

Integrated Report dan Keputusan Investasi Investor Individual

Sandra Faninda¹, Amelia Setiawan²

Program Studi Sarjana Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Katolik Parahyangan,
Bandung, Indonesia^{1,2}

Abstract. Several issues that arise today are related to the value of the company and one of them that gets the most attention is whether the value of a company is enough just to be seen from the numbers recorded in the financial statements. To be able to find out about a company, investors need information that is not only the latest financial performance of the company but also the company's business strategy, plans and company access to the company's main resources and assets. Integrated Reporting in this case answers these needs. This study aims to improve previous research, to be able to explore and understand more deeply the role of integrated reporting in individual investor decision making. Respondents in this study were practitioners in the investment field. The method of data collection in this research is to conduct an experimental study using case scenarios. Where for data processing in the study used descriptive analysis of the responses and answers of respondents based on case scenarios. Using Indonesian language by including objects, objectives, methods, and research results/conclusions. The results of this study conclude that the integrated report which in this study was adapted in the form of a figure depicting financial data that is interacted or integrated with non-financial data has an important role in individual investor investment decision making

Keywords. Decision-making; individual investors; integrated Reporting

Abstrak. Beberapa isu timbul dewasa ini berkaitan dengan value perusahaan dan salah satu diantaranya yang paling mendapatkan sorotan adalah apakah nilai dari suatu perusahaan cukup hanya dilihat dari angka yang tercatat di laporan keuangan. Untuk dapat mengetahui tentang suatu perusahaan, investor membutuhkan informasi yang bukan hanya sekedar kinerja keuangan terkini dari perusahaan melainkan strategi bisnis perusahaan, rencana dan akses perusahaan atas sumber daya utama dan aset yang dimiliki perusahaan. *Integrated Reporting* dalam hal ini menjawab kebutuhan tersebut. Penelitian ini bertujuan untuk menyempurnakan penelitian sebelumnya, untuk dapat menggali dan memahami lebih dalam terkait peran integrated reporting dalam pengambilan keputusan investor individual. Responden dalam penelitian ini adalah para praktisi di bidang investasi. Metode pengumpulan data dalam penelitian ini adalah dengan melakukan experimental study menggunakan case scenario. Dimana untuk pengolahan data dalam penelitian digunakan analisis deskriptif atas respon dan jawaban para responden berdasarkan case scenario. menggunakan bahasa Indonesia dengan mencantumkan objek, tujuan, metode, dan hasil/ simpulan penelitian. Hasil dari penelitian ini menyimpulkan bahwa integrated report yang dalam penelitian ini diadaptasi dalam bentuk figur yang menggambarkan data keuangan yang terintegrasi dengan data non-keuangan memiliki peranan penting terhadap pengambilan keputusan investasi investor individual.

Kata kunci. Integrated Reporting; investor individual; pengambilan keputusan

Corresponding author. Email : sandrafaninda@unpar.ac.id¹, amelias@unpar.ac.id²

How to cite this article Faninda, S. & Setiawan, A. (2022). Integrated Report dan Keputusan Investasi Investor Individual. Jurnal Akuntansi Riset dan Keuangan, 10(2) 255-270.

History of article. Received: Juni 2022, Revision: Juli 2022, Published: Agustus 2022

Online ISSN: 2541-061X. **Print ISSN:** 2338-1507. **DOI:** 10.17509/jrak.v10i2.37097

Copyright©2022. Published by Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan. Program Studi Akuntansi. FPEB. UPI

PENDAHULUAN

Pengukuran tentang nilai suatu perusahaan saat ini tidak lagi hanya berfokus pada angka yang tercatat di laporan keuangan

saja. Dengan maraknya ide tentang bisnis yang berkelanjutan, muncul pula laporan keberlanjutan, yang menyeimbangkan aspek *profit, people, dan planet*. Hal ini dapat menjadi indikator bahwa para pemangku

kepentingan dari suatu organisasi pada umumnya dan perusahaan pada khususnya mulai menyadari pentingnya faktor lain selain profit untuk menilai perusahaan. Penilaian dengan pendekatan ini berpendapat bahwa suatu perusahaan tidak dapat hanya dinilai berdasarkan seberapa besar keuntungan yang dihasilkannya saja. Adapun alasannya adalah karena kinerja yang diukur melalui keuntungan saat ini tidak selalu secara otomatis menghasilkan kinerja yang juga baik di masa yang akan datang.

Pada umumnya, terdapat dua jenis pengukuran nilai perusahaan yang sering digunakan, baik oleh para investor, maupun dari kalangan akademisi, yaitu penilaian perusahaan berdasarkan harga sahamnya dan berdasarkan nilai dasar dari perusahaan tersebut. Perbedaan ini kemudian dikenal dengan istilah asimetri informasi antara manajer dan investor. Asimetri informasi ini menimbulkan rekomendasi bagi perubahan untuk dapat menangkap informasi berdasarkan *value driver* yang lebih baik. Namun, kondisi pelaporan saat ini masih terlalu menekankan pada data historis misalnya laporan keuangan, tanpa mempertimbangkan prospek yang akan datang dari bisnis itu sendiri.

Dalam praktiknya, tidak semua *retail investor* memiliki pengetahuan terkait yang cukup untuk melakukan pengambilan keputusan investasi. Gap pengetahuan ini kemudian diisi oleh beragam informasi seputar saham yang tersedia di pasar, baik itu laporan keuangan, berita di media masa, forum-forum investasi dan laporan analisa saham oleh para analis.

Informasi non-finansial memiliki peranan penting dan baru-baru ini menjadi perhatian dunia. Keberadaan informasi non-finansial dianggap dapat mengatasi Asimetri informasi tersebut. Untuk dapat mengetahui hal-hal ini dari sebuah perusahaan, investor membutuhkan informasi yang bukan hanya sekedar performa keuangan terkini dari

perusahaan melainkan strategi bisnis perusahaan, rencana dan akses perusahaan atas sumber daya utama dan aset yang dimiliki perusahaan.

Berbagai literatur akuntansi sosial berusaha untuk mengembangkan laporan berkelanjutan, mulai dari ide tentang *full cost accounting*, *triple-bottom-line accounting* dan *integrated reporting* untuk melaporkan pengungkapan sosial dan lingkungan melengkapi informasi keuangan yang telah lebih dahulu umum dilakukan oleh perusahaan (Atkins et al., 2015).

Integrated Reporting

Enhanced Business Reporting (EBR) dikembangkan oleh para praktisi dan akademisi untuk menjawab kebutuhan publik yang menganggap bahwa informasi finansial saja tidak lagi cukup untuk mengambil keputusan (Reitmaier & Schultze, 2017). Lebih lanjut diungkapkan sejarah EBR, yang dimulai dari *business reporting*, *intellectual capital reporting*, *value reporting*, *corporate social responsibility reporting* dan yang terbaru, *integrated reporting* (Reitmaier & Schultze, 2017). *Integrated Reporting (IR)* berusaha menggabungkan pengungkapan sosial dan lingkungan secara terintegrasi dalam suatu laporan tahunan (Atkins, Atkins, Thomson, & Maroun, 2015).

The International Integrated Reporting Council (IIRC) mulai memperkenalkan IR pada tahun 2010 (Gibassier et al., 2018). Laporan ini dirancang untuk menjadi suatu laporan yang ringkas, berorientasi pada pengguna, memiliki ruang lingkup yang lebih luas dengan yang meliputi beragam konsep capital dan dilengkapi dengan model bisnis perusahaan agar dapat lebih mudah menjelaskan mengenai rencana penciptaan nilai perusahaan (Hsiao & Kelly, 2017; Simnett & Huggins, 2015)

Berdasarkan studi literatur yang dilakukan (Smith, 2015) ditemukan bahwa

untuk memenuhi tuntutan profesi akuntan, maka akuntan harus dapat menjalankan peran sebagai *strategic business decision maker* yang dilengkapi dengan informasi terkait isu keberlanjutan, tata kelola perusahaan dan laporan kepada para pemangku kepentingan. Tuntutan ini dapat dipenuhi melalui laporan yang dapat mengintegrasikan kebutuhan-kebutuhan tersebut, yaitu berupa IR (Smith, 2015).

Laporan Analisis dan Investor Individual

Sell-side analyst, atau di Indonesia lebih dikenal dengan istilah analisis saham, adalah individu yang mengeluarkan laporan mengenai suatu saham dalam suatu laporan analisis. Pada umumnya, laporan analisis ini dianggap sebagai laporan independen yang menjadi sumber informasi tambahan untuk menyeimbangkan kemungkinan biasnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan penerbit saham itu sendiri (Abhayawansa & Guthrie, 2016). Analisis dipandang sebagai seorang ahli yang dapat menggabungkan informasi finansial dan non-finansial dan dampaknya bagi perusahaan dan memprosesnya menjadi suatu laporan rekomendasi investasi. Laporan analisis ini merupakan sumber informasi yang berguna dan dapat dimengerti, baik bagi investor institusional maupun bagi investor individual (Abhayawansa & Guthrie, 2016).

Pengambilan Keputusan Investasi

Berdasarkan penelitian yang dilakukan di Eropa, ditemukan bahwa jenis informasi yang disediakan bagi manajer dalam mendukung pengambilan keputusan dapat memiliki pengaruh fundamental terhadap kontribusi manajer untuk organisasi (Carton et al., 2016). Sementara itu, berdasarkan penelitian yang dilakukan di Taiwan, ditemukan bahwa kebutuhan informasi bagi pengambilan keputusan adalah informasi yang multi dimensi, melibatkan sudut pandang perusahaan yang komprehensif melalui

balanced scorecard dan juga *multiple criteria decision analysis* (Lin & Hsu, 2018).

Pengambil keputusan adalah agen rasional yang membuat keputusan rasional (Neumann & Morgenstern, 1953). Karena keputusan yang diambil rasional, maka harus didasarkan pada beberapa informasi konkret yang bebas dari bias dan terbukti keandalannya. Studi sebelumnya menunjukkan bahwa orang yang berinvestasi di pasar modal menggunakan analisis fundamental dan analisis teknis pada keputusan investasi mereka. Analisis fundamental dan analisis teknis, keduanya menggunakan informasi yang terbukti dan dapat diandalkan sebagai dasar analisis mereka. Analisis fundamental terdiri dari penilaian atas rasio keuangan, tren industri dan kondisi ekonomi (global, regional, dan negara) di tempat perusahaan yang dianalisis beroperasi. Analisis ini merupakan upaya untuk menentukan nilai diskonto saat ini dari semua pembayaran yang akan diterima pemangku kepentingan dari masing-masing saham dimasa yang akan datang (Bodie et al., 2018). Untuk melakukan analisis fundamental, diperlukan literasi keuangan yang terkadang menjadi penghambat bagi investor individu.

Analisis teknikal berbeda dengan analisis fundamental. Analisis fundamental lebih mengandalkan pemahaman dan pengetahuan keuangan, sedangkan analisis teknikal berfokus pada pola harga saham yang terjadi berdasarkan transaksi di pasar modal (Bodie et al., 2018). Analisis teknikal dilakukan dengan mengidentifikasi peluang dalam tren dan pola harga (berdasarkan data masa lalu) yang tercermin pada grafik pergerakan harga saham dan biasanya digunakan untuk investasi jangka pendek. Meskipun terdapat perbedaan, kedua jenis analisis ini pada dasarnya saling melengkapi dalam pengambilan keputusan investasi.

Terkadang tidak semua orang menggunakan pengetahuan investasi dalam melakukan pengambilan keputusan investasi. Adakalanya mereka juga menggunakan atau hanya menggunakan penilaian intuitif dalam investasi. Setidaknya ada tiga faktor penting yang perlu dipertimbangkan untuk mengetahui seberapa baik dan valid penilaian intuitif ini, yaitu: 1. tingkat pengalaman pengambil keputusan; 2. konstitusi situasi keputusan; dan 3. paparan bias kognitif (Trönnberg & Hemlin, 2019).

Terdapat dua teori untuk menggambarkan pasar di mana investor tersebut berada: *Random Walk* dan *Efficient Market Hypothesis* (EMH). *Random walk* menggambarkan bahwa dalam sebuah pasar, pergerakan harga saham dari hari ke hari tidak mencerminkan pola apa pun. Dalam EMH, harga saham sudah mencerminkan semua informasi yang tersedia. EMH membagi pasar dalam tiga termasuk, *weak-form*, *semi-strong form*, dan *strong form*. Dalam bentuk pasar *weak*, harga saham sudah mencerminkan semua informasi yang dapat diperoleh dengan memeriksa data perdagangan pasar seperti sejarah harga masa lalu, volume perdagangan, atau minat jangka pendek, menyiratkan bahwa analisis tren tidak membuahkan *abnormal return* (Bodie et al., 2018). *Semi-strong form* berbeda dengan *weak form* pada ketersediaan data fundamental pada lini produk perusahaan, kualitas manajemen, komposisi neraca, paten yang dipegang, ramalan penghasilan, dan praktik akuntansi, menyiratkan bahwa informasi seperti ini tidak akan membuahkan *abnormal return*. Yang terakhir adalah *strong form market*. Di pasar seperti ini, harga saham mencerminkan semua informasi yang relevan, termasuk informasi orang dalam / pribadi. Studi sebelumnya menunjukkan bahwa pasar saham Indonesia dalam *weak-form* (Andrianto & Mirza, 2016).

Integrated Report dan Pengambilan Keputusan

Dalam suatu penelitian yang dilakukan di Inggris, ditemukan bahwa meski telah mengintegrasikan informasi keuangan, sosial dan lingkungan dalam suatu laporan, namun saat ini, *integrated reporting* belum mampu memuaskan para pemangku kepentingan dalam sudut pandang luas (Atkins et al., 2015). Namun, hasil yang berbeda ditemukan dalam penelitian longitudinal tujuh tahun pada perusahaan yang berkantor pusat di Eropa (Gibassier et al., 2018). Dalam penelitian tersebut ditemukan bahwa perusahaan yang berusaha menerapkan IR pada saat awal diperkenalkan menganggap IR sebagai mitos yang rasional. Berdasarkan pengalaman tersebut, standar yang diterapkan oleh IIRC merupakan konsep yang dapat diterima, namun perusahaan lebih memilih penerapan versinya sendiri tentang IR.

Sementara itu, berdasarkan pendekatan eksperimen, dilakukan penelitian yang melibatkan mahasiswa program magister di Libanon dan Amerika untuk meneliti pengaruh pengungkapan sosial dan lingkungan terhadap keputusan investasi (Cohen et al., 2017). Hasil penelitian tersebut menemukan bahwa pengungkapan sosial dan lingkungan berpengaruh terhadap keputusan investasi, dimana investor lebih memilih berinvestasi di perusahaan yang melakukan pengungkapan sosial dan lingkungan dengan lebih baik.

Sebagai negara yang menjadikan IR sebagai laporan yang bersifat *mandatory*, Afrika Selatan memiliki banyak penelitian tentang IR. Berdasarkan penelitian terdahulu, ditemukan bahwa terdapat penekanan pada informasi non-finansial untuk mengintegrasikan pengukuran finansial, lingkungan, sosial dan tata kelola memberikan untuk pemahaman yang lebih baik mengenai keberlanjutan perusahaan (Atkins & Maroun, 2015)

Penelitian di Taiwan, sebagai perwakilan negara Asia, menemukan bahwa selain informasi finansial, hal lain yang

dianggap sebagai informasi yang dianggap penting oleh investor adalah *competitive advantage*, struktur kepemilikan dan kredibilitas manajemen (Hsiao & Kelly, 2017). Dalam penelitian itu juga ditemukan bahwa informasi keberlanjutan dan kinerja keberlanjutan, selain yang diwajibkan pemerintah, tidak menjadi pertimbangan bagi para investor. Di samping itu, para investor di Taiwan juga menemukan bahwa mereka skeptis bahwa IR dapat memberikan informasi yang berguna bagi pengambilan keputusan investor. Hasil temuan yang serupa ditemukan dalam penelitian di Eropa dimana IR dianggap terlalu ringkas dan umum sehingga tidak dapat menjelaskan keadaan perusahaan yang berbeda-beda dan unik (Nielsen et al., 2017)

Berdasarkan penelitian-penelitian terdahulu dan *research gap* yang ditemukan, maka pertanyaan penelitian dalam penelitian adalah: Bagaimana Peran *Integrated Reporting* dalam Pengambilan Keputusan Investor Individual?

METODOLOGI PENELITIAN

Responden dalam penelitian ini adalah para individu yang merupakan praktisi di bidang investasi yang dalam melakukan pengambilan keputusan investasi tidak merepresentasikan badan atau kelompok individu melainkan individual atau dirinya sendiri. Walaupun terdapat kecenderungan bahwa retail investor (*individual investor*) memiliki pengetahuan investasi yang kurang baik dan cenderung bersifat *risk seeker* (Elan, 2011; Gandhi, 2016; Hossen et al., 2014), penelitian ini berfokus pada individual investor karena hampir 96% dari total investor di bursa saham Indonesia merupakan investor individual.

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini adalah dengan melakukan *case-scenario-based experiment* untuk mengumpulkan data awal terkait pola pengambilan keputusan. Metode pengolahan

data dalam penelitian ini adalah analisis deskriptif atas alasan para responden terkait pola pengambilan keputusannya yang telah diambil dalam *case-scenario-based experiment* sebelumnya. Analisis deskriptif dilakukan dengan mengelompokkan hasil wawancara, mencari pola menarik kesimpulan berdasarkan data yang telah diolah tersebut.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan penelitian terdahulu, mayoritas investor menggunakan *analyst report* atau laporan rekomendasi analis dalam mengambil keputusan investasi (Faninda, Djajadikerta, Setiawan, et al., 2020) . Seperti yang sudah dibahas di bab sebelumnya, analis dipandang sebagai seorang ahli yang dapat menggabungkan data keuangan dan non-keuangan beserta dampaknya bagi perusahaan dan memprosesnya menjadi suatu laporan rekomendasi investasi. Sehingga dalam memberikan rekomendasinya dalam laporan analis, rekomendasi ini akan berdasarkan penggabungan data keuangan dan non-keuangan. Penelitian sebelumnya ini pun juga menunjukkan bahwa informasi non-finansial dianggap menjadi salah satu informasi yang sangat penting dalam pengambilan keputusan.

Untuk mengetahui bagaimana pola pengambilan keputusan investasi individual investor, maka dibuat dua perusahaan fiktif/rekayasa yang bergerak di industri tambang serta terdaftar di bursa saham Indonesia. Informasi yang disajikan hanya dibatasi dalam bentuk informasi ringkas terkait keuangan, non-keuangan, dan informasi yang terintegrasi lainnya untuk mempermudah para responden dalam melakukan pengambilan keputusan pada *experimental-study* secara online. Model informasi dalam studi eksperimen ini mengacu pada penelitian terdahulu dengan topik serupa (Esch et al., 2019). Dalam scenario penelitian ini, para responden diminta untuk mengalokasikan dana investasi sebesar Rp 100.000.000 yang dalam skenario ini mereka

miliki pada dua perusahaan rekayasa ini berdasarkan informasi keuangan pada skenario 1, informasi keuangan dan non-keuangan pada skenario 2, dan informasi keuangan, non-keuangan, dan informasi terintegrasi pada skenario 3.

Dalam melakukan *online-scenario-based experimental study*, responden yang dipilih adalah 15 investor individual aktif di bursa saham Indonesia. Dalam penelitian ini, individual investor adalah seorang investor yang tidak merepresentasikan perusahaan atau pekerjaan profesi lainnya dalam pengambilan keputusan melainkan dirinya sendiri atau satu individu.

Keputusan Investasi Investor Individu pada Skenario 1

Pada skenario ini, para responden hanya diberikan sorotan informasi keuangan kedua perusahaan rekayasa serta rata-rata industrinya yang mencakup kapitalisasi pasar, Return on Equity (ROE); Enterprise Value to Earnings Before Interest, Tax, Depreciation, and Amortization (EV/EBITDA); Price to Earnings Ratio (P/E); Enterprise Value to Earning Before Interest and Tax (EV/EBIT); Price to Book Value (P/BV); dan Earnings per Share (EPS), dan harga pasar saham saat ini, dengan besaran angka masing-masing seperti pada tabel 1.

Dari total 15 responden, 12 responden memutuskan untuk menempatkan mayoritas dana yang tersedia pada perusahaan A dimana tiga diantaranya menempatkan 100% dana yang tersedia pada perusahaan A, satu

responden memutuskan untuk menempatkan hanya sekitar 27.3% dari dana yang tersedia hanya pada perusahaan A, satu responden memutuskan untuk menempatkan 59.5% dananya pada perusahaan B dan 40.95% dananya pada perusahaan A, dan satu responden memutuskan tidak mengalokasi keseluruhan dana yang tersedia dengan hanya mengalokasikan dana sebesar 27.3% pada perusahaan A dan 21.3% pada perusahaan B. Gambar 1 menjelaskan grafik berdasarkan hasil jawaban para responden berdasarkan skenario 1.

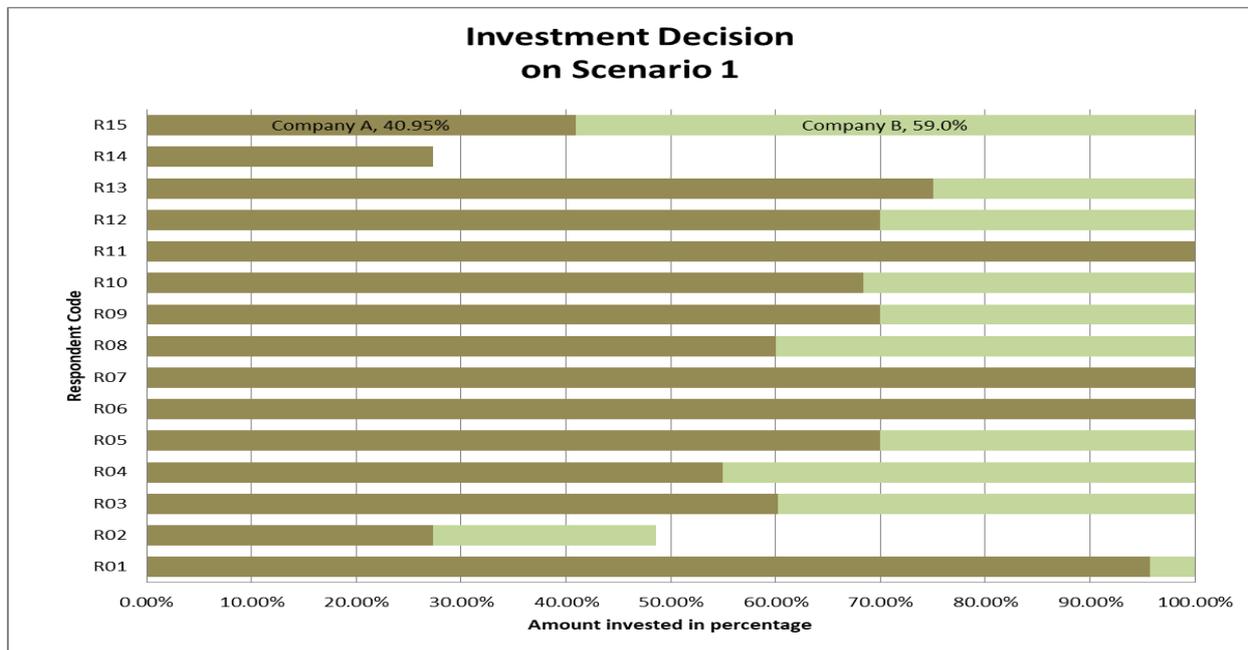
R11, R7, dan R6 adalah responden yang menyertakan 100% dana yang tersedia untuk investasinya pada perusahaan A. Ketiga responden sama-sama melihat potensi perusahaan A melalui P/BV yang lebih unggul pada perusahaan A dibandingkan dengan perusahaan B, satu responden mempertimbangkan ROE perusahaan A yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan B, dan satu responden memasukan P/E kedalam pertimbangannya dalam mengambil keputusan investasi.

Tabel 1. Informasi Keuangan – Skenario 1

	Company A	Company B	Industry
Market Capitalization	USD 2.11 Bio	USD 2.55 Bio	n/a
ROE	27.09%	20%	n/a
EV/EBITDA	5.1 x	5.7 x	n/a
P/E	8.5 x	9 x	12.8 x

EV/EBIT	6.4 x	6.8 x	n/a
P/BV	1.5 x	2.5 x	n/a
E(EPS)	Rp. 4.491,25	Rp. 599	n/a
Cuurent Price/Share	Rp. 27.300	n/a	n/a

Sumber: olahan penulis (2021)



Sumber: olahan penulis (2021)

Gambar 1. Keputusan Investasi Investor Individual - Skenario 1

Pada skenario ini, dan dengan keterbatasan informasi yang hanya mencakup informasi keuangan dalam bentuk rasio, kapitalisasi pasar dan harga saham di pasar, mayoritas responden (13 responden dari total 15 responden) menyertakan sebagian besar dananya yang tersedia untuk investasi pada perusahaan A dengan alasan perusahaan A menunjukkan performa keuangan yang lebih baik dibandingkan dengan perusahaan B sehingga akan lebih menghasilkan keuntungan dibandingkan dengan perusahaan B.

Satu dari total 15 responden memutuskan untuk menyertakan 59.05% dana yang tersedia untuk investasi pada perusahaan B dengan pertimbangan harga per saham

perusahaan B yang lebih murah dibandingkan dengan harga saham perusahaan A.

Keputusan Investasi Investor Individu pada Skenario 2

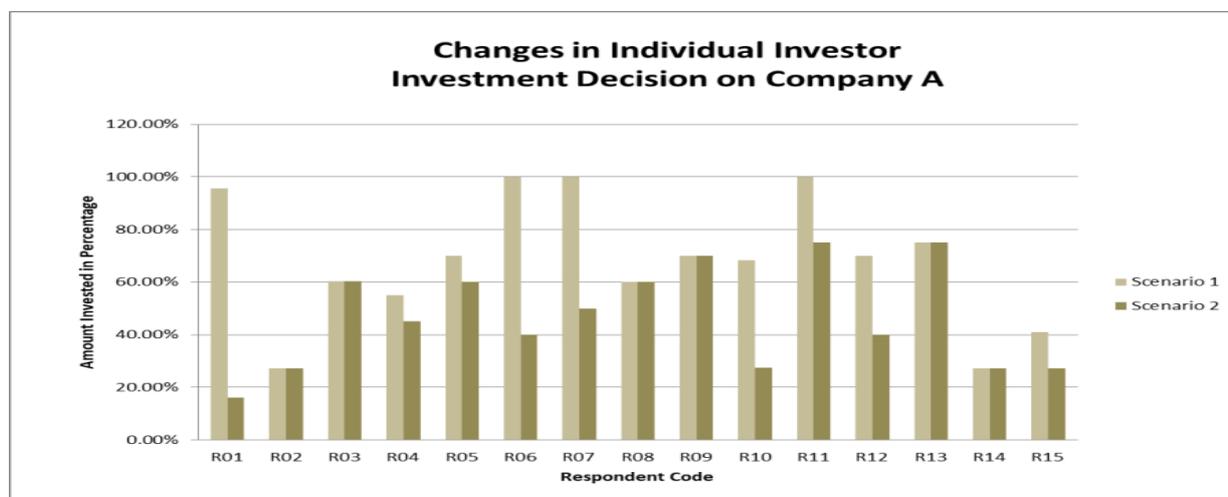
Pada skenario kedua, para responden bukan hanya diberikan informasi keuangan dari masing-masing perusahaan rekayasa tapi juga diberikan tambahan informasi non-keuangan yang mencakup aspek *Environmental, Social, dan Governance* atau ESG. Terkait dengan aspek lingkungan, *emission on greenhouse gas* yang dipilih mewakili aspek ini dan pada aspek sosial yang dipilih adalah *business health culture index, fatal injury frequency rate, total recordable injury frequency rate*, dan pada aspek tata

kelola yang dipilih adalah leadership trust index untuk kedua perusahaan rekayasa. Besaran masing-masing rasio untuk aspek ESG pada skenario 2 dapat dilihat pada tabel 2.

Tabel 2 Informasi Non-Keuangan pada Skenario 2

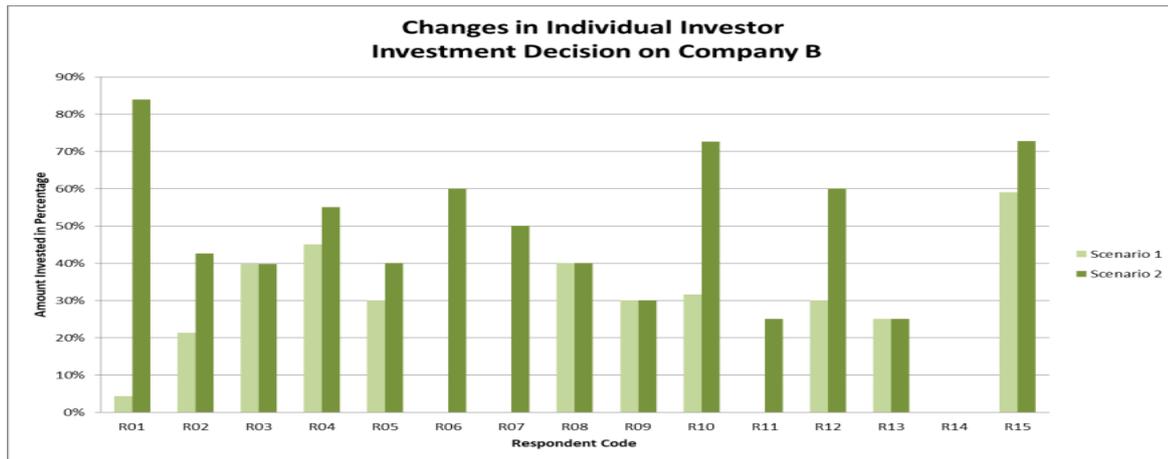
Non-Financial Aspects	Company A	Company B
Environment	Emission of greenhouse gas: 1,500,000 tons	Emission of greenhouse gas: 900,000 tons
Social	<ul style="list-style-type: none"> • Business Health Culture Index: +5% • Fatal Injury Frequency Rate: - 0.9% • Total Recordable Injury Frequency Rate: -1.12% 	<ul style="list-style-type: none"> • Business Health Culture Index: +12% • Fatal Injury Frequency Rate: - 1.6% • Total Recordable Injury Frequency Rate: -1.43%
Governance	Leadership Trust Index: - 0.20%	Leadership Trust Index: +0.9%

Sumber: Penulis



Sumber: olahan penulis (2021)

Gambar 2 Perubahan Keputusan Investasi Investor Individual pada Perusahaan A



Sumber: olahan penulis (2021)

Gambar 3. Perubahan Keputusan Investasi Investor Individual pada Perusahaan B

Perbedaan Skenario 1 dan Skenario 2 hanya terletak pada penambahan informasi non keuangan seperti yang terlampir pada tabel 3. Tidak ada perubahan pada latar belakang perusahaan dan juga informasi keuangan yang dilakukan pada Skenario 2, akan tetapi penambahan informasi ini menunjukkan perbedaan yang cukup signifikan pada pola pengambilan keputusan para investor individual.

Dari total 13 responden yang pada skenario sebelumnya menyertakan mayoritas dana investasinya untuk investasi pada saham perusahaan A, delapan responden memutuskan untuk mengurangi alokasi dana nya pada perusahaan setelah mempertimbangkan informasi non-keuangan yang disajikan. Perubahan ini tergambar pada gambar 2 dan 3.

Perubahan yang cukup signifikan terjadi pada responden R01, R06, R07, R10, dan R11. Seluruh Responden dengan perubahan persentase investasi pada perusahaan A yang cukup signifikan memiliki alasan yang sama

dalam mengalokasikan dana yang tersedia untuk investasinya. Alasan perubahan penyertaan investasi pada saham A ke saham B adalah karena perusahaan B memiliki aspek ESG yang lebih baik dibandingkan dengan perusahaan A. Seluruh responden yakin bahwa aspek ESG yang baik ini akan berdampak pada *positive image* perusahaan yang kemudian akan tercermin secara positif pada harga saham perusahaan B.

Beberapa responden lainnya pun menurunkan porsi kepemilikan pada perusahaan A walaupun tidak signifikan seperti responden R04, R05, serta R15. Responden R04 dan R05 menilai bahwa sesungguhnya tidak terdapat perbedaan yang signifikan secara keuangan pada perusahaan A dan B dimana *yiled* kedua perusahaan tersebut tidak jauh berbeda secara signifikan, sehingga mereka tidak memutuskan untuk melepas kepemilikan pada perusahaan A secara signifikan untuk kepentingan *short-term investment*. Kedua responden ini menilai bahwa perusahaan A tetap bagus untuk *short-term investment*, namun mempertimbangkan

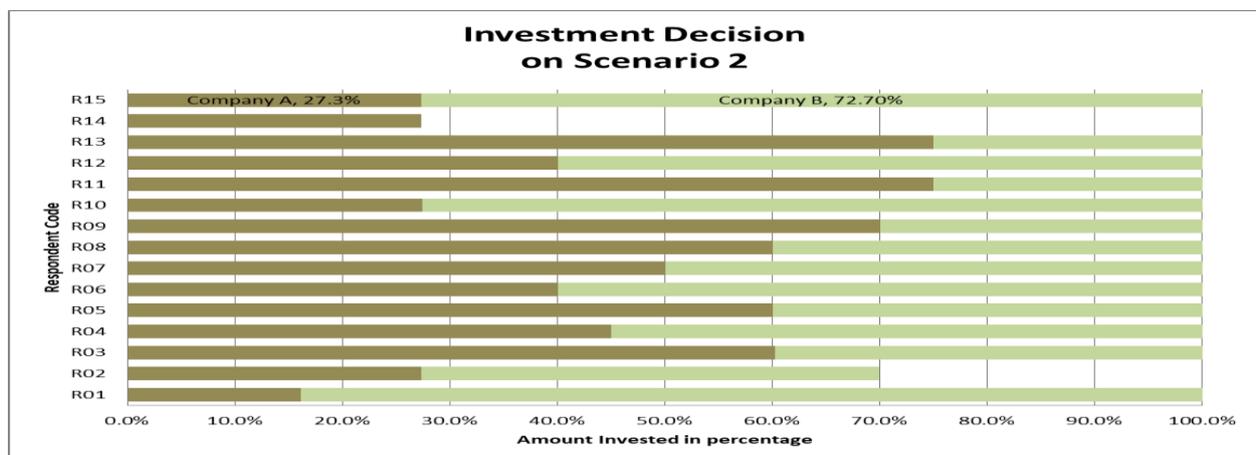
informasi non-keuangan perusahaan B kedua responden menilai bahwa dalam masa yang akan datang (*long-term investment*) perusahaan B akan lebih baik dibandingkan dengan perusahaan A. Responden R15 berpendapat bahwa keputusannya itu berdasarkan kecenderungan dimana saat ini pasar memperhatikan bisnis ramah lingkungan, sehingga perusahaan B menjadi lebih menarik dibandingkan dengan perusahaan A.

Dari 15 responden terdapat lima responden yang tidak mengubah porsi kepemilikan saham baik pada perusahaan A maupun perusahaan B yaitu R03, R08, R09, R13 dan R14. Responden R03 berpendapat bahwa dia lebih menekankan pada kinerja keuangan perusahaan dan berasumsi dengan kinerja keuangan yang baik pada perusahaan A maka *gap* aspek non-keuangan antara A dan B akan mudah dikejar oleh perusahaan A. Responden R08 dan R09 berpendapat bahwa informasi yang disajikan belum cukup kuat bagi mereka untuk dapat mengubah porsi kepemilikan walaupun secara tidak langsung terlihat perusahaan B unggul dibandingkan

dengan perusahaan A dalam sisi non-keuangan. Responden R13 dan R14 sendiri memberikan alasan untuk tetap pada porsi kepemilikan saham yang sama dengan skenario 1 karena informasi non-keuangan tidak menjadi pertimbangan mereka dalam pengambilan keputusan investasi.

Satu orang responden, yaitu R02 yang pada skenario1 memutuskan untuk tidak menginvestasikan 100% dananya pada kedua perusahaan rekayasa, memutuskan untuk meningkatkan porsi kepemilikan pada perusahaan B akan tetapi tidak mengubah porsi kepemilikan pada perusahaan A. Responden R02 berpendapat bahwa *positive image* dari masyarakat akan meningkatkan harga saham perusahaan B.

Secara keseluruhan, mayoritas responden merubah keputusan investasinya dan memilih menginvestasikan mayoritas dana investasi yang tersedia pada perusahaan B setelah mendapatkan informasi tambahan berupa informasi non-keuangan dari tiap-tiap perusahaan rekayasa.



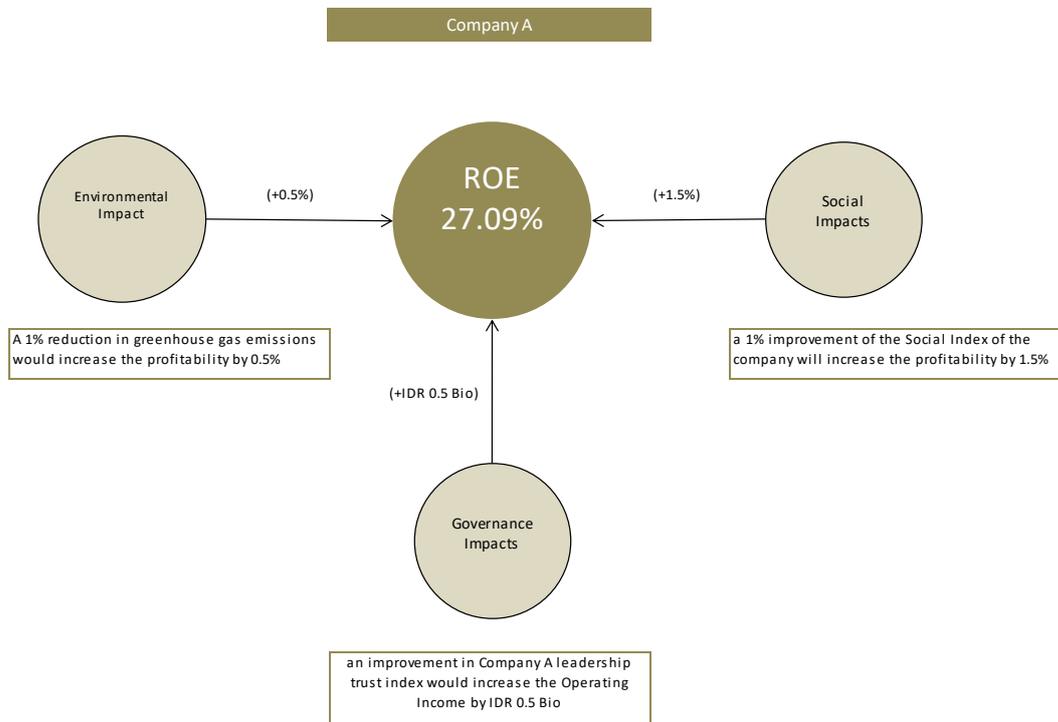
Sumber: olahan penulis (2021)

Gambar 4. Keputusan Investasi Investor Individual pada Skenario 2

Keputusan Investasi Investor Individual pada Skenario 3

Pada skenario 3 terdapat penambahan satu informasi baru bagi para responden untuk menjadi pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi. Selain informasi singkat mengenai kedua perusahaan rekayasa,

informasi keuangan dan informasi non-keuangan, pada skenario 3 responden diberikan sebuah informasi yang menjelaskan hubungan antara salah satu informasi keuangan dan informasi non-keuangan.

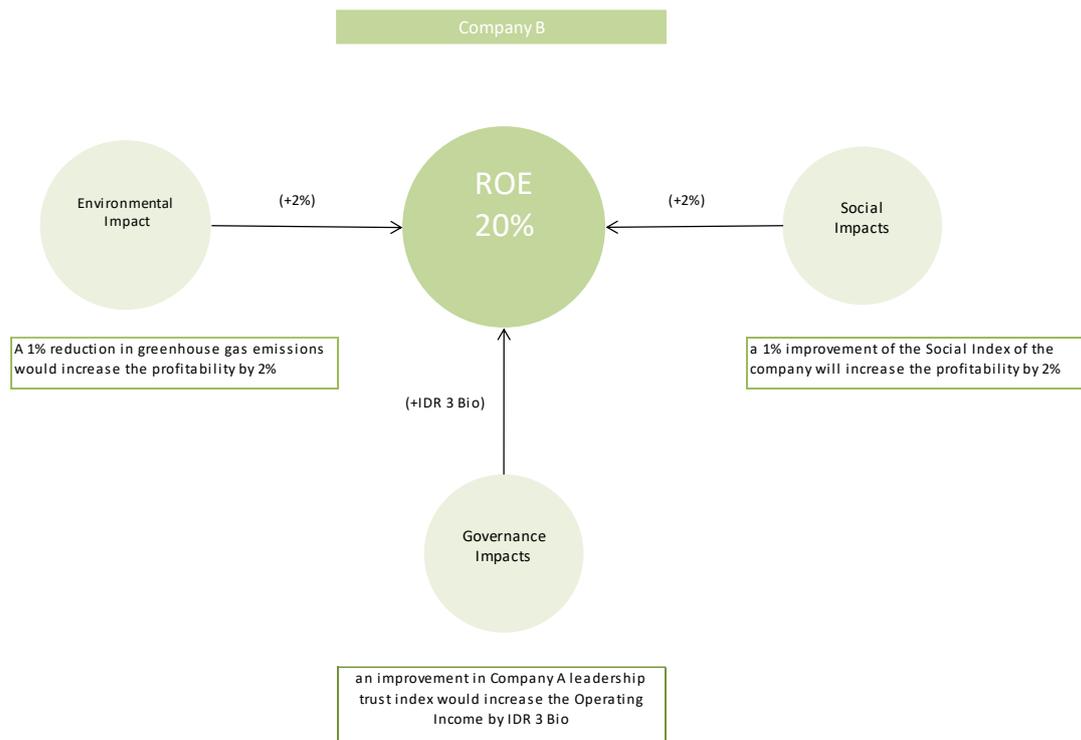


Gambar 5. Hubungan ROE dan ESG pada perusahaan A

Sumber: diolah oleh Penulis

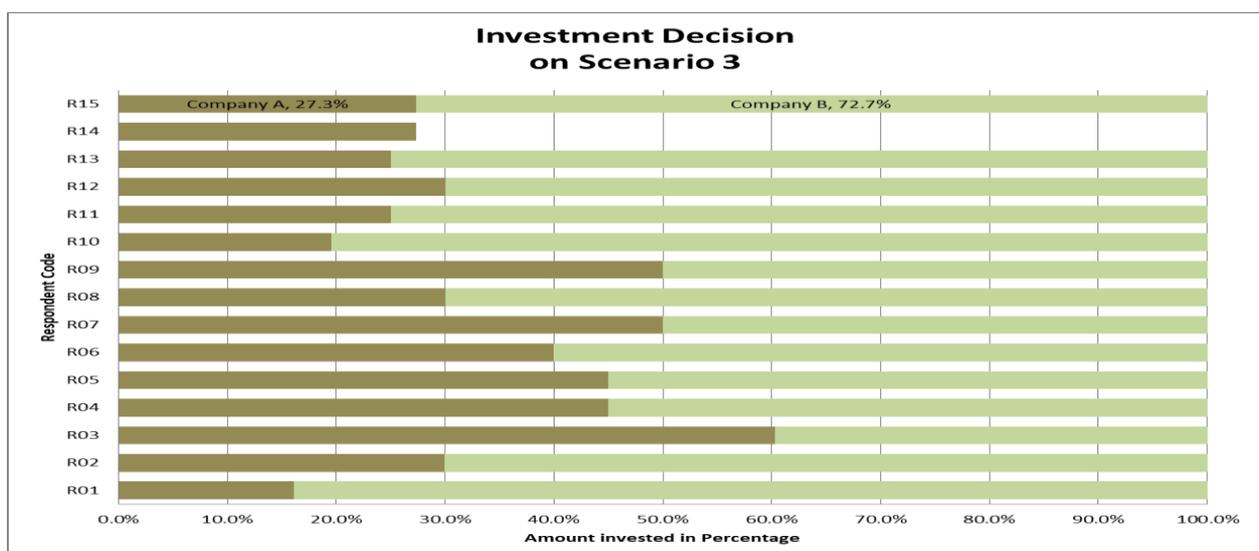
Pada gambar 5, responden dijelaskan hubungan antara peningkatan/perbaikan dalam indeks sosial perusahaan A terhadap persentase profitabilitas, hubungan antara berkurangnya emisi gas rumah kaca terhadap profitabilitas dan peningkatan/perbaikan dalam indeks *leadership trust* terhadap *operating income* perusahaan A.

Informasi serupa pun diberikan untuk perusahaan B terkait dengan hubungan antara ROE dengan aspek ESG yang disebutkan pada *scenario 2*. Besarnya perubahan persentase profitabilitas jika masing-masing indeks sosial dan lingkungan berubah sebesar 1% serta jika terdapat perbaikan dalam indeks *leadership trust* tergambar pada gambar 6.



Sumber: olahan penulis (2021)

Gambar 6. Hubungan ROE dan ESG pada perusahaan B



Sumber: olahan penulis (2021)

Gambar 7. Keputusan Investasi Investor Individual pada Scenario 3

Dari total 15 responden, 12 responden diantaranya menempatkan mayoritas dana yang tersedia untuk investasi pada perusahaan B dengan porsi kepemilikan yang beragam seperti yang dapat dilihat pada gambar 7. Distribusi besaran investasi juga dapat dilihat pada grafik 7 tersebut.

Satu responden, yaitu R03 memutuskan untuk tidak mengubah porsi investasinya karena orientasi investasinya adalah *short-term* dengan *risk appetite* yang tinggi. Responden R03 menilai bahwa aspek non-keuangan perusahaan B yang lebih unggul dibandingkan dengan perusahaan A membuat perusahaan B tetap menarik untuk menjadi tujuan investasi, hanya saja untuk jangka panjang karena return yang cukup besar baru kemungkinan akan terlihat diwaktu yang akan datang. Dengan *risk appetite* yang tinggi responden R03 memilih komposisi 40% untuk perusahaan B dan 60% untuk perusahaan A. Hal yang hampir serupa juga terjadi pada responden R14. Walaupun telah mendapatkan tambahan informasi, responden R14 tetap tidak memprioritaskan aspek non-keuangan dalam melakukan keputusan investasi sehingga keputusan investasi responden R14 pun tidak terpengaruh/berubah dengan adanya penambahan informasi tersebut. Responden R09 memutuskan untuk menempatkan dananya sebesar 50% pada masing-masing perusahaan. Responden R09 beranggapan bahwa kinerja keuangan menjadi hal penting dalam mengambil keputusan investasi, dan sama halnya dengan informasi non-keuangan sehingga keputusan untuk menempatkan dana investasi yang berimbang antara dua perusahaan rekayasa adalah keputusan yang diambil oleh R09 demi menjaga 'keamanan' dana investasinya.

Dua belas responden dari total 15 responden berpendapat bahwa dengan informasi tambahan yang disajikan pada

scenario 3 meyakinkan mereka bahwa perusahaan B memberikan '*promising growth*' yang lebih baik dibandingkan dengan perusahaan A pada masa yang akan datang. Salah satu responden yaitu R05 menyebutkan dengan membandingkan interaksi ESG dan ROE pada dua perusahaan terlihat bahwa dengan usaha peningkatan aspek ESG yang sama efek yang terjadi pada perusahaan B jauh lebih besar dibandingkan dengan perusahaan A. Penilaian ini yang membuat responden R05 mengalihkan alokasi dana investasi sebesar 5% yang sebelumnya ditempatkan pada perusahaan A pada perusahaan B.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pada penelitian sebelumnya para responden menyebutkan peranan penting dari sebuah informasi yang menggabungkan data keuangan dan non-keuangan (laporan analisis saham), serta informasi non-keuangan disamping informasi keuangan dalam pengambilan keputusan investasi investor individual (Faninda, Djajadikerta, Wirawan, et al., 2020). Berdasarkan penelitian ini, dilakukan pengembangan lebih lanjut untuk dapat mengamati secara langsung bagaimana perbedaan keputusan investasi investor individual pada dua perusahaan rekayasa terdaftar di bursa jika informasi yang berbeda pada setiap skenarionya diberikan sebagai informasi yang dapat digunakan dalam pengambilan keputusan.

Hasil yang signifikan terlihat antara skenario 1 yang hanya menyajikan sorotan informasi keuangan dan skenario 3 yang menyajikan bukan hanya sorotan informasi keuangan tapi juga informasi non-keuangan serta interaksi antara informasi keuangan dan informasi non-keuangan. Pada skenario 1 mayoritas responden menempatkan mayoritas dana investasi yang tersedia pada perusahaan A dimana perusahaan A memiliki kinerja keuangan yang lebih unggul dibandingkan dengan perusahaan B. Pola ini berganti secara

signifikan pada *scenario* 3 dimana pada skenario ini keunggulan perusahaan B dalam aspek non-keuangan sudah di interaksikan dengan aspek keuangan (ROE) masing-masing perusahaan. Dengan informasi yang menunjukkan interaksi positif yang lebih baik antara aspek non-keuangan dan keuangan pada perusahaan B dibandingkan dengan perusahaan A, mayoritas responden memindahkan porsi kepemilikan di perusahaan A pada perusahaan B. Menghasilkan penempatan lebih dari 50% pada perusahaan B pada masing-masing 12 responden. Berdasarkan *experimental study* yang dilakukan pada 15 responden, dapat terlihat bahwa penggabungan informasi keuangan dan non-keuangan yang dijadikan sebagai informasi acuan dalam pengambilan keputusan investasi berpengaruh signifikan terhadap pola keputusan investasi investor individual dalam penelitian ini.

Temuan lebih lanjut dalam penelitian ini adalah masih terdapat beberapa responden yang tidak mempertimbangkan informasi non-keuangan dalam pengambilan keputusan walaupun jumlahnya tidak banyak. Para responden ini pada umumnya adalah responden dengan *investment horizon* jangka pendek dan/atau dengan *risk appetite* yang cukup tinggi sehingga mereka lebih berfokus pada informasi keuangan serta informasi teknikal dari sebuah perusahaan.

SIMPULAN

Hasil dari penelitian ini menyimpulkan bahwa *integrated report* yang dalam penelitian ini di adaptasi dalam bentuk figur yang menggambarkan data keuangan yang terintegrasi dengan data non-keuangan memiliki peranan penting terhadap pengambilan keputusan investasi investor individual. Pentingnya peranan informasi ini bagi investor individual ditunjukkan melalui penjelasan para responden atas perubahan

porsi investasinya pada perusahaan rekayasa A dan B setelah mendapatkan informasi yang bukan hanya menyajikan data keuangan dan data non-keuangan yang berdiri sendiri. Beberapa responden menyebutkan alasannya mengubah porsi alokasi investasi dari yang sebelumnya mayoritas pada perusahaan A yang memiliki kinerja keuangan lebih baik berdasarkan informasi data keuangan saja menjadi alokasi mayoritas pada perusahaan B setelah mendapat informasi yang mengintegrasikan data keuangan dan non-keuangan adalah dengan adanya hubungan ini maka mereka dapat menilai prospek yang akan datang dari masing-masing perusahaan dengan lebih baik.

Temuan menarik dalam *experimental study* yang dilakukan terhadap 15 responden yang merupakan investor individual yang aktif bertransaksi di Bursa Efek Indonesia adalah sekitar 33% responden tidak menganggap informasi non-keuangan yang berdiri sendiri cukup penting bagi mereka dalam pengambilan keputusan investasi. Dimana tiga responden dari populasi 33% responden ini kemudian mengubah keputusan investasinya setelah disajikan informasi yang mengintegrasikan data keuangan dan non-keuangan. Temuan lainnya adalah bahwa *risk appetite* yang tinggi dan *investment horizon* yang pendek menjadi alasan dua responden untuk tidak mengubah besaran investasinya sama sekali walapun diberikan data tambahan berupa data non-keuangan dan data interaksi non-keuangan serta keuangan. Dua responden ini tetap pada keputusan investasi yang diambil berdasarkan data keuangan saja. Penelitian ini mungkin dapat dikembangkan untuk kemudian lebih mengelompokkan responden berdasarkan *risk appetite* dan *investment horizon* yang sama agar dapat mengabaikan dua hal ini saat akan menarik kesimpulan penelitian. Penelitian yang berfokus pada melihat sifat dan/atau literasi keuangan serta non-keuangan perusahaan juga dimungkinkan untuk dapat menyempurnakan penelitian ini.

Keterbatasan pelaksanaan penelitian yang dilakukan secara daring dan membatasi interaksi fisik jarak dekat secara langsung membuat peneliti terbatas dalam menggali lebih dalam alasan responden atas hasil *online-experimental-study* yang dilaksanakan. Kesimpulan penelitian ini pun ditarik hanya terbatas pada kondisi dua perusahaan yang sudah diatur tidak memiliki perbedaan dalam

segi latar belakang industri, kapitalisasi pasar yang tidak jauh berbeda, dan parameter keuangan yang juga tidak jauh berbeda secara signifikan. Kesimpulan untuk kondisi perusahaan yang berbeda dengan kondisi perusahaan rekayasa tidak dapat diketahui.

DAFTAR PUSTAKA

Abhayawansa, S., & Guthrie, J. (2016).

Drivers and semantic properties of intellectual capital information in sell-side analysts' reports. *Journal of Accounting and Organizational Change*, 12(4), 434–471.
<https://doi.org/10.1108/jaoc.2010.31506baa.003>

Andrianto, Y., & Mirza, A. R. (2016). A

Testing of Efficient Markets Hypothesis in Indonesia Stock Market. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 219, 99–103.
<https://doi.org/10.1016/J.SBSPRO.2016.04.048>

Atkins, J., Atkins, B., Thomson, I., & Maroun, W. (2015). “Good” news from nowhere: Imagining utopian sustainable accounting. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, 28(5), 651–670.
[10.1108/AAAJ-09-2013-1485](https://doi.org/10.1108/AAAJ-09-2013-1485)

Atkins, J., & Maroun, W. (2015). Integrated reporting in South Africa in 2012 Perspectives from South African institutional investors. *Mediatri Accountancy Reserach*, 23(2), 197–221.
<https://www.emerald.com/insight/content/doi/10.1108/MEDAR-07-2014-0047/full/html>

Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2018). *Investments* (Eleventh). McGraw-Hill Education.

Carton, F., Hynes, T., & Adam, F. (2016). A business value oriented approach to

decision support systems. *Journal of Decision Systems*, 25(June), 85–95.
<https://doi.org/10.1080/12460125.2016.1187415>

Cohen, J., Holder-Webb, L., & Khalil, S. (2017). A Further Examination of the Impact of Corporate Social Responsibility and Governance on Investment Decisions. *Journal of Business Ethics*, 146(1), 203–218.
<https://doi.org/10.1007/s10551-015-2933-5>

Elan, S. L. (2011). *Financial Literacy Among Retail Investors in the United States. Library of Congress-Federal Research Division.*

Esch, M., Schnellbacher, B., & Wald, A. (2019). Does integrated reporting information influence internal decision making? An experimental study of investment behavior. *Business Strategy and the Environment*, 28(4), 599–610.
<https://doi.org/10.1002/bse.2267>

Faninda, S., Djajadikerta, H., Setiawan, A., & Wirawan, S. (2020). Integrated Reporting Impressions and Investment Decisions of Indonesian Individual Investors - a Preliminary Research. *Journal of Accounting and Business Studies*, 5(2), 1–16.

Gandhi, K. (2016). Retail Investors and Indian Stock Market-A Survey of Kolkata. *Adarsh Journal of Management Research*, 9(1), 44.
<https://doi.org/10.21095/ajmr/2016/v9/i1/103778>

- Gibassier, D., Rodrigue, M., & Arjaliès, D. L. (2018). "Integrated reporting is like God: no one has met Him, but everybody talks about Him": The power of myths in the adoption of management innovations. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, 31(5), 1349–1380. <https://doi.org/10.1108/AAAJ-07-2016-2631>
- Hossen, M., Shareef, A. N. M., Hasan, M. N., & Sarani, P. (2014). Fundamentals Knowledge of Investor and Its Influence on Investment in Capital Market-A Study from Dhaka Stock Exchange. *Research Journal of Finance and Accounting*, 5(24), 2222–2847.
- Hsiao, P.-C. K., & Kelly, M. (2017). Investment considerations and impressions of integrated reporting. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, 9(1), 2–28. <https://doi.org/10.1108/sampj-10-2016-0072>
- Lin, S. J., & Hsu, M. F. (2018). Decision making by extracting soft information from CSR news report. In *Technological and Economic Development of Economy* (Vol. 24, Issue 4, pp. 1344–1361). <https://doi.org/10.3846/tede.2018.3121>
- Neumann, J. Von, & Morgenstern, O. (1953). The theory of games and economic behavior. *Princeton University, Princeton*.
- Nielsen, C., Lund, M., & Thomsen, P. (2017). Killing the balanced scorecard to improve internal disclosure. *Journal of Intellectual Capital*, 18(1), 45–62.
- Reitmaier, C., & Schultze, W. (2017). Enhanced business reporting: value relevance and determinants of valuation-related disclosures. *Journal of Intellectual Capital*, 17(2), 397–412.
- Simnett, R., & Huggins, L. (2015). Integrated reporting and assurance: where can research add value? *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, 6(1), 29–53.
- Smith, S. S. (2015). Accounting : Evolving For an Integrated Future. *Journal of Accounting , Finance & Management Strategy*, 10(1), 1–12.
- Trönberg, C.-C., & Hemlin, S. (2019). Challenging investment decision-making in pension funds. *Qualitative Research in Financial Markets*, QRFM-03-2018-0039. <https://doi.org/10.1108/QRFM-03-2018-0039>