

Analisis Keputusan Generasi Z Indonesia dalam Mendukung Implementasi Investasi Berkelanjutan Berbasis ESG (*Environmental, Social, and Governance*)

Siti Mardiana Romadoni^{1*}

¹ Universitas Nusa Putra, Indonesia

Journal of Economics and Management Sciences is licensed under a Creative Commons 4.0 International License.



ARTICLE HISTORY

Received: 15 January 26
Final Revision: 30 January 26
Accepted: 09 February 26
Online Publication: 31 March 26

KEYWORDS

Sustainable Investing, Generation Z, ESG, Corporate Transparency, Financial Literacy

KATA KUNCI

Investasi Berkelanjutan, Generasi Z, ESG, Transparansi Perusahaan, Literasi Keuangan

CORRESPONDING AUTHOR

siti.mardiana_mn22@nusaputra.ac.id

DOI

10.37034/jems.v8i2.367

A B S T R A C T

Sustainable investment based on environmental, social, and governance (ESG) principles is gaining increasing attention in Indonesia, supported by national commitments such as the 2030 Agenda, RPJMN, and POJK 51/2017. However, the implementation is still weak, based on Indonesia's 36th ranking of 47 countries in ESG reporting practices (IBCSO 2021) and the 22nd of 25 Asia Pacific countries in the Environmental Performance Index (EPI 2021). Generation Z, which comprises 27,94% of the total population, is a strategic group to encourage sustainable investment adoption due to its characteristics of an ethical orientation and concern for global issues. The study analyzed 125 Generation Z Indonesian investors in ESG Star receiving companies that BEI recorded using PLS-SEM by integrating financial literacy, environmental knowledge, corporate transparency, and religiosity. Based on the results of the study, the openness of the company is the most significant element, followed by financial literacy, while environmental and religious knowledge have no direct influence. Religiosity affects decisions indirectly through sensitivity to the disclosure of company information. The results of the study showed that business signal reliability and financial capacity are more important factors in ESG Generation Z-based investment decision-making. Therefore, the increase in ESG knowledge and strengthening of sustainable financial literacy a strategic step to expand interest in sustainable investment in Indonesia.

A B S T R A K

Investasi berkelanjutan berdasarkan prinsip lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG) semakin mendapat perhatian di Indonesia, didukung oleh komitmen nasional seperti Agenda 2030, RPJMN, dan POJK 51/2017. Namun, implementasinya masih lemah, berdasarkan peringkat Indonesia ke-36 dari 47 negara dalam praktik pelaporan ESG (IBCSO 2021) dan ke-22 dari 25 negara Asia Pasifik dalam Indeks Kinerja Lingkungan (EPI 2021). Generasi Z, yang mencakup 27,94% dari total populasi, merupakan kelompok strategis untuk mendorong adopsi investasi berkelanjutan karena memiliki karakteristik orientasi etika dan kepedulian terhadap isu-isu global. Studi ini menganalisis 125 investor Generasi Z Indonesia di perusahaan penerima ESG Star yang tercatat BEI menggunakan PLS-SEM dengan mengintegrasikan literasi keuangan, pengetahuan lingkungan, transparansi perusahaan, dan religiusitas. Berdasarkan hasil penelitian, keterbukaan perusahaan merupakan elemen yang paling signifikan, diikuti oleh literasi keuangan, sedangkan pengetahuan lingkungan dan agama tidak memiliki pengaruh langsung. Religiusitas memengaruhi keputusan secara tidak langsung melalui sensitivitas terhadap pengungkapan informasi perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa keandalan sinyal bisnis dan kapasitas keuangan merupakan faktor yang lebih penting dalam pengambilan keputusan investasi berbasis ESG Generasi Z. Oleh karena itu, peningkatan pengetahuan ESG dan penguatan literasi keuangan berkelanjutan merupakan langkah strategis untuk memperluas minat pada investasi berkelanjutan di Indonesia.

1. Pendahuluan

1.1. Latar Belakang

Perkembangan pesat tantangan global seperti perubahan iklim, ketimpangan sosial, dan krisis tata kelola telah mendorong semua negara untuk bertransformasi menuju pembangunan yang lebih

berkelanjutan. Pada tahun 2015, Perserikatan Bangsa-Bangsa menetapkan Agenda 2030 sebagai kerangka kerja global untuk mempromosikan pembangunan berkelanjutan di seluruh dunia [1]. Dalam rangka mencapai tujuan tersebut, kinerja keberlanjutan organisasi dievaluasi melalui pendekatan ESG, yang mencakup aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola [2].

Di Indonesia, konsep ESG tidak hanya diadopsi dalam dunia bisnis dan investasi, tetapi juga telah dilegalkan dalam berbagai regulasi seperti Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, PP No. 47 Tahun 2012 tentang Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan, serta POJK No. 51/POJK.03/2017 yang mewajibkan penerapan keuangan berkelanjutan oleh lembaga jasa keuangan dan perusahaan publik [3].

Sebagai upaya untuk mendukung keberlanjutan, visi ini hanya akan terwujud jika seluruh pemangku kepentingan mulai dari pemerintah, lembaga negara, sektor swasta, hingga masyarakat sipil, turut serta aktif dan berkolaborasi dalam implementasinya [4]. Prinsip ESG (*Environmental, Social, and Governance*) bukan hanya menjadi tanggung jawab perusahaan, tetapi juga merupakan tanggung jawab bersama antara pemerintah, masyarakat, dan pelaku pasar lainnya [5]. Pemerintah berperan penting dalam menciptakan regulasi, sistem pelaporan, dan infrastruktur kebijakan yang mendorong penerapan ESG, baik melalui lembaga negara maupun badan usaha milik negara [6], [7]. Di sisi lain, masyarakat dan investor berkontribusi dengan memberikan tekanan sosial dan ekspektasi pasar terhadap transparansi dan praktik berkelanjutan pada perusahaan [8], [9].

Salah satu kelompok masyarakat yang memiliki peran strategis dalam mendukung keberlanjutan di masa depan adalah Generasi Z. Berdasarkan Sensus Penduduk 2020, penduduk Indonesia didominasi oleh Generasi Z 27,94% (74,93 juta dari penduduk Indonesia) [10]. Generasi ini terdiri dari individu yang lahir antara tahun 1997 hingga 2012 dan kini sedang memasuki usia produktif dan mulai aktif dalam kegiatan ekonomi, termasuk investasi [11], [12]. Sebagai generasi yang tumbuh di era digital, kelompok ini memiliki karakteristik nilai dan preferensi yang berbeda dari generasi sebelumnya. Salah satu ciri khas utama mereka adalah tingginya tingkat kepedulian terhadap isu-isu global seperti keberlanjutan lingkungan dan tanggung jawab sosial [13]. Meskipun pengembangan investasi berkelanjutan belum sepenuhnya dijalankan, dimana Indonesia masih tertinggal dibandingkan dengan negara-negara Asia berkembang lainnya, Generasi Z cukup sadar akan keberlanjutan [14]. Menurut survei GlobalWebIndex 2022, sekitar 73% anak muda Indonesia menyatakan preferensi untuk membeli produk atau jasa dari perusahaan yang menunjukkan komitmen terhadap isu lingkungan [15]. Dalam konteks investasi, muncul kecenderungan di kalangan Generasi Z di Indonesia untuk memilih portofolio yang sejalan dengan prinsip-prinsip etika dan keberlanjutan seperti ESG [16].

Generasi Z yang memiliki literasi keuangan yang baik dan kesadaran lingkungan yang tinggi cenderung memilih investasi yang berkelanjutan [17]. Namun, kesiapan keuangan mereka dalam berkontribusi terhadap investasi berkelanjutan masih menjadi

pertanyaan besar. Meskipun generasi Z memiliki minat terhadap investasi yang menerapkan berkelanjutan, mereka masih menghadapi hambatan dalam pengetahuan keuangan, kepercayaan diri dalam mengambil keputusan investasi, dan akses terhadap informasi yang relevan [18]. Walaupun banyak perusahaan di Indonesia menyatakan memiliki komitmen terhadap prinsip keberlanjutan, hasil analisis terhadap laporan keberlanjutan mereka menunjukkan adanya ketidaksesuaian antara pernyataan tersebut dan implementasi yang dilakukan (praktik *greenwashing*) [19], [20]. Disamping itu, pengawasan terhadap laporan keberlanjutan di Indonesia juga masih belum optimal, sehingga investor kerap kali menghadapi keterbatasan dalam memperoleh informasi yang andal [21]. Dalam hal ini, investor dapat mengalami penipuan, kebingungan akibat informasi menyesatkan atau manipulasi informasi yang membuat keputusan akhir investasi berkelanjutan tidak tepat atau sesuai. Oleh karena itu, penting untuk mengkaji faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi kesiapan Generasi Z dalam mendukung implementasi investasi berkelanjutan yang berbasis ESG dan bagaimana faktor tersebut saling berinteraksi dan membentuk niat serta keputusan berinvestasi.

1.2. Tinjauan Literatur dan Hipotesis

1.2.1. *Theory of Planned Behavior* (TPB)

Menurut Teori Perilaku Terencana (TPB), perilaku individu merupakan hasil dari proses penilaian berdasarkan niat, yang dibentuk melalui sikap terhadap perilaku, norma subjektif, dan persepsi kontrol perilaku [22]. Semakin kuat niat seseorang, semakin besar kemungkinan tindakan aktual. Penelitian lebih lanjut menunjukkan bahwa niat memiliki peran prediktif yang kuat dalam berbagai keputusan, termasuk perilaku ekonomi dan investasi [23]. Dalam konteks investasi, pengambilan keputusan dibentuk tidak hanya oleh evaluasi rasional tetapi juga oleh pengaruh pribadi dan sosial, akses terhadap informasi pasar, karakteristik produk investasi, dan atribut demografis investor [24].

1.2.2. *Upper Excelon Theory*

Berdasarkan teori *Upper Excelon*, keputusan strategis dalam organisasi atau oleh individu sangat dipengaruhi oleh karakteristik psikologis, nilai-nilai, dan pengalaman para pembuat keputusan [25]. Latar belakang seperti pendidikan, keyakinan, dan pengalaman hidup secara langsung menentukan arah dan kualitas keputusan yang diambil [26]. Dalam konteks investasi Generasi Z, faktor psikologis seperti toleransi risiko, bias kognitif, dan nilai-nilai moral dan etika berperan dalam menentukan preferensi investasi berkelanjutan [27].

Mengacu pada *Theory of Planned Behavior* dan *Upper Excelon Theory*, ketika kedua perspektif tersebut dikaitkan dengan perilaku investasi, beberapa elemen berpotensi memengaruhi perilaku seseorang. Salah satu

faktor penting yang muncul dari integrasi kedua teori ini adalah aspek pribadi dan psikologis yang membentuk bagaimana seseorang membentuk niat, menilai informasi, dan pada akhirnya menentukan pilihan investasinya. Salah satu faktor penting tersebut adalah:

a) Literasi Keuangan dan Keputusan Investasi Berkelanjutan

Literasi keuangan mengacu pada kemampuan seseorang untuk mengelola dana secara efektif dan menghindari masalah keuangan di masa depan [28], [29]. Literasi keuangan dapat memperkuat perilaku keuangan, yang pada gilirannya mendukung keputusan investasi yang lebih tepat [30], [31]. Individu dengan literasi keuangan yang tinggi akan memiliki pemahaman yang lebih baik tentang risiko, imbal hasil, dan manfaat investasi, termasuk dalam keputusan investasi berkelanjutan [32]. Literasi keuangan yang baik juga dapat membantu investor membedakan antara perusahaan yang menerapkan praktik ESG dan perusahaan yang melakukan *greenwashing* untuk menarik investasi, dimana ini banyak diterapkan perusahaan di Indonesia [33].

H1: Literasi keuangan memiliki pengaruh positif terhadap keputusan untuk berinvestasi dalam instrumen berkelanjutan berbasis ESG

b) Pengetahuan Lingkungan dan Keputusan Investasi Berkelanjutan

Pemahaman individu tentang bagaimana makhluk hidup termasuk manusia berinteraksi dengan lingkungannya dikenal sebagai pengetahuan lingkungan [34]. Ini mengacu pada tingkat pemahaman individu mengenai masalah lingkungan, seperti penyebab mendasar, konsekuensi, dan pendekatan untuk mengatasi tantangan lingkungan. Kepedulian terhadap isu lingkungan merupakan prediktor paling dominan dalam memengaruhi keputusan investor dalam memilih investasi ESG [35].

H2: Pengetahuan lingkungan memiliki pengaruh positif terhadap keputusan untuk berinvestasi dalam instrumen berkelanjutan berbasis ESG

c) Transparansi Perusahaan dan Keputusan Investasi Berkelanjutan

Transparansi perusahaan merupakan tingkat keterlihatan tindakan perusahaan bagi pihak luar. Hal ini meliputi tiga dimensi utama, yaitu disclosure (pengungkapan), clarity (kejelasan), dan accuracy (akurasi) informasi yang disampaikan kepada pemangku kepentingan [36].

Di Indonesia, regulasi transparansi perusahaan di atur melalui POJK No. 51/POJK. 03/2017 tentang Penerapan Keuangan Berkelanjutan yang mewajibkan lembaga keuangan, emiten dan perusahaan publik untuk menyusun sustainability report atau

mengintegrasikan pengungkapan ESG ke dalam laporan tahunan [37]. Untuk memperkuat tata kelola dan transparansi ESG dari perusahaan tercatat, Bursa Efek Indonesia (BEI) juga meluncurkan ESG Reporting yang terintegrasi dengan Sistem Keterbukaan Informasi Perusahaan Tercatat (SPE-IDXnet) melalui form E020 pada 22 Januari 2025 [38]. Regulasi transparansi ESG di Indonesia ini tidak hanya dapat bermanfaat bagi perusahaan dalam keberlangsungannya, tapi juga merupakan salah satu prinsip upaya pemerintah dalam mewujudkan “Negara Nusantara Berdaulat dan Berkelanjutan (Indonesia Emas 2045)” [4], [39]. Keterbukaan perusahaan terhadap informasi ESG berkontribusi pada praktik investasi yang bertanggung jawab dan membantu investor dalam strategi penyaringan positif dan negatif [40]. Perusahaan yang mengadopsi pelaporan ESG secara konsisten dan transparan memiliki peluang lebih besar menarik investor yang peduli terhadap keberlanjutan [41].

H3: Transparansi perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap keputusan untuk berinvestasi dalam instrumen berkelanjutan berbasis ESG

d) Religiositas dan Keputusan Investasi Berkelanjutan

Religiositas adalah integrasi kepercayaan, praktik ibadah, pengalaman spiritual, dan komitmen moral yang secara komprehensif membentuk pola perilaku individu, baik dalam kehidupan pribadi maupun interaksi sosial dalam masyarakat [42], [43]. Agama berperan dalam mempromosikan nilai-nilai harmoni sosial dan keberlanjutan manusia melalui respons terhadap tantangan ekologis, kemiskinan, ketidakesetaraan sosial, dan konflik budaya [44]. Religiositas pribadi memengaruhi sikap positif terhadap ekologi dan keberlanjutan. Individu dengan religiositas tinggi cenderung lebih mendukung tindakan pro-lingkungan karena mereka memandang Tuhan sebagai pengawas moral [45]. Dalam kegiatan investasi, orientasi keagamaan dapat memengaruhi bagaimana investor mempertimbangkan keputusan investasi, seperti aspek moral/etika [46]. Oleh karena itu, penting untuk meneliti faktor ini sebagai faktor moderasi yang menentukan apakah dampak nilai dan pengalaman individu, seperti yang dijelaskan dalam Upper Excelon Theory, akan menghasilkan keputusan investasi yang rasional, etis, dan berkelanjutan.

H4: Religiositas memiliki pengaruh positif terhadap keputusan untuk berinvestasi dalam instrumen berkelanjutan berbasis ESG

e) Pengaruh Religiositas sebagai Faktor Moderasi Literasi Keuangan terhadap Keputusan Investasi Berkelanjutan

Literasi keuangan telah terbukti meningkatkan kemampuan individu untuk membuat keputusan investasi yang lebih rasional dan selektif, termasuk kecenderungan untuk memilih instrumen yang

berfokus pada keberlanjutan [47], [48]. Namun, faktor psikososial seperti religiositas dapat mengubah cara pengetahuan keuangan diterjemahkan ke dalam perilaku aktual (keputusan investasi) [49]. Semakin tinggi literasi keuangan dan religiositas, semakin baik kualitas keputusan investasi yang dibuat [50]. Religiositas memfokuskan perhatian pada nilai-nilai etika dan sosial yang sejalan dengan prinsip-prinsip ESG, sehingga individu dengan religiositas tinggi dan peningkatan literasi cenderung menerjemahkan keputusan investasi yang lebih sejalan dengan nilai-nilai keberlanjutan daripada individu dengan religiositas rendah.

H5: Religiositas memperkuat pengaruh literasi keuangan terhadap keputusan untuk berinvestasi dalam instrumen berkelanjutan berbasis ESG

f) Pengaruh Religiositas sebagai Faktor Moderasi Pengetahuan Lingkungan terhadap Keputusan Investasi Berkelanjutan

Individu yang memiliki persepsi dampak lingkungan yang lebih tinggi cenderung memiliki sikap positif dan lebih bersedia berinvestasi dalam produk berkelanjutan [51]. Religiositas memainkan peran penting dalam bagaimana pengetahuan lingkungan memengaruhi preferensi perilaku pro-lingkungan [52]. Agama sering mendorong perilaku pro-lingkungan (sumbangan/partisipasi), tetapi efeknya bervariasi

tergantung pada konteks dan dimensi religiositas [53]. Individu yang religius lebih cenderung menerima dan bertindak berdasarkan pengetahuan lingkungan untuk membuat keputusan investasi pro-lingkungan [54].

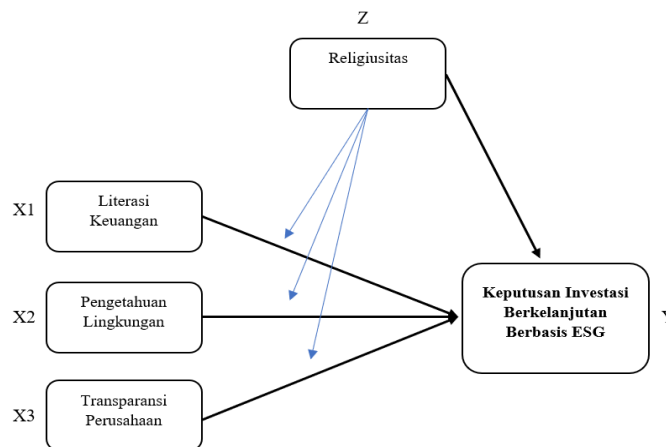
H6: Religiositas memperkuat pengaruh pengetahuan lingkungan terhadap keputusan untuk berinvestasi dalam instrumen berkelanjutan berbasis ESG

g) Pengaruh Religiositas Sebagai Faktor Moderasi Transparansi Perusahaan Terhadap Keputusan Investasi Berkelanjutan

Pengaruh pengungkapan ESG terhadap nilai pasar perusahaan dimoderasi oleh tingkat religiositas investor atau masyarakat, di mana religiositas berperan dalam memperkuat respons positif investor terhadap transparansi dan kualitas pengungkapan ESG perusahaan [55]. Religiositas meningkatkan kepercayaan atau mengubah toleransi risiko, sehingga memperkuat pengaruh transparansi terhadap keputusan investasi [56], [57].

H7: Religiositas memperkuat pengaruh transparansi korporasi terhadap keputusan untuk berinvestasi dalam instrumen berkelanjutan berbasis ESG

Berdasarkan hipotesis, hubungan antarvariabel dalam penelitian ini digambarkan secara sistematis melalui model konseptual penelitian yang terlihat dari Gambar 1.



Gambar 1. Model Konseptual Penelitian

Pada Gambar 1, terlihat bahwa literasi keuangan, pengetahuan lingkungan, transparansi perusahaan, dan religiositas memiliki pengaruh langsung terhadap keputusan investasi berkelanjutan berbasis ESG. Selain menganalisis pengaruh langsung dari setiap variabel, penelitian ini juga akan menyelidiki fungsi mediasi nilai-nilai etika (religiositas) dalam mempengaruhi kekuatan hubungan antara variabel independen dan dependen dengan fokus pada Generasi Z, yang diproyeksikan menjadi penggerak utama transformasi menuju ekonomi berkelanjutan di masa depan.

Studi-studi sebelumnya telah mengidentifikasi berbagai faktor yang memengaruhi keputusan investasi berkelanjutan, seperti literasi keuangan [32], pengetahuan lingkungan [35], informasi perusahaan [41], dan nilai-nilai pribadi seperti religiositas [46]. Namun, sebagian besar studi sebelumnya meneliti faktor-faktor ini secara terpisah. Oleh karena itu, studi ini mengintegrasikan semua variabel ini ke dalam model komprehensif untuk menentukan faktor mana yang memiliki pengaruh paling signifikan, sekaligus memperkaya literatur di bidang keuangan perilaku dan investasi berkelanjutan.

Hasil penelitian ini dapat menjadi dasar bagi lembaga keuangan dalam merancang strategi edukasi dan promosi investasi berkelanjutan yang selaras dengan karakteristik Generasi Z. Dengan begitu, penelitian ini dapat mendorong keputusan investasi yang lebih memperhatikan kelanjutan di kalangan generasi muda, serta mendukung agenda pembangunan berkelanjutan nasional seperti *Sustainable Development Goals* (SDGs) dan Indonesia Emas 2045.

2. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif untuk menganalisis pengaruh literasi keuangan, pengetahuan lingkungan, transparansi perusahaan, dan religiositas terhadap keputusan investasi berkelanjutan berbasis *Environmental, Social, and Governance* (ESG) pada Generasi Z di Indonesia. Data primer dikumpulkan melalui survei daring menggunakan kuesioner berskala Likert 1–5 yang dikembangkan dengan mengacu pada instrumen penelitian terdahulu yang relevan dan telah teruji secara empiris [58].

Sampel penelitian terdiri atas 125 responden Generasi Z berusia 17–28 tahun yang berdomisili di Indonesia dan memiliki pengalaman berinvestasi pada perusahaan penerima penghargaan ESG Star yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penentuan sampel dilakukan menggunakan teknik *purposive sampling*, dengan jumlah sampel dihitung melalui rumus Slovin dengan *margin of error* sebesar 10% berdasarkan data populasi

Generasi Z dari Sensus Penduduk tahun 2020 [59]. Jumlah responden tersebut juga telah memenuhi rekomendasi sampel minimum dalam penelitian kuantitatif berbasis *Structural Equation Modeling* (SEM) yang menekankan kecukupan sampel untuk analisis hubungan antar konstruk laten [60].

Analisis data dilakukan menggunakan metode *Partial Least Squares Structural Equation Modeling* (PLS-SEM) dengan bantuan perangkat lunak SmartPLS. Metode ini digunakan untuk menguji hubungan langsung dan tidak langsung antar konstruk dalam model penelitian, yang meliputi pengujian validitas dan reliabilitas instrumen, koefisien determinasi (R^2), serta evaluasi model struktural dan pengujian hipotesis penelitian [61].

Selain itu, perusahaan penerima penghargaan ESG Star dipilih sebagai objek dalam penelitian ini karena dinilai merepresentasikan perusahaan dengan praktik ESG terbaik dan paling kredibel di Indonesia [62], [63]. Kelompok perusahaan ini dianggap relevan untuk mengukur persepsi risiko dan prospek jangka panjang investasi, khususnya bagi Generasi Z yang cenderung memilih portofolio investasi yang selaras dengan nilai keberlanjutan dan etika ESG. Daftar perusahaan penerima penghargaan ESG Star yang tercatat di BEI disajikan pada Tabel 1, sedangkan rincian indikator pengukuran masing-masing variabel penelitian disajikan pada Tabel 2.

Tabel 1. Nilai Perusahaan ESG Star yang Tercatat di BEI

No.	Nama Perusahaan	Kelompok Industri	Peringkat Risiko ESG	Kategori Risiko
1.	PT. Bumi Serpong Damai Tbk	Real Estate	14,80	Rendah
2.	PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	Bank	17,80	Rendah
3.	PT Unilever Indonesia Tbk	Produk Rumah Tangga	18,20	Rendah
4.	PT. Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	Bank	20,60	Sedang
5.	PT. Bank Central Asia Tbk	Bank	21,70	Sedang
6.	PT. AKR Corporindo Tbk	Pedagang & Distributor	23,80	Sedang
7.	PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk	Bank	28,40	Sedang
8.	PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk	Bahan Konstruksi	23,05	Sedang

Tabel 2. Indikator dan Pengukuran Variabel Penelitian

Variabel	Indikator Pengukuran	Referensi
Literasi Keuangan	Pengetahuan tentang dasar-dasar keuangan pribadi (tabungan, investasi, dan manajemen risiko). Melalui:	[64], [65]
	Kemampuan membuat anggaran dan mencatat pengeluaran keuangan.	
	Kebiasaan menabung atau menginvestasikan penghasilan.	
	Pemahaman tentang risiko dan manfaat investasi.	
Pengetahuan Lingkungan	Kebiasaan mengikuti informasi ekonomi dan keuangan.	[66], [67], [68]
	Pemahaman terhadap hubungan manusia-lingkungan (penyebab, dampak, dan solusi).	
	Pemahaman terhadap dampak aktivitas ekonomi terhadap lingkungan.	
Transparansi Perusahaan	Pengetahuan lingkungan akan membantu individu memahami konsep ESG dan pentingnya investasi hijau.	[69], [70], [71]
	Pengungkapan informasi ESG.	
	Kejelasan informasi ESG yang disajikan.	
	Keakuratan data dan laporan ESG.	
Religiositas	Konsistensi pelaporan ESG dari waktu ke waktu.	[45], [72]
	Tingkat kepercayaan dan nilai-nilai keagamaan dalam membimbing perilaku individu.	
	Kepatuhan terhadap praktik keagamaan.	
Keputusan Investasi Berkelanjutan Berbasis ESG	Keselarasan keputusan investasi dengan prinsip-prinsip keagamaan.	[73], [74], [75], [76]
	Memilih instrumen investasi yang sejalan dengan prinsip-prinsip ESG.	
	Mempertimbangkan dampak lingkungan dan sosial dalam setiap keputusan investasi.	
	Menghindari investasi pada perusahaan yang melakukan <i>greenwashing</i> .	
	Memprioritaskan keberlanjutan meskipun pengembalian imbal hasil relatif lebih rendah.	

3. Hasil dan Pembahasan

3.1. Profil Responden

Berdasarkan Tabel 3, responden penelitian didominasi oleh perempuan dan berada pada kelompok usia produktif, terutama pada rentang usia 20-25 tahun. Dari sisi pendidikan, mayoritas responden memiliki latar belakang pendidikan perguruan tinggi, dengan status pekerjaan yang didominasi oleh mahasiswa dan karyawan. Ditinjau dari pendapatan atau dana yang

dialokasikan untuk investasi, sebagian besar responden berada pada kategori pendapatan menengah. Selain itu, mayoritas responden berdomisili di Pulau Jawa. Lalu, terkait karakteristik 8 perusahaan ESG Star yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI), responden diberikan kesempatan untuk memilih lebih dari satu perusahaan, sehingga total persentase tidak berakumulasi menjadi 100%, melainkan mencerminkan keragaman preferensi investasi responden.

Tabel 3. Profil Responden Penelitian

Karakteristik	Jumlah Responden	Persentase (%)
Jenis Kelamin		
Pria	30	24,00
Perempuan	95	76,00
Usia		
17-19 tahun	11	8,79
20-22 tahun	34	27,20
23-25 tahun	47	37,60
26-28 tahun	33	26,40
Latar Belakang Pendidikan Saat Ini		
SMA/SMK Sederajat	65	52,00
Diploma (D1/D2/D3)	9	7,19
Sarjana (S1)	51	40,79
Pekerjaan		
Pelajar	5	4,00
Mahasiswa	26	20,80
Guru	6	4,80
Wiraswasta	28	22,40
Karyawan	52	41,60
Wirusaha	1	0,80
Pedagang	1	0,80
Pengasuh	1	0,80
Freelance	2	1,60
IRT	1	0,80
Belum Bekerja	2	1,60
Pendapatan Bulanan atau Dukungan Finansial		
< Rp 1.000.000	16	12,80
Rp 1.000.000 - Rp 3.000.000	62	49,60
Rp 3.000.000 - Rp 5.000.000	32	25,60
> Rp 5.000.000	15	12,00
Domisili Pulau		
Sumatra	23	18,39
Jawa	87	69,59
Kalimantan	6	4,80
Sulawesi	6	4,80
Bali/Nusa Tenggara	2	1,60
Maluku/Papua	1	0,80
Pengalaman Investasi pada Perusahaan ESG Star yang Tercatat di BEI		
Sedang Berinvestasi	66	52,80
Pernah Berinvestasi	59	47,20
Perusahaan ESG Star Tercatat di BEI Tempat Berinvestasi		
PT. Bumi Serpong Damai Tbk	9	7,19
PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	65	52,00
PT. Unilever Indonesia Tbk	26	20,80
PT. Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	27	21,60
PT. Bank Central Asia Tbk	51	40,79
PT. AKR Corporindo Tbk	5	4,00
PT. Bank Mandiri (Persero)	28	22,40
PT. Semen Indonesia (Persero) Tbk	5	4,00

3.2. Uji Validitas dan Reliabilitas

Hasil pengujian validitas dan reliabilitas digunakan untuk mengevaluasi kemampuan instrumen penelitian,

khususnya kuesioner dalam mengukur konstruk penelitian secara tepat serta menjamin konsistensi hasil pengukuran. Adapun hasil uji validitas dan reliabilitas dalam penelitian ini disajikan pada Tabel 4.

Tabel 4. Hasil Uji Validitas dan Reliabilitas

Konstruk	Indikator	Factor Loadings	CA	rho-A	CR	AVE
Literasi Keuangan	LK1	0,757	0,780	0,782	0,858	0,602
	LK2	0,777				
	LK3	0,785				
	LK4	0,782				
Pengetahuan Lingkungan	PL1	0,856	0,814	0,814	0,890	0,730
	PL2	0,887				
	PL3	0,819				
Transparansi Perusahaan	TP1	0,817	0,850	0,852	0,899	0,690
	TP2	0,830				
	TP3	0,797				
	TP4	0,877				
Religiositas	RG1	0,741	0,785	0,830	0,872	0,696
	RG2	0,872				
	RG3	0,882				
Keputusan Investasi Berkelanjutan Berbasis ESG	KIB1	0,848	0,828	0,844	0,885	0,659
	KIB2	0,811				
	KIB3	0,829				
	KIB4	0,756				
Religiositas x Literasi Keuangan	RG x LK	1,000				
Religiositas x Pengetahuan Lingkungan	RG x PL	1,000				
Religiositas x Transparansi Perusahaan	RG x TP	1,000				

Menganalisis hasil validitas dan reliabilitas, setiap indikator memiliki faktor diatas 0,70, dan nilai AVE jauh diatas 0,50, sehingga setiap konstruk dinyatakan valid untuk mengukur variabel laten. Selain itu, nilai *Cronbach's Alpha*, rho-A, dan *Composite Reliability* semuanya melebihi batas minimum 0,70, dengan sebagian besar bahkan di atas 0,80, menunjukkan konsistensi internal instrumen yang sangat baik. Dengan demikian, instrumen penelitian ini telah terbukti valid dan reliabel sesuai dengan standar pengukuran dalam PLS-SEM [77].

3.3. Uji Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui besarnya kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen dalam model penelitian. Adapun hasil uji koefisien determinasi dalam penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 5.

Tabel 5. Hasil Uji Koefisien Determinasi

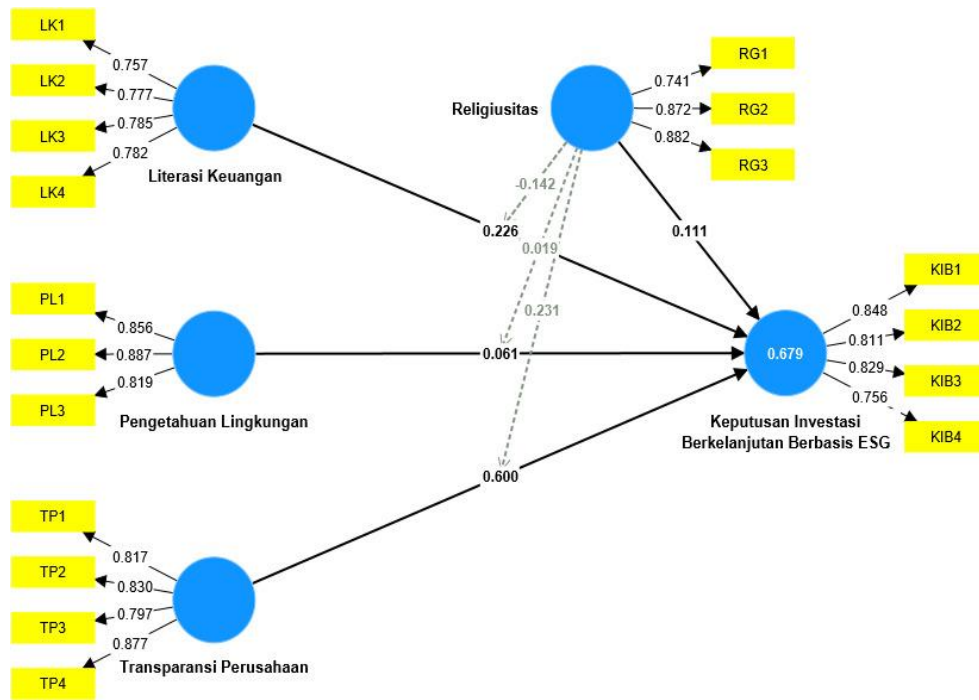
Konstruk Endogen	R Square	Adjusted R Square
Keputusan Investasi Berkelanjutan Berbasis ESG	0,679	0,660

Nilai *R Square* sebesar 0,679 menunjukkan bahwa 67,9% variasi Keputusan Investasi Berkelanjutan

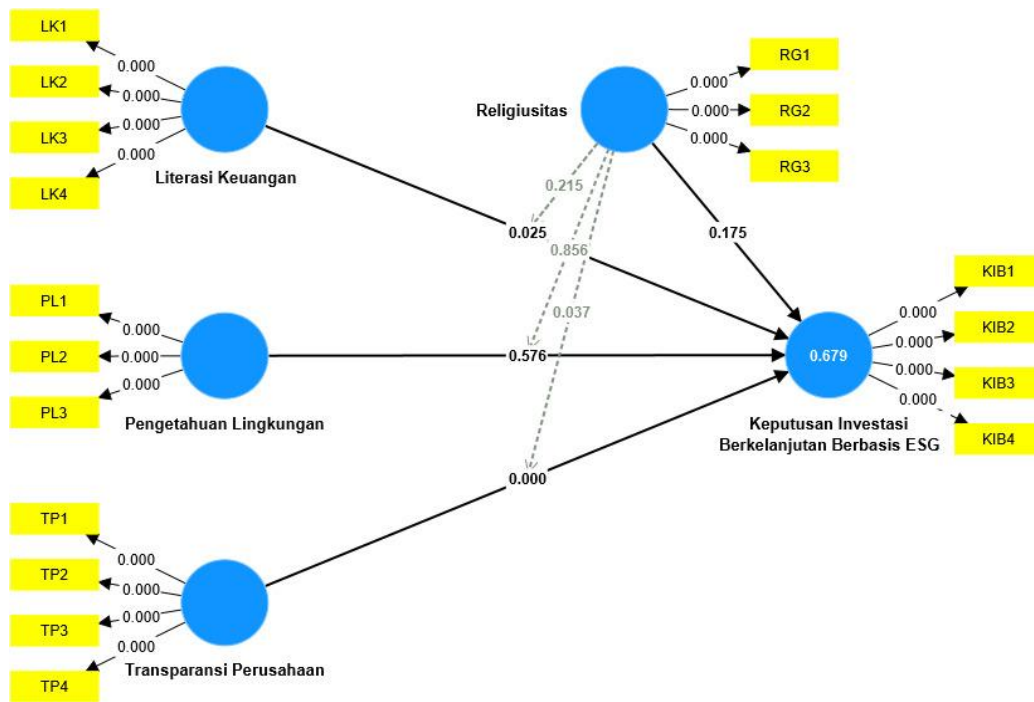
Berbasis ESG mampu dijelaskan oleh variabel-variabel independen yang digunakan dalam model penelitian. Sementara itu, 32,1% sisanya dijelaskan oleh faktor lain di luar model yang tidak diteliti dalam penelitian. Ini termasuk dalam kategori kuat, dimana nilai *R Square* di atas 0,67 mencerminkan model substantif yang baik [78]. Nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,660 yang disesuaikan juga tidak jauh berbeda dari *R Square* menegaskan bahwa model tersebut tidak mengalami *overfitting* dan variabel independen memiliki kontribusi penjelasan yang stabil terhadap variabel endogen dalam evaluasi kualitas model PLS-SEM [78].

3.4. Pengujian Model Struktural dan Hipotesis

Pengujian model struktural dan hipotesis bertujuan untuk menganalisis hubungan kausal antar konstruk laten dan menguji hipotesis penelitian menggunakan pendekatan PLS-SEM. Analisis diawali dengan evaluasi model pengukuran (*outer model*) untuk memastikan validitas dan reliabilitas indikator sebagaimana ditunjukkan pada Gambar 2, dilanjutkan dengan evaluasi model struktural (*inner model*) untuk menilai kekuatan dan arah hubungan antar variabel laten pada Gambar 3, serta diakhiri dengan pengujian hipotesis yang hasilnya disajikan pada Tabel 6.



Gambar 2. Outer Model



Gambar 3. Inner Model

Tabel 6. Pengujian Hipotesis

Konstruk	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T-Statistics (IO/STDEV)	P Values	Keterangan
LK→KIB	0,226	0,230	0,101	2,245	0,025	Signifikan
PL→KIB	0,061	0,073	0,109	0,560	0,576	Tidak Signifikan
TP→KIB	0,600	0,597	0,096	6,247	0,000	Signifikan
RG→KIB	0,111	0,109	0,082	1,357	0,175	Tidak Signifikan
RG→LK→KIB	-0,142	-0,139	0,115	1,241	0,215	Tidak Signifikan
RG→PL→KIB	0,019	0,048	0,102	0,182	0,856	Tidak Signifikan
RG→TP→KIB	0,231	0,221	0,115	2,089	0,037	Signifikan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa transparansi perusahaan (TP) merupakan penentu utama keputusan investasi ESG dengan koefisien 0,600, nilai t 6,247, dan nilai p 0,000. Hal ini menegaskan bahwa persepsi transparansi perusahaan merupakan prediktor kuat keputusan investasi ESG Generasi Z, seperti yang ditemukan dalam studi penelitian sebelumnya [79]. Pengungkapan informasi mengenai praktik keberlanjutan dapat meningkatkan persepsi kredibilitas perusahaan dan mengurangi ketidakpastian investor, sehingga mendorong minat investasi pada instrumen berbasis ESG [80]. Literasi keuangan (LK) juga memiliki pengaruh positif yang kecil namun signifikan dengan koefisien 0,226, nilai t 2,245, dan nilai p 0,025. Ini menunjukkan bahwa literasi keuangan mendorong keputusan investasi pada instrumen berkelanjutan, tetapi pengaruhnya lebih moderat dibandingkan pengaruh transparansi. Literasi keuangan memengaruhi kemampuan Generasi Z untuk memahami risiko, imbal hasil, dan karakteristik instrumen investasi berkelanjutan. Temuan ini sejalan dengan penelitian yang menyatakan bahwa semakin tinggi tingkat literasi Generasi Z, semakin baik keputusan investasi mereka [81]. Generasi Z dengan literasi keuangan yang tinggi lebih cenderung mempertimbangkan faktor keberlanjutan [15].

Sementara itu, pengetahuan lingkungan (PL) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap KIB dengan koefisien 0,061, nilai t 0,560, dan nilai p 0,576. Hasil ini bertentangan dengan temuan studi yang menyatakan bahwa kesadaran lingkungan merupakan indikator kunci yang membimbing investor untuk memilih instrumen investasi yang memenuhi kriteria ESG [35]. Kesadaran terhadap isu lingkungan saja tidak cukup untuk mendorong pengambilan keputusan investasi berkelanjutan [82]. Sementara itu, nilai-nilai pribadi, religiusitas (RG), seperti temuan studi sebelumnya tidak secara langsung mempengaruhi KIB, dengan koefisien 0,111, nilai t 1,357, dan nilai p 0,175 [83].

Pada jalur moderasi, religiusitas menunjukkan efek tidak langsung yang signifikan melalui TP pada jalur dari $RG \rightarrow TP \rightarrow KIB$ (koefisien 0,231, nilai t 2,089, dan nilai p 0,037). Ini menyiratkan bahwa individu yang menunjukkan religiusitas yang lebih kuat umumnya lebih memperhatikan aspek integritas perusahaan, perilaku etis, dan akuntabilitas. Akibatnya, ketika perusahaan memberikan informasi ESG yang lebih transparan, kelompok ini lebih cenderung membuat keputusan investasi berkelanjutan. Sementara itu, pada jalur $RG \rightarrow LK \rightarrow KIB$ (koefisien -0,142, nilai t 1,241, dan nilai p 0,215), serta $RG \rightarrow PL \rightarrow KIB$ (koefisien 0,019, nilai t 0,182, dan nilai p 0,856) tidak signifikan, sehingga religiusitas tidak memperkuat literasi atau pengetahuan lingkungan dalam mendorong keputusan investasi berkelanjutan berbasis ESG. Hasil ini memperkuat bahwa RG bekerja melalui penyaringan etis daripada peningkatan kognitif. Dengan demikian, peran RG dalam model ini bukanlah

sebagai faktor rasional, melainkan sebagai faktor moral-normatif yang meningkatkan sensitivitas terhadap sinyal etika perusahaan.

4. Kesimpulan

Temuan penelitian menunjukkan bahwa keputusan investasi berkelanjutan berbasis ESG pada Generasi Z di Indonesia dipengaruhi oleh transparansi perusahaan dan literasi keuangan, dengan transparansi perusahaan sebagai faktor yang paling dominan. Pengetahuan lingkungan dan religiusitas tidak berpengaruh langsung, namun religiusitas berperan secara tidak langsung dengan meningkatkan sensitivitas investor terhadap transparansi dan integritas informasi ESG yang disampaikan perusahaan. Hasil ini menegaskan bahwa kesadaran lingkungan saja belum cukup untuk mendorong keputusan investasi berkelanjutan pada Generasi Z, melainkan perlu didukung oleh kualitas pelaporan ESG yang transparan, terstandarisasi, dan mudah dipahami, serta penguatan literasi keuangan berkelanjutan. Oleh karena itu, pemerintah dan otoritas pasar modal perlu memperkuat regulasi dan standarisasi pelaporan ESG serta meningkatkan edukasi literasi keuangan. Penelitian ini masih memiliki sejumlah keterbatasan pada ukuran dan sebaran sampel, sehingga penelitian selanjutnya disarankan menggunakan sampel yang lebih luas, menambahkan faktor seperti kepercayaan investor, persepsi risiko hijau, kesadaran ESG, bias perilaku, dan pengaruh media sosial, serta menerapkan desain longitudinal atau metode campuran untuk memahami secara lebih mendalam dinamika pengambilan keputusan investasi berkelanjutan pada Generasi Z.

Daftar Rujukan

- [1] Wang, J., Hong, Z., & Long, H. (2023). Digital Transformation Empowers ESG Performance in the Manufacturing Industry: From ESG to DESG. *SAGE Open*, 13(4), 1–21. <https://doi.org/10.1177/21582440231204158>
- [2] Naffa, H., & Fain, M. (2020). Performance Measurement of ESG-themed Megatrend Investments in Global Equity Markets Using Pure Factor Portfolios Methodology. *In PLoS ONE*, 15(12), 1–34. <https://doi.org/10.1371/journal.pone.0244225>
- [3] Hake, S. N. R., & Shanti, S. (2024). Pengaruh Pengungkapan Environmental, Social, and Governance (Esg) Terhadap Efisiensi Investasi. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, 13(1), 1–9. <https://doi.org/10.33508/jima.v13i1.5025>
- [4] PPN/Bappenas, K. (2024). Rencana Pembangunan Jangka Panjang Nasional Tahun 2025-2045. Indonesia 2045. Retrieved from <https://indonesia2045.go.id/>
- [5] Chawarura, W. I., Sibanda, M., & Mamvura, K. (2025). An Assessment of the Roles Government, Regulators, and Investors in ESG Implementation in South Africa : A Scoping Review. *Administrative Sciences*, 15(6), 1–27.
- [6] Kuzey, C., Al-Shaer, H., Karaman, A. S., & Uyar, A. (2023). Public Governance, Corporate Governance and Excessive ESG. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 23(7), 1748–1777. <https://doi.org/10.1108/CG-01-2023-0028>
- [7] Li, X., Hu, Y., Guo, X., & Wang, M. (2024). Government Environmental Information Regulation and Corporate ESG

- Performance. *Sustainability (Switzerland)*, 16(18), 1–20. <https://doi.org/10.3390/su16188190>
- [8] Fu, C., Zou, J., Li, L., & Wang, Y. (2025). Institutional Investors' Site Visits and ESG Disclosure: The Mediating Role of Environmental Legitimacy Pressure. *Finance Research Letters*, 84, 107825. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2025.107825>
- [9] Kräussl, R., Oladiran, T., & Stefanova, D. (2024). A Review on ESG Investing: Investors' Expectations, Beliefs and Perceptions. *Journal of Economic Surveys*, 38(2), 476–502. <https://doi.org/10.1111/joes.12599>
- [10] OJK. (2021). Strategi Nasional Literasi Keuangan Indonesia. In *Otoritas Jasa Keuangan*. Retrieved from <https://ojk.go.id/id/berita-dan-kegiatan/publikasi/Pages/Strategi-Nasional-Literasi-Kuangan-Indonesia-2021-2025.aspx>
- [11] Budiyo, E. F. C. S., & Tololiu, G. C. (2025). Investasi Di Era Generasi Z : Analisis Gender dan Persepsi Risiko Sebagai Faktor Pengambilan Keputusan. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi dan Akuntansi)*, 9(1), 181–203.
- [12] Sari, S. Y., & Wibowo, P. A. (2025). Pengaruh Literasi Keuangan , Motivasi Keuangan , Kemajuan Teknologi , Sosial Media Terhadap Minat Investasi Generasi Z. *Jurnal Ekonomi, Keuangan, Investasi dan Syariah (EKUITAS)*, 6(3), 312–322. <https://doi.org/10.47065/ekuitas.v6i3.6809>
- [13] Judijanto, L., Utami, E. Y., & Siagian, A. O. (2024). Gen Z investor behavior: Analyzing the Influence of Sustainable Investment Practices, Financial Education, and Risk Tolerance in Indonesia. *Journal of Management and Bussines (JOMB)*, 6(3), 792–803. <https://doi.org/10.31539/jomb.v6i3.8832>
- [14] Lestari, D., & Wiryono, S. K. (2023). The Perception Reality of Sustainable Investment in Millennial and Generation Z. *International Research Journal of Business Studies*, 16(2), 123–138. <https://doi.org/10.21632/irjbs.16.2.123-138>
- [15] Utami, N. (2025). The Influence of Green Investment on Investment Intention Among Generation Z in Indonesia : The Moderating Role of Financial Literacy. *Transekonomika: Akuntansi, Bisnis dan Keuangan*, 5(2), 556–568
- [16] Khomarudin, I., Nudin, I., Alfareza, R. S., & Lestari, R. D. (2024). Meningkatkan Pertumbuhan Ekonomi Nasional Melalui Peran Gen Z Menuju Indonesia Emas 2045. *Seminar Nasional & Call For Paper HUBINISTEK*, 167–172. <https://ojs.udb.ac.id/HUBISINTEK/article/view/4332>
- [17] Kustina, K. T., Kurniawan, I. M. A. A., & Utari, I. G. A. D. (2024). Pengaruh Literasi Keuangan dan Sikap Peduli Lingkungan Terhadap Keputusan Investasi Hijau Generasi Z. *WACANA EKONOMI (Jurnal Ekonomi, Bisnis dan Akuntansi)*, 23(1), 25–35. <https://doi.org/10.22225/we.23.1.2024.25-35>
- [18] Amanda, F., Akbar, J., & Adriana, N. (2025). The effect of investment knowledge, eco-friendly lifestyle, and interest rates on investment interest among millennials and gen Z. *Daengku: Journal of Humanities and Social Sciences Innovation*, 5(1), 153-160. <https://doi.org/10.35877/454RI.daengku3760>
- [19] Nisa, K., & Sisdiyanto, E. (2025). Greenwashing dalam Perspektif Akuntansi Lingkungan: Studi Kualitatif Terhadap Praktik Pelaporan Keberlanjutan Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Bisnis dan Akuntansi*, 2(1), 653–668. <https://doi.org/10.61722/jemba.v2i1.678>
- [20] Olivia, T., Breliastiti, R., Jenifer, & Hanjaya, A. E. (2025). Mewaspada Praktik Greenwashing Dalam Implementasi ESG. *Journal of Business And Entrepreneurship*, 12(2), 1–7. <https://doi.org/10.46273/5eejxq04>
- [21] Meilani, D. A., & Mutmainah, S. (2025). Di Balik Greenwashing: Kebenaran Tentang Keputusan Investasi. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 9(2), 678–689. <https://doi.org/10.33395/owner.v9i2.2626>
- [22] 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)
- [23] Conner, M., & Norman, P. (2022). Understanding The Intention-behavior Gap: The Role of Intention Strength. *Frontiers in Psychology*, 13, 923464. <https://doi.org/10.3389/fpsyg.2022.923464>
- [24] Hassan, N. C., Abdul-Rahman, A., Amin, S. I. M., & Ab Hamid, S. N. (2023). Investment Intention and Decision Making: A Systematic Literature Review and Future Research Agenda. *Sustainability (Switzerland)*, 15(5), 1–22. <https://doi.org/10.3390/su15053949>
- [25] Tenggono, E., & Syamlan, Y. T. (2021). Proses strategi, upper echelon theory & kepemimpinan strategis: Studi kasus pada Southwest Airlines. *MANFA'AH: Journal of Islamic Business and Management*, 1(1), 29–35. <https://doi.org/10.30993/manfaah.v1i1.72>
- [26] Carpenter, M. A., Geletkanycz, M. A., & Sanders, W. G. (2004). Upper Echelons Research Revisited: Antecedents, Elements, and Consequences of Top Management Team Composition. *Journal of Management*, 30(6), 749–778. <https://doi.org/10.1016/j.jm.2004.06.001>
- [27] Gómez Sánchez, L., & Tobon, S. (2025). Sustainable Investing Among Young Generations: Balancing Ideals and Financial Realities. *Discover Sustainability*, 6(1). <https://doi.org/10.1007/s43621-025-01053-8>
- [28] Rukmana, R., & Munandar, A. (2024). Pengaruh Literasi Keuangan, Perencanaan Keuangan Dan Orientasi Masa Depan Terhadap Pengambilan Keputusan Konsumsi. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 8(1), 1899–1916. <https://doi.org/10.31955/mea.v8i1.3824>
- [29] Yushita, A. N. (2017). Pentingnya Literasi Keuangan Bagi Pengelolaan Keuangan Pribadi. *Nominal, Barometer Riset Akuntansi dan Manajemen*, 6(1). <https://doi.org/10.21831/nominal.v6i1.14330>
- [30] Resyita, C. P., & Khoiriyah, R. (2023). Pengaruh Digitalisasi, Literasi Keuangan, dan Persepsi Risiko. *Journal of Economics and Business Research*, 2(2), 204–213. <https://doi.org/10.22515/juebir.v2i2.8152>
- [31] Suidarma, I. M., Putu, N., Putri, A., & Yasa, I. N. A. (2023). Pengaruh Literasi Keuangan Terhadap Keputusan Investasi Dimoderasi Perilaku Keuangan Pada Mahasiswa. *Jurnal Pendidikan Akuntansi dan Keuangan*, 11(July), 105–120.
- [32] Halim, M. P., Matoati, R., Viana, E. D., & Suryawati, R. F. (2022). Pengaruh Literasi Keuangan dan Green Perceived Risk terhadap Keputusan Investasi Milenial Jawa Barat. *Jurnal Manajemen dan Organisasi*, 13(2), 203–212. <https://doi.org/10.29244/jmo.v13i2.31716>
- [33] Nanlohi, Y. B., Susanto, M. W., Satria, D., & Haqq, A. (2025). Menelusik 'Greenwashing' di Balik Gembar-Gembar ESG : Studi Kasus Persepsi dan Pengalaman Investor Ritel terhadap Implementasi Praktik ESG Perusahaan di Indonesia Pasca Regulasi Terbaru. *Anggaran: Jurnal Publikasi Ekonomi dan Akuntansi*, 3(2), 53–61. <https://doi.org/10.61132/anggaran.v3i2.1344>
- [34] Belladonna, M., & Surapati, A. (2021). *Pengetahuan Lingkungan* (M. P. Dr. Eka Apriyanti (ed.); 2021 ed.). CV. Media Sains Indonesia.
- [35] Raut, R. K., Shastri, N., Mishra, A. K., & Tiwari, A. K. (2023). Investor's Values and Investment Decision Towards

- ESG stocks. *Review of Accounting and Finance*, 22(4), 449–465. <https://doi.org/10.1108/RAF-12-2022-0353>
- [36] Schnackenberg, Andrew K, Tomlinson, Edward, & Coen, Corinne. (2020). The Dimensional Structure of Transparency: A Construct Validation of Transparency as Disclosure, Clarity, and Accuracy in Organizations. *Human Relations*, 74(10), 1628–1660. <https://doi.org/10.1177/0018726720933317>
- [37] Mutiha, A. H. (2022). The Quality of Sustainability Report Disclosure and Firm Value: Further Evidence from Indonesia. *Proceedings*, 83(1), 26. <https://doi.org/10.3390/proceedings2022083026>
- [38] IDX. (2025). *Launching of ESG Reporting for Listed Companies*. IDX News. Retrieved from <https://www.idx.co.id/en/news/news/dda8be44-3ad9-ef11-b137-0050569d3b40>
- [39] Itan, I., Sylvia, S., Septiany, S., & Chen, R. (2025). The Influence of Environmental, Social, and Governance Disclosure on Market Reaction: Evidence from Emerging Markets. *Discover Sustainability*, 6(1), 1–21. <https://doi.org/10.1007/s43621-025-01085-0>
- [40] Zheng, Z. (2024). The Impact of ESG Report Transparency on Investor Behavior. *Advances in Economics, Management and Political Sciences*, 129(1), 151–156. <https://doi.org/10.54254/2754-1169/2024.18396>
- [41] Omar, R. H., & Ilham. (2025). The Role of ESG (Environmental, Social, and Governance) Investment in Attracting Global Investors. *Journal of Multidisciplinary Sustainability Asean*, 2(1), 23–34. <https://doi.org/10.70177/ijmsa.v2i1.1944>
- [42] Coman, C., Neagoe, A., Onaga, F. M., Bularca, M. C., Otovescu, D., Otovescu, M. C., Talpă, N., & Popa, B. (2024). How Religion Shapes the Behavior of Students: a Comparative Analysis Between Romanian Confessional and Non-confessional Schools. *Frontiers in Education*, 9(November). <https://doi.org/10.3389/educ.2024.1358429>
- [43] Jablonska, M. R. (2022). Online Social Behaviors in the Context of Religiosity: A Neural-Networks-Supported Approach to Theists and Atheists. *Religions*, 13(11), 1–16. <https://doi.org/10.3390/rel13111021>
- [44] Anthony, F. V., & Oviedo, L. (2023). Religion, Ecology and Human Flourishing: Institutional and Personal Dimensions of Religiosity and Current Societal Challenges. *Journal of Empirical Theology*, 36(1), 1–2. <https://doi.org/10.1163/15709256-20230361>
- [45] Eom, K., & Ng, S. T. (2023). The Potential of Religion for Promoting Sustainability: The Role of Stewardship. *Topics in Cognitive Science*, 15(3), 480–499. <https://doi.org/10.1111/tops.12641>
- [46] Renneboog, L., & Spaenjers, C. (2012). Religion, Economic Attitudes, and Household Finance. *Oxford Economic Papers*, 64(1), 103–127. <https://doi.org/10.1093/oepp/gpr025>
- [47] Singhal, N., & Goel, A. (2023). Investigating the Impact of Financial Literacy on Sustainable Investment in India. *Internasional Journal For Research Publication & Seminar*, 14(05), 112–121.
- [48] Senaya, G. M. (2024). Financial Literacy and Its Role in Promoting Sustainable Investment. *World Journal of Advanced Research and Reviews*, 24(1), 212–232. <https://doi.org/10.30574/wjarr.2024.24.1.2986>
- [49] Mughni Al Hakim, I. S., Jihadi, M., & Warsono. (2023). The Effect of Financial Literacy and Financial Behavior on Religiosity Moderated by Investment Decisions. *Jamanika (Jurnal Manajemen Bisnis dan Kewirausahaan)*, 3(02), 186–195. <https://doi.org/10.22219/jamanika.v3i02.27365>
- [50] Salsabilla, Z. N., & Firmaily, S. D. (2025). Sharia Investment Literacy, Religiosity, and Risk Profile in Shaping Investment Decisions on the Bibit Platform: The Moderating Role of Gender. *Society*, 13(2), 916–943. <https://doi.org/10.33019/society.v13i2.870>
- [51] Yucel, O., Celik, G., & Yilmaz, Z. (2023). Sustainable Investment Attitudes Based on Sustainable Finance Literacy and Perceived Environmental Impact. *Sustainability*, 15(22), 16026. <https://doi.org/10.3390/su152216026Z>
- [52] Eom, K., Saad, C. S., & Kim, H. S. (2021). Religiosity Moderates the Link Between Environmental Beliefs and Pro-Environmental Support: The Role of Belief in a Controlling God. *Personality and Social Psychology Bulletin*, 47(6), 891–905. <https://doi.org/10.1177/0146167220948712>
- [53] Zafran, M. (2025). Does Religiosity Drive Sustainability? Analyzing the Impact of Religiosity on Sustainability Behaviors Among Muslim Consumers in Pakistan. *Discover Sustainability*, 6(1). <https://doi.org/10.1007/s43621-025-00840-7>
- [54] Zemo, K., & Nigus, H. (2020). Does Religion Promote Pro-Environmental Behaviour? A Cross-country Investigation. *Journal of Environmental Economics and Policy*, 10, 1–24. <https://doi.org/10.1080/21606544.2020.1796820>
- [55] Nikmah, U., & Khasanah, U. (2025). Assessing the Value Relevance of Environmental, Social and Governance (ESG) Performance from a Religiosity Perspective. *Global Business Review*. <https://doi.org/10.1177/09721509251346197>
- [56] Lestari, I. P., Ginanjar, W., & Warokka, A. (2021). Multidimensional Risk and Religiosity Towards Indonesian Muslims' Sharia Investment Decision. *Journal of Islamic Monetary Economics and Finance*, 7(2), 369–400. <https://doi.org/10.21098/jimf.v7i2.1321>
- [57] Kusumawati, R., Nadia, L. P., & Jaboo, M. (2025). The Impact of Religiosity and Perceived Risk on Sharia Investment Decisions: The Mediating Effect of Perceived Trust. *Journal of Islamic Economic and Business Research (JIEBR)*, 5(1), 175–195. <https://doi.org/10.18196/jiebr.v5i1.304>
- [58] Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- [59] Simamora, E. R., Situmorang, A., & Pardiyanto, M. A. (2024). Literasi Keuangan Bagi Karyawan Generasi Z. *Literasi Jurnal Pengabdian Masyarakat dan Inovasi*, 4(1), 55–59. <https://doi.org/10.58466/literasi.v4i1.1434>
- [60] Hair, J. F., Hult, G. T., Ringle, C., & Sarstedt, M. (2017). A Primer on Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM) - Joseph F. Hair, Jr., G. Tomas M. Hult, Christian Ringle, Marko Sarstedt. *In Sage*.
- [61] Febryaningrum, V., Buana, A. V., Rohman, A. F., Rochmah, A. N., Soraya, A., & Suparta, I. M. (2024). Penggunaan Analisis Structural Equation Modelling (SEM) Dengan PLS Untuk Menguji Pengaruh Variabel Intervening Terhadap Hubungan Variabel Independen Dan Variabel Dependen. *Jurnal Ekonomi Manajemen Dan Bisnis*, 1(6), 258–266
- [62] Breliastiti, R., Andry, J. F., Lee, F. S., & Nelson, C. I. (2025). Best Sustainability Practices With Sustainability: Insights From Idx Esg Star Companies. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 18(1), 22. <https://doi.org/10.30813/jab.v18i1.7544>
- [63] Prasadhita, C., & Nawawi, M. (2024). The Financial Performance of ESG (Environmental, Social and Governance) Star Listed Companies in Indonesia. *Journal of Applied Business, Taxation and Economics Research*, 3(5), 573–580. <https://doi.org/10.54408/jabter.v3i5.335>
- [64] Dwitri, A., & Pradikto, S. (2025). Pentingnya Literasi

- Keuangan Bagi Pengelolaan Keuangan Pribadi. *Jurnal Kajian dan Penelitian Umum*, 3(1), 99–106. <https://doi.org/10.47861/jkpu-nalanda.v3i1.1505>
- [65] Ernitawati, Y., Izzati, N., & Yulianto, A. (2020). Pengaruh Literasi Keuangan Dan Pelatihan Pasar Modal Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi. *Jurnal Proaksi*, 7(2), 66–81. <https://doi.org/10.32534/jpk.v7i2.1273>
- [66] Isac, M. M., & Sandoval-hernández, A. (2025). Knowledge and Willingness to Act Pro-Environmentally: Perspectives from IEA TIMSS 2019 and ICCS 2016 Data (W. S. Maria Magdalena Isac, Andrés Sandoval-Hernández (ed.); First Edit). *Springer Nature Switzerland AG*.
- [67] Kencanasari, R. A. V., Surahman, U., & Permana, A. Y. (2019). The Instrumental Framework to Measuring Environmental Awareness. *Innovation of Vocational Technology Education (INVOTEC)*, XV(2), 101–109.
- [68] Somerwill, L., & Wehn, U. (2022). How to Measure the Impact of Citizen Science on Environmental Attitudes , Behaviour and Knowledge ? A Review of State - of - The - art Approaches. *Environmental Sciences Europe*, 1–13. <https://doi.org/10.1186/s12302-022-00596-1>
- [69] Lukács, B., & Rickards, R. C. (2025). Developing a Consistent and Transparent Corporate Sustainability Rating System with a Sector-Agnostic Approach. *Journal of Sustainability Research*, 7(3), e250054. <https://doi.org/10.20900/jsr20250054>
- [70] Maria, G., Carlo, B., Francesca, C., Trucco, S., & Milano-, U. (2025). Does Sustainable Performance Matter for Nonfinancial Disclosure Readability? A Fog Index Analysis on Italian-Listed Companies. *Business Strategy and the Environment*, 34(5), 5601–5623. <https://doi.org/10.1002/bse.4261>
- [71] Hu, P., Li, X., Li, N., Wang, Y., & Wang, D. D. (2024). Peeking into Corporate Greenwashing Through the Readability of ESG Disclosures. *Sustainability (Switzerland)*, 16(6), 2–23. <https://doi.org/10.3390/su16062571>
- [72] Elias, E. F., & Malini, H. (2020). Do Religion Affiliations Contribute to Investor Investing Decision? A Study of Interpretive Paradigms and Ethnographic Methods. *Tanjungpura Internasional Journal on Dynamics Economics, Social Sciences and Agribusiness*, 1(1), 66–80.
- [73] Buchanan, B., Silvola, H., & Vähämaa, E. (2025). Sustainability and Private Investors. *European Journal of Finance*, 31(2), 174–201. <https://doi.org/10.1080/1351847X.2024.2362282>
- [74] Chandra, H., Hutagaol-Martowidjojo, Y., & Widjaja, A. (2024). Sustainable Investment Perception Influence in Investment Decision. *E3S Web of Conferences*, 571, 03004. <https://doi.org/10.1051/e3sconf/202457103004>
- [75] Park, S. R., & Oh, K. S. (2022). Integration of ESG Information Into Individual Investors' Corporate Investment Decisions: Utilizing the UTAUT Framework. *Frontiers in Psychology*, 13(April). <https://doi.org/10.3389/fpsyg.2022.899480>
- [76] Sosnovskikh, S., Valko, D., & Meyer-, R. (2025). Predictors of Sustainable Investment Motivation: An Interpretable Machine Learning Approach. *Sustainable Development*, 33, 5001–5018. <https://doi.org/10.1002/sd.3387>
- [77] Cheung, G. W., Cooper, H. D., Rebecca, T., & Wang, L. C. (2023). Reporting Reliability, Convergent and Discriminant and Best - Practice Recommendations. *In Asia Pacific Journal of Management*, 41(2). Springer US. <https://doi.org/10.1007/s10490-023-09871-y>
- [78] Henseler, J., Hubona, G., & Ray, P. A. (2016). Using PLS Path Modeling in New Technology Research: Updated Guidelines. *Industrial Management & Data Systems*, 116(1), 2–20. <https://doi.org/10.1108/IMDS-09-2015-0382>
- [79] Manulang, N., & Soeratin, H. Z. (2025). Peran Eenvironmental, Social, and Governance dalam Menarik Investor Milenial dan Gen Z. *Integrative Perspectives of Social and Science Journal*, 2(1), 418.
- [80] Hu, H., Zhang, T., & Dong, H. (2026). The Signaling Power of ESG Reports: How Corporate Sustainability Disclosure Shapes Investment Decisions in China. *International Review of Financial Analysis*, 109, 104691. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2025.104691>
- [81] Javier, M., Azaria, F., Tubastuvi, N., Purwidianti, W., & Aryoko, P. (2024). Gen Z Investment Decision: Role of Financial Literacy , Financial Behaviour , Financial Experience and Risk Tolerance. *AJIM (Airlangga Journal of Innovation Management)*, 05(04), 721–739
- [82] Affan, I., & Rusgianto, S. (2023). Pengaruh Environmental Awareness, Religiosity, Dan Risk Aversion Terhadap Minat Gen Z Surabaya Dalam Berinvestasi Green Sukuk. *Jurnal Ekonomika dan Bisnis Islam*, 6(2), 1–11. <https://doi.org/10.26740/jekobi.v6n2.p1-11>
- [83] Kurnia, E., Priyastiw, P., & Riauwanto, S. (2024). Pengaruh Religiusitas, Pengetahuan dan kemampuan Keuangan Masyarakat Marginal kota Yogyakarta dalam Pengambilan Keputusan Investasi pada Lembaga Keuangan Syariah. *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis Indonesia STIE Widya Wiwaha*, 4(3), 266–288. <https://doi.org/10.32477/jrabi.v4i1.949>