behavior* (TPB) yang terdiri dari *attitude towards behavior*, *subjective norms* dan *perceived behavioral control* menjadi variabel yang akan diteliti terhadap *green investment intention*. Model penelitian ini menambahkan *environmental concern* sebagai variabel untuk menjelaskan hubungan terhadap *green investment intention*. Hubungan antar variabel akan dijabarkan secara komprehensif dalam tinjauan pustaka.

Kajian Literatur

Teori yang dikemukakan oleh Ajzen (1991) yaitu *Theory of Planned Behavior* (TPB) digunakan untuk memprediksi niat individu dalam melakukan suatu perilaku tertentu. Intention merujuk kepada keputusan atau tujuan secara sadar untuk mengarahkan pikiran serta tindakan untuk sebuah tujuan atau hasil tertentu (Hesniati & Limgestu, 2023). Determinan dalam teori ini adalah *attitude*, *subjective norms* dan *perceived behavioral control* yang memiliki korelasi positif terhadap niat, hingga kemudian niat akan membentuk perilaku. TPB diteliti oleh Aliedan *et al.* (2023) terhadap *green investment intention* di Arab Saudi dan Yee *et al.* (2022) di Malaysia. Masukujjaman *et al.* (2023) meneliti menggunakan variabel TPB terhadap *green home buying intention* di Malaysia dan Xu *et al.* (2019) meneliti *green furniture purchase intention* di China. Kumar *et al.* (2023) juga meneliti *green purchase intention* di India dengan TPB. Variabel TPB telah digunakan untuk mengukur sebuah niat untuk melakukan tindakan sehingga menjadi alasan digunakan pada penelitian ini.

Green Attitude dan Green Investment Intention

Attitude didefinisikan sebagai sikap yang mewakili evaluasi individual untuk menyukai atau tidak menyukai sebuah perilaku (Ajzen, 1991). Aliedan *et al.* (2023) menemukan *green attitude* berpengaruh secara positif terhadap *green investment intention*. Sikap positif mengenai keberlanjutan akan mendorong keinginan yang kuat untuk memilih *green investment* yang ramah lingkungan dan berorientasi secara jangka panjang (Malzara *et al.*, 2023). Yee *et al.* (2022) menyatakan kepedulian lingkungan mendorong *attitude* secara positif terhadap *green investment intention*. Maka dapat dikatakan sikap positif terhadap *green investment intention* didasari oleh keterwakilan investor untuk memilih investasi yang lebih ramah lingkungan dan berkelanjutan. Pengaruh signifikan dan positif *attitude* terhadap *green investment*

intention juga ditemukan oleh Rana dan Sarva (2023), Chan *et al.* (2022), Garg *et al.* (2022), Thanki *et al.* (2022), Raut *et al.* (2021) dan Osman *et al.* (2019). Sedangkan Gamel *et al.* (2022) menemukan *attitude* tidak berpengaruh terhadap *green investment intention*.

H₁: Green attitude berpengaruh positif *green investment intention*

Green Subjective Norms dan Green Investment Intention

Subjective norms merupakan determinan yang mengukur dampak dari tekanan sosial yang akan berpengaruh terhadap sebuah perilaku (Marheni *et al.*, 2023). Niat seseorang terhadap sebuah perilaku dapat terjadi ketika dorongan sosial berupa saran dari orang terdekat (Akhtar & Das, 2019). Thanki *et al.* (2022) menemukan *green investment intention* dipengaruhi oleh *subjective norms* secara positif. Hal ini terjadi ketika investor cenderung bersifat kolektif sehingga mementingkan kepentingan bersama terkait kepedulian lingkungan (Yee *et al.*, 2022). Lingkungan terdekat investor yang peduli lingkungan akan berdampak terhadap pengambilan keputusan berinvestasi pada *green investment*. Temuan positif didukung juga oleh penelitian Raut *et al.* (2021) dan Farish *et al.* (2023). Sebaliknya pengaruh tidak signifikan ditemukan oleh Aliedan *et al.* (2023) & Malzara *et al.* (2023). Pengaruh tidak signifikan disebabkan investor merasa tidak ada keharusan berpartisipasi dalam *green investment* yang sifatnya kolektif, melainkan fokus pada tujuan pribadi dalam berinvestasi (Osman *et al.*, 2019).

H₂: Green subjective norms berpengaruh positif terhadap *green investment intention*

Green Perceived Behavioral Control dan Green Investment Intention

Perceived behavioral control erat kaitannya dengan keyakinan seseorang terhadap kemampuannya dalam melakukan sebuah perilaku (Nugraha & Rahadi, 2021). Aliedan

et al. (2023) menemukan pengaruh positif *perceived behavioral control* terhadap *green investment intention*. Tindakan yang terkontrol dari investor yang peduli terhadap lingkungan akan mempengaruhi secara positif terhadap *green investment intention*. Kemampuan dan kompetensi investor juga dapat meningkatkan niat berinvestasi (Hidayati & Destiana, 2023). Pernyataan tersebut didukung oleh Malzara *et al.* (2023), Chan *et al.* (2022), Thanki *et al.* (2022) dan Osman *et al.* (2019). Temuan tidak signifikan ditemukan oleh Farish *et al.* (2023), hal ini dapat terjadi tidak percaya atas kemampuan dalam berinvestasi pada *green investment*.

H₃: Green perceived behavioural control berpengaruh positif terhadap *green investment intention*

Environmental Concern dan Green Investment Intention

Environmental concern didefinisikan oleh Masukujaman *et al.* (2023) sebagai sikap yang ditunjukkan individu untuk melindungi lingkungan. Kondisi lingkungan yang semakin terdegradasi meningkatkan kesadaran masyarakat. Farish *et al.* (2023) menemukan pengaruh positif *environmental concern* terhadap *green investment intention*. Isu yang terjadi seperti polusi, emisi gas rumah kaca, penipisan lapisan ozon dan perubahan iklim yang mempengaruhi keputusan investasi (Thanki *et al.*, 2022). Temuan positif didukung oleh penelitian oleh Adhiyogo *et al.* (2022) dan Farish *et al.* (2023). Namun sebaliknya, Affandi dan Rahmawati (2023) dan Sultana *et al.* (2022) menemukan pengaruh negatif *environmental concern* terhadap *green investment intention*. Meskipun ada niatan untuk menjaga lingkungan melalui investasi yang tepat namun investor cenderung tidak ingin melakukan hal yang ekstra terkait perilaku tersebut (Raut *et al.*, 2021).

H₄: Environmental concern berpengaruh positif terhadap *green investment intention*

Metode Penelitian

Data dalam penelitian ini bersifat primer yang diperoleh dari kuesioner yang dibagikan secara daring. Kuesioner yang dibagikan telah diisi secara sukarela dan dijaga kerahasiaan data hanya untuk kepentingan analisa data penelitian. Penelitian menggunakan teknik *convenience sampling* dengan mempertimbangkan efisiensi dan kesediaan responden yakni investor untuk mengisi melalui penyebaran secara daring maupun luring. Para investor yang telah berinvestasi dianggap tepat karena memiliki potensi untuk memilih atau mengganti instrumen investasi yang lebih ramah lingkungan yakni *green investment*. Penelitian memerlukan sampel yang tepat sehingga untuk mempermudah seleksi data ditambahkan pertanyaan “apakah anda sudah berinvestasi?” dan “apakah anda sudah pernah berinvestasi pada instrumen *green investment*?”.

Populasi dari penelitian ini adalah para investor ritel yang berinvestasi pada pasar modal maupun instrumen lain selain yang tersedia pada pasar modal. Kriteria investor pada penelitian ini adalah pernah berinvestasi pada saham, reksa dana, desposito, obligasi, emas, properti dan instrumen lainnya. Populasi investor dengan kriteria tersebut tidak diketahui secara pasti akumulasinya. Berdasarkan rekomendasi Hair *et al.* (2010) untuk menghitung sampel yang tidak diketahui pasti adalah dengan jumlah indikator dikali 5 atau 10. Penelitian ini memiliki empat variabel dengan total 16 indikator, maka jumlah sampel minimal yang diperlukan untuk penelitian adalah 160 responden ($16 \times 10 = 160$).

Kuesioner terdiri dari dua bagian yaitu pertama demografi responden seperti gender, umur, pendidikan terakhir, domisili, pekerjaan dan pendapatan bulanan. Bagian kedua merupakan pernyataan yang perlu dijawab oleh responden dalam skala likert, dimana 1 adalah “sangat tidak setuju” dan 5 adalah “sangat setuju”. Pernyataan yang perlu

diisi oleh responden berjumlah 16. Pengembangan kuesioner diadopsi dari penelitian terdahulu yang kemudian digunakan dan disesuaikan dalam penelitian ini. Pernyataan *Green Attitude* (GAT), *Green subjective Norms* (GSN) dan *Green perceived Behavioral Control* (GPB) diadopsi dari penelitian Aliedan *et al.* (2023). GAT terdiri dari tiga pernyataan mengenai sikap terhadap ide dan GSN dengan tiga pernyataan tentang pengaruh sosial dan lingkungan terhadap *greennss investment*. GPB terdiri dari empat pernyataan yang digunakan untuk mengukur kemampuan dan kontrol diri investor terhadap *green investment intention*. *Environmental concern* terdiri dari tiga pernyataan yang diadopsi dari Raut *et al.* (2021) yang akan mengukur usaha yang akan dilakukan untuk menjaga lingkungan. *Green investment intention* diadopsi dari Aliedan *et al.* (2023).

Analisa data akan menggunakan metode *Partial Least Squares Structural Equation Modeling* (PLS-SEM) dengan pedoman (Hair *et al.*, 2017). Teknik PLS-SEM memiliki kelebihan dengan kemampuan analisa sampel kecil dan data yang tidak normal distribusinya. Terdapat dua tahapan dalam analisa PLS-SEM, yang pertama adalah pengujian outer model dengan uji validitas, reliabilitas dan *discriminant validity*. Syarat yang harus dipenuhi pada tahapan pertama adalah *loading factor* $>0,70$ kemudian *Average Variance Extracted (AVE)* $>0,50$ dalam uji validitas. Uji reliabilitas diperlukan dengan harus memenuhi kriteria *Cronbach's Alpha* $>0,70$ dan *Composite Reliability* $>0,70$. Kemudian *discriminant validity* yang akan menggunakan *Fornell-Larcker Criterion* dan *Heterotrait-Monotrait Ratio* (HTMT) $<0,90$.

Tahapan kedua yaitu uji signifikansi terhadap hipotesis yang diajukan pada penelitian dengan *P-Values* $>0,05$ dikatakan signifikan. *Software Smart-PLS 3.0* digunakan untuk menguji variabel dan hubungan dalam

penelitian. Model penelitian juga akan ditinjau dengan *Standardized Root Mean Square Residual* (SRMR), *Normed Fit Index* (NFI), *R Square* (R^2) dan *Q Square* (Q^2) untuk melihat kesesuaian dan hubungan variabel pada model. Hair *et al.* (2017) merekomendasikan SRMR <0,08 dan NFI >0,90. *R-Square* (R^2) dengan nilai 0,75 menjelaskan pengaruh kuat kemudian 0,50 sedang atau moderat serta 0,25 pengaruhnya kecil. *Q Square* (Q^2) dilihat berdasarkan nilai yakni 0,02 (kecil), 0,15 (sedang) dan 0,35 (kuat) sebagai relevansi variabel independen terhadap dependen.

Hasil Dan Pembahasan

Sebanyak 500 kuesioner disebarkan kepada responden dan 260 diantaranya dikembalikan. Data yang dikembalikan disortir kembali agar memenuhi kriteria sampel yakni investor yang telah memiliki pengalaman. Proses tersebut kemudian menyisakan 221 sampel yang dapat digunakan untuk uji data. Secara keseluruhan, responden pada penelitian berdomisili di Batam. Penyajian demografi responden secara lebih rinci dapat dilihat pada Tabel 1.

Tabel 1.
Karakteristik Sampel

	Frekuensi	Persentase
Jenis Kelamin :		
Perempuan	88	39,82%
Laki-Laki	133	60,18%
Umur :		
< 20 Tahun	37	16,74%
20-30 Tahun	153	69,23%
30-40 Tahun	29	13,12%
>40 Tahun	2	0,90%
Umur :		
SMA/SLTA atau Sederajat	175	79,19%
Sarjana (S1)	44	19,91%
Magister (S2)	2	0,90%
Doktoral (S3)	0	0,00%
Pekerjaan :		
Karyawan/Pegawai Negeri	6	2,71%
Karyawan/Pegawai Swasta	153	69,23%
Pengusaha/Wiraswasta	22	9,95%
Tidak Bekerja	40	18,10%
Pendapatan Bulanan :		
< Rp 4.000.000	42	19,00%
Rp 4.000.001-Rp 7.000.000	112	50,68%
Rp 7.000.001-Rp 10.000.000	39	17,65%
Rp 10.000.001-Rp 13.000.000	11	4,98%
> Rp 13.000.000	17	7,69%
Pengalaman Investasi :		
< 1 Tahun	58	26,24%
1-3 Tahun	104	47,06%
4-5 Tahun	39	17,65%
> 5 Tahun	20	9,05%
Instrumen Investasi :		
Saham	148	64,63%
Reksa Dana	149	65,07%
Deposito	131	57,21%
Obligasi	36	15,72%
Emas	73	31,88%

P2P Lending	4	1,75%
Properti	29	12,66%
Lainnya	20	8,73%
Pengalaman <i>Green Investment</i> :		
Belum Pernah	168	76,02%
< 1 Tahun	31	14,03%
1-3 Tahun	18	8,14%
4-5 Tahun	3	1,36%
> 5 Tahun	1	0,45%
Instrumen <i>Green Investment</i> :		
<i>Green Bonds</i>	26	44,83%
<i>Green Exchange-Trade Funds</i>	12	20,69%
<i>Green Index Funds</i>	11	18,97%
<i>Green Mutual Funds</i>	23	39,66%
<i>Green Companies Stock</i>	17	29,31%

Sumber : Data diolah (2024)

Laki-laki mendominasi pada penelitian dengan jumlah 133 atau 60,18% sedangkan sisanya sebesar 39,82% atau 88 adalah perempuan. Maka penelitian ini akan diwakili oleh pendapat laki-laki secara signifikan. Usia responden penelitian didominasi oleh rentang 20 hingga 30 tahun sebanyak 153 responden atau 69,23%. Tingkat pendidikan terakhir responden terbanyak adalah SMA/SLTA sederajat dengan total 175 atau 79,19%. Sisanya yakni 44 Sarjana (S1) dan 2 Magister (S2). Data tersebut merepresentasikan bahwa investasi telah dilakukan oleh kebanyakan generasi muda, hal tersebut dapat menjadi indikasi meningkatnya literasi keuangan responden.

Mayoritas pekerjaan responden adalah karyawan swasta yakni 153 responden yang mewakili 66,82% dari keseluruhan responden. Terdapat persentase responden yang tidak bekerja sebesar 18,10% atau 40 responden yang mungkin sedang menempuh pendidikan. Responden dengan tingkat pendapatan Rp 4.000.001 hingga Rp 7.000.000 sebanyak 112 orang atau mencapai 50,68%. Responden pada penelitian ini telah

mengalokasikan pendapatannya untuk berinvestasi sesuai yang kemampuannya. Adapun tingkatan pendapatan tidak menjadi penghalang bagi responden untuk melakukan investasi jika dilihat dari responden yang tidak bekerja.

Responden yang berpartisipasi mayoritas memiliki pengalaman berinvestasi 1 hingga 3 tahun yakni 104 atau 47,06%. Instrumen investasi yang menjadi pilihan utama responden adalah saham, reksa dana dan deposito. Pilihan investasi tersebut lumrah dikarenakan tingkat resiko yang rendah hingga menengah dari instrumen tersebut, adapun instrumen lainnya yang didominasi dengan jawaban *cryptocurrencies*. Sebagian besar responden belum memulai investasi pada *green investment* dengan data yang disajikan yaitu 168 dari 221 responden. Hal ini tentunya perlu mendapat perhatian khusus serta dorongan untuk meningkatkannya. *Green bonds* dan *green mutual funds* merupakan pilihan utama responden pada instrumen *green investment*.

Tabel 2.
Uji Validitas

	<i>Outer Loading</i>	<i>Average Variance Extracted</i>	Keterangan
GAT1	0,884	0,796	Valid
GAT2	0,893		
GAT3	0,899		
GSN1	0,881	0,829	Valid
GSN2	0,924		

GSN3	0,926		
GPB1	0,868		
GPB2	0,865	0,768	Valid
GPB3	0,900		
GPB4	0,873		
EC1	0,880		
EC2	0,897	0,775	Valid
EC3	0,865		
INT1	0,868		
INT2	0,907	0,804	Valid
INT3	0,913		

Sumber : Data diolah (2024)

Tahapan pertama pada penelitian adalah dengan uji validitas untuk mengetahui validitas tiap indikator sehingga dapat menjadi variabel yang akurat pada penelitian. Penyajian uji validitas disajikan melalui Tabel 2. *Outer loadings* dari keseluruhan indikator yang berjumlah 16 menunjukkan angka $>0,70$ yang artinya sudah sesuai kriteria. Seluruh indikator konsisten dan

akurat untuk memprediksi fenomena yang akan diteliti sehingga dapat digunakan seluruhnya. Berdasarkan nilai AVE yang tertera, lima variabel yakni *green attitude*, *green subjective norms*, *green perceived behavioral control*, *environmental concern* dan *green investment intention* memiliki nilai lebih dari 0,50.

Tabel 3.
Uji Reliabilitas

	<i>Cronbach's Alpha</i>	<i>Composite Reliability</i>
<i>Green Attitude</i>	0,872	0,921
<i>Green Subjective Norms</i>	0,897	0,936
<i>Green Perceived Behavioral Control</i>	0,899	0,930
<i>Environmental Concern</i>	0,855	0,912
<i>Green Investment Intention</i>	0,878	0,925

Sumber : Data diolah (2024)

Variabel penelitian kemudian diuji reliabilitasnya berdasarkan pada nilai *Cronbach's Alpha* dan *composite reliability*. Nilai *Cronbach's Alpha* tersebut berada pada rentang 0,855 hingga 0,899. Hasil tersebut

menunjukkan bahwa *Cronbach's Alpha* $>0,70$. Konsistensi semua konstruk pada penelitian mencukupi kriteria yakni dengan *Composite Reliability* $>0,70$. Hasil pengujian tertera secara lebih rinci pada Tabel 3.

Tabel 4.
Uji Fornell-Larcker Criterion

	EC	GAT	INT	GPB	GSN
EC	0,881				
GAT	0,608	0,892			
INT	0,671	0,674	0,896		
GPB	0,611	0,703	0,732	0,876	
GSN	0,593	0,532	0,489	0,552	0,911

Sumber : Data diolah (2024)

Tabel 5.
Uji Heterotrait-Monotrait Ratio

	EC	GAT	INT	GPB	GSN
EC					
GAT	0,701				
INT	0,770	0,770			
GPB	0,691	0,794	0,823		
GSN	0,678	0,601	0,550	0,613	
GTR	0,797	0,851	0,815	0,840	0,700

Sumber : Data diolah (2024)

Pengujian *discriminant validity* dilakukan pada penelitian setelah uji reliabilitas yang disajikan dengan Tabel 4 dan Tabel 5. Uji *Fornell-Larcker Criterion* yang menguji akar kuadrat AVE variabel dengan konstruk lainnya, tertera pada tabel angka tersebut lebih tinggi dari konstruk lainnya. Hal ini mengindikasikan varian yang lebih besar. HTMT menunjukkan bahwa tiap variabel telah memenuhi kriteria dengan nilai dibawah 0,90. Berdasarkan kedua uji *discriminant validity*, variabel pada model penelitian dapat diterima.

Terdapat empat hipotesis hubungan langsung yang diuji pada penelitian ini dengan *bootstrapping* menggunakan *software* Smart-PLS 3.0 yakni H₁, H₂, H₃ dan H₄. Hasil dari *bootstrapping* akan difokuskan pada *Coefficients* dan *P-Values* tiap hipotesis untuk melihat signifikansi hubungan. Signifikansi hipotesis ditunjukkan oleh Tabel 6.

Tabel 6.
Uji Direct Effect

	<i>Coefficients</i>	<i>P-Values</i>	Hasil
GAT -> INT	0,146	0,063	Tidak Signifikan
GSN -> INT	-0,069	0,245	Tidak Signifikan
GPB -> INT	0,349	0,000	Signifikan Positif
EC -> INT	0,260	0,000	Signifikan Positif

Sumber : Data diolah (2024)

Hipotesis pertama menguji pengaruh *green attitude* terhadap *green investment intention* dengan hasil ditolak, dimana pengaruhnya ditemukan tidak signifikan. Temuan ini sejalan dengan penelitian oleh Gamel *et al.* (2022). Hubungan yang tidak signifikan menunjukkan *green invesment* masih belum diandalkan dan dipercaya investor. Meskipun secara jangka panjang *green investment* mempunyai tujuan yang berkelanjutan.

Green subjective norms ditemukan tidak signifikan terhadap *green investment intention* yang artinya H₂ ditolak. Temuan tersebut sejalan dengan temuan Aliedan *et al.* (2023), Malzara *et al.* (2023) dan Osman *et*

al. (2019). Tekanan sosial dari lingkungan tidak dapat merubah atau mempengaruhi niatan dalam berinvestasi. Hal tersebut terjadi karena investasi yang dilakukan berfokus pada tujuan pribadi dan tidak bersifat kolektif.

Green perceived behavioural control terhadap *green investment intention* ditemukan perngaruh signifikan positif (*P-Values*=0,00 dan *Coefficients*=0,349). Hal tersebut sejalan dan memperkuat penelitian oleh Malzara *et al.* (2023), Chan *et al.* (2022), Thanki *et al.* (2022) dan Osman *et al.* (2019). Hasil tersebut menjadi indikasi para investor dengan kemampuan dan kontrol diri akan

mudah untuk berinvestasi pada *green investment*.

Hipotesis keempat, *environmental concern* ditemukan berpengaruh signifikan positif terhadap *green investment intention*, ditinjau dari $P\text{-Values}=0,00$ dan $Coefficients=0,260$.

Temuan ini sejalan dengan penelitian oleh Adhiyogo *et al.* (2022) dan Farish *et al.* (2023). *Environmental concerns* yakni kepedulian dengan isu lingkungan akan mendorong niatan untuk berinvestasi pada *green investment*.

Tabel 7.
Model Fit

	<i>Saturated Model</i>
<i>Standardized Root Mean Square Residual</i> (SRMR)	0,048
<i>Normed Fit Index</i> (NFI)	0,849
<i>R Square</i> (R^2)	0,640
<i>Q Square</i> (Q^2)	0,508

Sumber : Data diolah (2024)

Model yang diajukan pada penelitian dikonfirmasi melalui uji model fit dengan beberapa indikator penilaiain yaitu SRMR, NFI, R^2 dan Q^2 yang disajikan pada Tabel 7. SRMR dari model adalah 0,048 dimana telah memenuhi kriteria dibawah 0,08. *Normed Fit Index* memiliki nilai 0,849 yang telah dibawah nilai 0,90. Berdasarkan SRMR dan NFI model dari penelitian ini dapat diterima karena sesuai dengan kriteria.

Nilai R^2 dari penelitian adalah 0,640 untuk variabel INT atau 64%. Berdasarkan R^2 maka perubahan pada niat investasi dengan variabel *green investment intention* dapat dijelaskan dengan *green attitude*, *green subjective norms*, *green perceived behavior control* dan *environmental concern*. Perhitungan Q^2 dilakukan dengan prosedur *blindfolding* menggunakan Smart-PLS, sebagai variabel dependen *green investment intention* memiliki nilai 0,508. Kriteria telah dipenuhi dengan memiliki nilai lebih dari 0. Relevansi dari pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dilihat berdasarkan nilai tersebut. Model penelitian mengindikasikan bahwa penelitian memiliki relevansi yang kuat.

Simpulan Dan Saran

Penelitian ini menemukan bahwa *green perceived behavioral control* dan *environmental concerns* memiliki pengaruh yang positif terhadap *green investment intention*. Temuan tersebut menjelaskan investor akan berinvestasi pada *green investment* ketika tindakan tersebut muncul dari dalam diri disertai kepedulian terhadap lingkungan. Pendekatan yang dapat dilakukan adalah dengan pengenalan dan edukasi secara tepat sasaran dimulai dari institusi pendidikan, hal ini tentu menjadi wewenang pemerintah. Mengingat bahwa 76,02% responden dari penelitian belum pernah berinvestasi pada *green investment* maka terdapat *gap* yang cukup besar. Data tersebut menunjukkan rendahnya partisipasi dan lebih memilih instrumen investasi lainnya. Pemerintah dapat memberikan keringanan dan kemudahan bagi para investor yang akan berinvestasi pada *green investment*, seperti *green sukuk* yang telah diterbitkan sejak 2018.

Acknowledgement

Daftar Pustaka

Adhiyogo, I., Dalimunthe, Z., Triono, R. A.,

- & Arif, H. (2022). The intention of individual investors to invest in green bond in Indonesia. *Global Business and Management Research: An International Journal*, 14(3), 513–522.
- Affandi, M. I., & Rahmawati, F. (2023). Do determinants of behaviors influence the intention to invest in green sukuk? *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan*, 10(4), 403–414. <https://doi.org/10.20473/vol10iss20234p403-414>
- Ajzen, I. (1991). The theory of planned behavior. *Organizational Behavior and Human Decision Processes*, 50(2), 179–211. [https://doi.org/10.1016/0749-5978\(91\)90020-T](https://doi.org/10.1016/0749-5978(91)90020-T)
- Akhtar, F., & Das, N. (2019). Predictors of investment intention in Indian stock markets: Extending the theory of planned behaviour. *International Journal of Bank Marketing*, 37(1), 97–119. <https://doi.org/10.1108/IJBM-08-2017-0167>
- Aliedan, M. M., Alyahya, M. A., Elshaer, I. A., & Sobaih, A. E. E. (2023). Who is going green? Determinants of green investment intention in the Saudi food industry. *Agriculture*, 13(5). <https://doi.org/10.3390/agriculture13051047>
- Chalissery, N., Tabash, M. I., Nishad T, M., & Al-Faryan, M. A. S. (2023). A bibliometric analysis of socially responsible investment based on thematic clustering. *Cogent Business and Management*, 10(1), 1–37. <https://doi.org/10.1080/23311975.2022.2154057>
- Chan, K. H., Chong, L. L., Ng, T. H., & Ong, W. L. (2022). A model of green investment decision making for societal well-being. *Heliyon*, 8(8), e10024. <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2022.e10024>
- Chen, Y., & Ma, Y. (2021). Does green investment improve energy firm performance? *Energy Policy*, 153(121), 112252. <https://doi.org/10.1016/j.enpol.2021.112252>
- Chițimiea, A., Minciu, M., Manta, A. M., Ciocoiu, C. N., & Veith, C. (2021). The drivers of green investment: A bibliometric and systematic review. *Sustainability (Switzerland)*, 13(6). <https://doi.org/10.3390/su13063507>
- Farish, A., Karim, N., & Zaghlol, A. K. (2023). Factors affecting the intention to invest in islamic SRI in Malaysia. *Information Management and Business Review*, 15(4), 362–368.
- Gamel, J., Bauer, A., Decker, T., & Menrad, K. (2022). Financing wind energy projects: An extended theory of planned behavior approach to explain private households' wind energy investment intentions in Germany. *Renewable Energy*, 182, 592–601. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.renene.2021.09.108>
- Garg, A., Goel, P., Sharma, A., & Rana, N. P. (2022). As you sow, so shall you reap: Assessing drivers of socially responsible investment attitude and intention. *Technological Forecasting and Social Change*, 184. <https://doi.org/10.1016/j.techfore.2022.122030>
- Hair, J. F., Black, W. C., Babin, B. ., & Anderson, R. . (2010). *Multivariate Data Analysis* (7th Editio). Pearson.
- 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 Editio). Sage Publications Inc.
- Hesniati, H., & Limgestu, R. (2023). Determinants of intention to use islamic fintech during Covid-19 pandemic. *EKUITAS (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan)*, 7(4), 587–604. <https://doi.org/10.24034/j25485024.y2023.v7.i4.5860>

- Hidayati, N. Y., & Destiana, R. (2023). The influence of attitude, subjective norms, perceived behavioral control, and financial literacy on investment intention. *Return : Study of Management, Economic and Bussines*, 2(7), 718–728. <https://doi.org/10.57096/return.v2i7.137>
- IQAir. (2022). *World's most polluted countries & regions*. <https://www.iqair.com/world-most-polluted-countries>
- Kabir, L. S., & Rakov, I. D. (2023). Russian companies' motivations for making green investments. *Journal of Risk and Financial Management*, 16(3). <https://doi.org/10.3390/jrfm16030145>
- Kementerian Koordinator Bidang Perekonomian RI. (2023a). *Antisipasi krisis energi dan upayakan kemandirian energi, pemerintah tingkatkan bauran energi baru terbarukan*.
- Kementerian Koordinator Bidang Perekonomian RI. (2023b). *Wujudkan visi "Indonesia Emas 2045", pemerintah luncurkan Rencana Pembangunan Jangka Panjang Nasional (RPJPN) 2025-2045*. <https://ekon.go.id/publikasi/detail/5196/wujudkan-visi-indonesia-emas-2045-pemerintah-luncurkan-rencana-pembangunan-jangka-panjang-nasional-rpjpn-2025-2045>
- Kumar, R., Kumar, K., Singh, R., Sá, J. C., Carvalho, S., & Santos, G. (2023). Modeling environmentally conscious purchase behavior: Examining the role of ethical obligation and green self-identity. *Sustainability (Switzerland)*, 15(8), 1–17. <https://doi.org/10.3390/su15086426>
- Malzara, V. R. B., Widyastuti, U., & Buchdadi, A. D. (2023). Analysis of gen Z's green investment intention: The application of theory of planned behavior. *Jurnal Dinamika Manajemen Dan Bisnis*, 6(2), 63–84. <https://doi.org/10.21009/jdmb.06.2.5>
- Marheni, D. K., Jenny, & Agustin, I. N. (2023). Cryptocurrency decision analysis as an instrument in modern financial markets through investment intention. *Jurnal Manajemen Dan Pemasaran Jasa*, 16(2), 237–254. <https://doi.org/10.25105/jmpj.v16i2.17476>
- Masukujjaman, M., Wang, C. K., Alam, S. S., Lin, C. Y., Ho, Y. H., & Siddik, A. B. (2023). Green home buying intention of Malaysian millennials: An extension of theory of planned behaviour. *Buildings*, 13(1). <https://doi.org/10.3390/buildings13010009>
- 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>
- Osman, I., Husni, N. S. A., Alwi, S. F. S., & Hassan, F. (2019). Determinants of behavioural intention towards green investments: The perspectives of muslims. *International Journal of Islamic Business*, 4(1), 16–38.
- Pemerintah Republik Indonesia. (2022). *Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 3 Tahun 2022 Tentang Ibu Kota Negara*.
- Rana, P., & Sarva, M. (2023). Attitude and intention for socially responsible investment: A study of stock-market investors in Haryana. *South Asian Journal of Management*, 30(2), 111–132.
- Raut, R. K., Kumar, R., & Das, N. (2021). Individual investors' intention towards SRI in India: An implementation of the theory of reasoned action. *Social Responsibility Journal*, 17(7), 877–896. <https://doi.org/10.1108/SRJ-02-2018-0052>
- Sultana, N., Amin, S., & Islam, A. (2022). Influence of perceived environmental

- knowledge and environmental concern on customers' green hotel visit intention: Mediating role of green trust. *Asia-Pacific Journal of Business Administration*, 14(2), 223–243. <https://doi.org/10.1108/APJBA-08-2021-0421>
- Thanki, H., Shah, S., Rathod, H. S., Oza, A. D., & Burduhos-Nergis, D. D. (2022). I am ready to invest in Socially Responsible Investments (SRI) options only if the returns are not compromised: Individual investors' intentions toward SRI. *Sustainability (Switzerland)*, 14(18). <https://doi.org/10.3390/su141811377>
- Xu, X., Wang, S., & Yu, Y. (2019). Consumer's intention to purchase green furniture: Do health consciousness and environmental awareness matter? *Science of the Total Environment*, 704, 135275. <https://doi.org/10.1016/j.scitotenv.2019.135275>
- Ye, J., & Dela, E. (2023). The effect of green investment and green financing on sustainable business performance of foreign chemical industries operating in Indonesia: The mediating role of corporate social responsibility. *Sustainability (Switzerland)*, 15(14). <https://doi.org/10.3390/su151411218>
- Yee, C. H., Al-Mulali, U., & Ling, G. M. (2022). Intention towards renewable energy investments in Malaysia: Extending theory of planned behaviour. *Environmental Science and Pollution Research*, 29(1), 1021–1036. <https://doi.org/10.1007/s11356-021-15737-x>