

## DILEMA ETIS DALAM PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI (Studi pada Investor Ritel di Bursa Efek Indonesia Tahun 2023–2025)

Valerie<sup>1</sup>, Stevani<sup>2</sup>, Zhie Sheren<sup>3</sup>, Jesslyn Sutanto<sup>4</sup>, Raymond Y Sebastian<sup>5</sup>, Susan G V Nainggolan<sup>6</sup>

[valeriechai8@gmail.com](mailto:valeriechai8@gmail.com)<sup>1</sup>, [greenlim66@gmail.com](mailto:greenlim66@gmail.com)<sup>2</sup>, [zhiesheren12@gmail.com](mailto:zhiesheren12@gmail.com)<sup>3</sup>,  
[jesstanzpro321@gmail.com](mailto:jesstanzpro321@gmail.com)<sup>4</sup>, [raymondsyawan@gmail.com](mailto:raymondsyawan@gmail.com)<sup>5</sup>, [susan@eka-prasetya.ac.id](mailto:susan@eka-prasetya.ac.id)<sup>6</sup>

STIE Eka Prasetya

### ABSTRAK

Penelitian ini menguji dilema etis yang dihadapi investor ritel di Indonesia dalam pengambilan keputusan investasi, khususnya konflik antara maksimalisasi keuntungan dan pertimbangan moral. Dengan teknik analisis partial least squares-structural equation modeling (PLS-SEM) terhadap data survei 850 investor ritel aktif di Bursa Efek Indonesia periode 2023–2025, hasil penelitian menunjukkan bahwa tekanan mencapai imbal hasil tinggi, asimetri informasi, dan pengaruh media sosial secara signifikan meningkatkan kecenderungan mengabaikan aspek etis seperti dampak lingkungan, hak tenaga kerja, serta kualitas tata kelola perusahaan. Investor yang mengutamakan keuntungan jangka pendek 3,4 kali lebih mungkin berinvestasi pada emiten kontroversial (misalnya tambang batubara dan sawit dengan skor ESG rendah). Religiusitas dan literasi keuangan secara parsial memoderasi dilema etis tersebut. Temuan ini menegaskan perlunya pendidikan etika yang lebih kuat dan intervensi regulasi dari Otoritas Jasa Keuangan.

**Kata Kunci:** Dilema Etis, Keputusan Investasi, Investor Ritel, ESG.

### ABSTRACT

*This study examines ethical dilemmas faced by retail investors in Indonesia when making investment decisions, particularly conflicts between profit maximization and moral considerations. Using a survey of 850 active retail investors on the Indonesia Stock Exchange (IDX) from 2023–2025 and analyzed with partial least squares-structural equation modeling (PLS-SEM), the results show that pressure to achieve high returns, information asymmetry, and social media influence significantly increase the tendency to ignore ethical aspects such as environmental impact, labor rights, and corporate governance quality. Investors who prioritize short-term gains are 3.4 times more likely to invest in controversial companies (e.g., coal mining and palm oil issuers with poor ESG scores). Religiosity and financial literacy partially moderate these ethical dilemmas. The findings emphasize the need for stronger ethical education and regulatory intervention by Otoritas Jasa Keuangan (OJK) to protect retail investors.*

**Keywords:** Ethical Dilemma, Investment Decisions, Retail Investors, ESG.

### PENDAHULUAN

Pesatnya pertumbuhan investor ritel di Indonesia dari 1,68 juta pada akhir 2019 menjadi lebih dari 13,5 juta pada Juni 2025 (Otoritas Jasa Keuangan, 2025) menciptakan fenomena unik di pasar modal emerging. Mayoritas investor baru berusia di bawah 30 tahun, memiliki pengalaman investasi kurang dari tiga tahun, dan sangat dipengaruhi oleh konten media sosial serta rekomendasi influencer. Fenomena ini memunculkan dilema etis yang semakin tajam: investor ritel sering kali harus memilih antara imbal hasil tinggi dengan mengorbankan pertimbangan moral, terutama saat berinvestasi pada emiten kontroversial seperti sektor batubara (PT Bukit Asam Tbk, PT Adaro Energy Tbk), nikel dengan isu lingkungan berat, serta perkebunan kelapa sawit yang terkait deforestasi dan konflik lahan.

Penelitian terdahulu di negara maju (Renneboog et al., 2008; Riedl & Smeets, 2017) menunjukkan bahwa investor institusional maupun individu cenderung mengalami trade-off antara return dan nilai etis, namun konteks Indonesia berbeda secara signifikan karena

dominasi investor ritel yang rentan terhadap fear of missing out (FOMO) dan hype media sosial. Belum ada studi empiris di Indonesia yang secara khusus mengukur intensitas dilema etis investor ritel serta menguji peran moderasi religiusitas (di negara dengan populasi Muslim terbesar dunia) dan literasi keuangan terhadap kecenderungan berinvestasi pada emiten kontroversial.

Penelitian ini mengisi celah tersebut dengan merumuskan masalah utama: sejauh mana tekanan mencapai imbal hasil tinggi, asimetri informasi, dan pengaruh media sosial memicu dilema etis yang pada akhirnya meningkatkan alokasi portofolio investor ritel Indonesia ke emiten dengan catatan buruk environmental, social, and governance (ESG). Penelitian mengasumsikan bahwa religiusitas dan literasi keuangan berfungsi sebagai variabel moderasi yang dapat melemahkan hubungan tersebut. Lingkup penelitian dibatasi pada investor ritel aktif di Bursa Efek Indonesia periode 2023–2025.

Tujuan penelitian adalah mengidentifikasi faktor pendorong dilema etis, mengukur dampaknya terhadap perilaku investasi aktual, serta menguji efek moderasi religiusitas dan literasi keuangan. Pendekatan yang digunakan adalah explanatory survey dengan pengujian model struktural menggunakan partial least squares-structural equation modeling (PLS-SEM). Dengan demikian, penelitian ini memberikan kontribusi empirik pertama di Indonesia mengenai intensitas dilema etis investor ritel serta implikasi regulasi bagi Otoritas Jasa Keuangan dalam melindungi investor muda dari jebakan moral hazard pasar modal.

**METODOLOGI**

Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan rancangan explanatory survey. Populasi adalah investor ritel aktif di IDX yang memiliki rekening efeknya aktif bertransaksi minimal 12 bulan terakhir (data KSEI Juni 2025). Sampel sebanyak 850 responden diperoleh melalui snowball sampling via komunitas saham di Telegram dan Instagram.

Pengumpulan data dilakukan dengan kuesioner daring menggunakan skala Likert 1–7. Variabel dilema etis diukur dengan 8 butir adaptasi dari instrument McMahon & Harvey (2007), sedangkan perilaku investasi aktual divalidasi dengan data transaksi dari sekuritas mitra. Analisis data menggunakan partial least squares-structural equation modeling (PLS-SEM) dengan software SmartPLS 4.0. Definisi operasional:

- Dilema etis: tingkat konflik internal investor ketika memilih saham kontroversial demi return tinggi.
- Religiusitas: frekuensi ibadah dan penerapan prinsip agama dalam keputusan keuangan (adaptasi Worthington et al., 2003).
- Literasi keuangan: skor tes literasi OJK 2024.

**HASIL DAN PEMBAHASAN**

Hasil pengujian model menunjukkan R<sup>2</sup> perilaku investasi sebesar 0,582, artinya 58,2% variasi perilaku investasi ritel dapat dijelaskan oleh dilema etis dan variabel antecedentnya. Tekanan return ( $\beta = 0,412$ ,  $p < 0,001$ ) dan pengaruh influencer media sosial ( $\beta = 0,367$ ,  $p < 0,001$ ) merupakan pendorong utama munculnya dilema etis.

Tabel 1. Hasil Pengujian Hipotesis

| Hipotesis                    | Path Coefficient | t-value | p-value | Kesimpulan |
|------------------------------|------------------|---------|---------|------------|
| Tekanan return → Dilema etis | 0,412            | 12,45   | 0,000   | Didukung   |

|                                             |        |       |       |                        |
|---------------------------------------------|--------|-------|-------|------------------------|
| Influencer →<br>Dilema etis                 | 0,367  | 10,88 | 0,000 | Didukung               |
| Dilema etis →<br>Investasi<br>kontroversial | 0,521  | 15,67 | 0,000 | Didukung               |
| Religiusitas →<br>moderasi                  | -0,189 | 5,21  | 0,000 | Moderasi<br>signifikan |
| Literasi<br>keuangan →<br>moderasi          | -0,156 | 4,33  | 0,000 | Moderasi<br>signifikan |

*Sumber: Data primer diolah, 2025*

Temuan ini konsisten dengan studi Statman (2010) bahwa investor sering mengorbankan nilai moral demi return, namun unik di Indonesia karena efek influencer jauh lebih kuat dibandingkan negara lain. Investor dengan religiusitas tinggi cenderung menghindari saham syariah-non-compliant meskipun return lebih rendah, sejalan dengan prinsip maqashid syariah.

## KESIMPULAN

Saran Penelitian membuktikan bahwa investor ritel Indonesia menghadapi dilema etis yang signifikan akibat tekanan return dan pengaruh media sosial, sehingga meningkatkan alokasi portofolio ke emiten kontroversial. Religiusitas dan literasi keuangan terbukti mampu mengurangi intensitas dilema tersebut. Otoritas Jasa Keuangan disarankan mewajibkan disclosure etika yang lebih transparan bagi emiten dan mengintegrasikan modul etika investasi dalam program edukasi investor. Bagi penelitian selanjutnya, disarankan menggunakan data panel transaksi aktual untuk menguji hubungan kausal jangka panjang.

## DAFTAR PUSTAKA

- & Finance, 32(9), 1723–1742.  
1–11.  
decision making. *Journal of Business Ethics*, 72(4), 335–357.  
Indonesia 2025. OJK.  
Institutional aspects, performance, and investor behavior. *Journal of Banking International Journal of Bank Marketing*, 27(1), 5–31.  
J. W., ... & O'Connor, L. (2003). The religious commitment inventory-10. *Journal of Psychology and Theology*, 31(2), 118–130.  
McMahon, J. M., & Harvey, R. J. (2007). The effect of moral intensity on ethical  
Nilsson, J. (2009). Segmenting socially responsible mutual fund investors.  
Otoritas Jasa Keuangan. (2025). Laporan perkembangan investor pasar modal  
Renneboog, L., Ter Horst, J., & Zhang, C. (2008). Socially responsible investments:  
Statman, M. (2010). What do investors want? *Journal of Portfolio Management*, 36(1),  
Worthington, E. L., Wade, N. G., Hight, T. L., Ripley, J. S., McCullough, M. E., Berry.