

## *Sustainability Report* Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi: *Multiple Case Study*

I Wayan Angga Sudiartama<sup>1</sup>

I Putu Sudana<sup>2</sup>

I Gusti Ayu Nyoman Budiasih<sup>3</sup>

Eka Ardhani Sisdyani<sup>4</sup>

<sup>1,2,3,4</sup>Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Indonesia

\*Correspondences: [anggasudiartama123@gmail.com](mailto:anggasudiartama123@gmail.com)

### ABSTRAK

Penelitian bertujuan mengetahui dan menganalisis dengan menggunakan studi *Multiple Case Study* tentang penggunaan informasi dalam *Sustainability Report* oleh investor di Bursa Efek Indonesia. Jenis data, yaitu opini, sikap, pengalaman, atau karakteristik dari para informan. Informan ditentukan dengan Snow Balling *sampling*. Data dikumpulkan melalui wawancara secara mendalam. Teknik analisisnya berupa reduksi data, display data, dan penarikan kesimpulan. Teknik pemeriksaan keabsahan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik validitas kualitatif. Hasil penelitian menunjukkan bahwa informasi dalam *Sustainability Report* menyajikan informasi perusahaan dari berbagai aspek. Dimulai dari kegiatan internal sampai kegiatan eksternal yang dilakukan perusahaan demi kepentingan sosial dan lingkungan. Perilaku investor selalu mempertimbangkan informasi terkait perusahaan untuk Analisa pengambilan keputusan. Masing-masing investor memiliki strategi mereka masing-masing dan memiliki porsi tersendiri terhadap penggunaan informasi dalam *Sustainability Report*.

Kata Kunci: *Sustainability Report*; Keputusan Investasi; Investor; *Multiple Case Study*.

### *Sustainability Report as a Basis for Investment Decision Making: Multiple Case Study*

#### ABSTRACT

*This study aims to identify and analyze using a Multiple Case Study on the use of information in the Sustainability Report by investors on the Indonesia Stock Exchange. Types of data, namely opinions, attitudes, experiences, or characteristics of the informants. Informants were determined by Snow Balling sampling. Data were collected through in-depth interviews. The analysis technique is in the form of data reduction, data display, and drawing conclusions. The technique of checking the validity of the data used in this study is a qualitative validity technique. The results show that the information in the Sustainability Report presents company information from various aspects. Starting from internal activities to external activities carried out by the company for social and environmental interests. Investor behavior always considers information related to the company for decision-making analysis. Each investor has their own strategy and has its own portion of the use of information in the Sustainability Report.*

Keywords: *Sustainability Report*; Investment Decision; Investor; *Multiple Case Study*.



e-ISSN 2302-8556

Vol. 32 No. 7  
Denpasar, 26 Juli 2022  
Hal. 1703-1713

DOI:  
10.24843/EJA.2022.v32.i07.p03

#### PENGUTIPAN:

Sudiartama, I. W. A., Sudana, I. P., Budiasih, I. G. A. N., & Sisdyani, E. A. (2022). *Sustainability Report* Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi: *Multiple Case Study*. *E-Jurnal Akuntansi*, 32(7), 1703-1713

#### RIWAYAT ARTIKEL:

Artikel Masuk:  
26 April 2022  
Artikel Diterima:  
22 Juli 2022

Artikel dapat diakses: <https://ojs.unud.ac.id/index.php/Akuntansi/index>

## PENDAHULUAN

Pada era globalisasi ini, lingkungan bisnis di dunia sudah berubah, dimana sudut pandang masyarakat dalam menilai suatu perusahaan sudah mulai bergeser. Masyarakat yang tadinya hanya menilai perusahaan dari profitnya saja, saat ini sudah mulai menilai mengenai kinerja sosial dan lingkungan dari perusahaan tersebut (Cahyandito, 2009). Hal tersebut menjadi tanggung jawab perusahaan atas dampak aktivitas mereka terhadap masyarakat khususnya investor dalam membuat keputusan. Namun, seringkali sulit bagi investor untuk menilai kinerja *Sustainability* perusahaan yang sebenarnya. Oleh karena itu, untuk meminimalkan asimetri informasi antara perusahaan dan pemangku kepentingan yakni investor, perusahaan diharapkan dapat memenuhi standar transparansi laporan keberlanjutannya (*Sustainability Report*) (Hahn & Lulfs, 2013). Dampak yang sangat strategis dari pengungkapan *Sustainability Report* yang juga berdampak terhadap keputusan investasi investor, Ching *et al.* (2014) menyimpulkan bahwa indikator *Sustainability Report* sangat relevan dengan strategi perusahaan untuk menarik investor, hal inilah yang meningkatkan keinginan investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.

Dasar dari *Sustainability Report* penting digunakan sesuai yang tertuang dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) Nomor 51/POJK.03/2017 Tentang Penerapan Keuangan Berkelanjutan Bagi Lembaga Jasa Keuangan, Emiten, dan Perusahaan Publik pasal 2 atay 2 menyatakan: a) Prinsip investasi bertanggung jawab; b) prinsip strategi dan praktik bisnis berkelanjutan; c) Prinsip pengelolaan risiko sosial dan lingkungan hidup; d) Prinsip tata kelola; e) Prinsip komunikasi yang informatif; f) Prinsip inklusif; g) Prinsip pengembangan sektor unggulan prioritas; dan h) Prinsip koordinasi dan kolaborasi.

Jumlah laporan keberlanjutan (*Sustainability Report*) terus bertambah, perusahaan *Go Public* mengumumkan upaya mereka untuk meningkatkan kinerja lingkungan dan sosial mereka, yang dikenal sebagai *Sustainability Report*, dan untuk memenuhi tekanan yang meningkat untuk berbuat lebih banyak untuk mempromosikan tanggung jawab lingkungan dan sosial. Oleh karena itu, perusahaan mengembangkan metode komunikasi baru dan mencoba mengintegrasikan laporan keberlanjutan dalam sistem pengukuran kinerja perusahaan (Gates & Germain, 2010). Laporan keberlanjutan telah menjadi hal yang biasa bagi perusahaan di seluruh dunia dalam beberapa tahun terakhir. Perusahaan mengeluarkan laporan keberlanjutan untuk memberikan informasi tentang aspek non-keuangan dari kinerja perusahaan serta aspek keuangan (Kılıç & Kuzey, 2017). Banyak manajer perusahaan dan peneliti akademis berpendapat bahwa perusahaan yang mengembangkan fokus pada keberlanjutan juga dapat meningkatkan investasi terhadap investor (Kurapatskie & Darnall, 2013).

Mengingat bahwa aspek keberlanjutan merupakan informasi yang relevan bagi investor (Orlitzky *et al.* (2003); Dhaliwal *et al.* (2012); Berthelot & Robert (2012)) dan bahwa investor adalah audiens utama untuk laporan keberlanjutan (Spence, 2009), kinerja keberlanjutan yang negatif dapat diterjemahkan menjadi kinerja keuangan dan pasar saham yang negative pula. Hodge *et al.* (2009) menunjukkan pentingnya memberikan kepercayaan tentang laporan keberlanjutan yang disampaikan oleh perusahaan, dan menunjukkan bahwa hal itu sangat

mempengaruhi investor dengan persepsi tentang keandalan laporan keberlanjutan tersebut. Dengan adanya pelaporan *Sustainability Report*, kepercayaan investor untuk melakukan investasi pada perusahaan akan semakin meningkat. Investor lebih memilih untuk berinvestasi pada perusahaan transparan karena kepercayaannya terhadap pihak manajemen perusahaan yang lebih tinggi akan peramalan analisis lebih akurat dan informasi yang lebih rendah asimetri (Ernst & Young, 2013). Ini akan membuktikan bahwa kandungan informasi akuntansi merupakan isu yang sangat penting dan menjadi pertimbangan penting dalam proses pengambilan keputusan investasi, sehingga dapat dikatakan bahwa informasi akuntansi bermanfaat (*useful*) bagi investor (Scott, 2009).

Pilihan untuk berinvestasi pada aset yang lebih aman dengan mengabaikan tingkat return yang lebih tinggi merupakan fenomena dalam pasar modal yang memberikan pengalaman buruk atau perasaan menyesal dalam melakukan investasi (*Experience Regret*) bagi para investor yang tertipu dengan praktik investasi ilegal tersebut. Dalam hal tersebut ada berbagai cara untuk menghindari investasi ilegal agar tidak mengulangi kesalahan yang sama dalam berinvestasi yaitu : Mencari informasi tentang produk investasi yang ditawarkan, sebelum memulai investasi, seorang investor harus mencari berbagai informasi tentang produk investasi tersebut seperti legalitas hukum, sejarah berdirinya perusahaan, perkembangan produk investasi dari tahun ke tahun., menjadi investor yang cerdas, sebelum memulai kegiatan investasi seorang investor harus menambah pengetahuan di bidang investasi agar tidak mudah tergiur oleh penawaran yang ditawarkan oleh investasi ilegal (Suprasta & Nuryasman, 2020).

Dengan adanya fenomena ini maka muncullah *Regret Theory* yang dikembangkan oleh Loomes & Sugden (1982) dan Bell (1982) sebagai sebuah teori pilihan yang irasional dibawah ketidakpastian yang banyak menjelaskan pengamatan tentang pelanggaran aksioma *dari traditional expected utility theory*. Dalam beberapa tahun terakhir, sebagai teori psikologi yang muncul, *Regret Theory* telah membangkitkan perhatian luas para peneliti, terutama di bidang pengambilan keputusan individu. Menurut *Regret Theory*, pengambil keputusan memiliki rasionalitas yang terbatas dan mereka mengejar minimalisasi kemungkinan penyesalan (Cheng *et al.*, 2019). Berdasarkan teori tersebut dapat dikatakan bahwa manusia akan mengumpulkan berbagai informasi untuk membuat keputusan investasi yang rasional dalam hal ini pelaporan keberlanjutan. Informasi yang relevan membuat investor dapat mengukur nilai perusahaan secara rasional (Narullia *et al.* (2019); Narullia & Subroto (2018)).

Menurut *Regret Theory*, pengambil keputusan menolak penyesalan dan memilih alternatif yang meminimalkan penyesalan masa depan yang mereka antisipasi (Bell (1982); Loomes & Sugden (1982)). Dalam contoh investasi di penelitian sebelumnya, seseorang akan memilih saham yang dia antisipasi mengalami risiko paling sedikit di masa depan. Penelitian lebih lanjut telah mengusulkan berbagai strategi di mana orang mencoba untuk mengurangi tingkat penyesalan mereka (M. Zeelenberg & Pieters, 2007). Penyesalan dialami ketika seseorang membandingkan informasi apa yang ada dengan apa yang mungkin terjadi dan disertai dengan perasaan bahwa dia seharusnya tahu lebih baik (M. Zeelenberg & Pieters, 2007). Setelah berinvestasi di saham A daripada di saham B,

seseorang mungkin mengalami penyesalan setelah mengetahui bahwa B telah menghasilkan pengembalian yang jauh lebih besar selama periode investasi (Kahneman & Miller, 1986).

Sejumlah besar penelitian telah menunjukkan bahwa penyesalan investor yang memiliki antisipasi seperti itu dapat memiliki pengaruh kuat pada pengambilan keputusan di berbagai domain, maka telaah informasi dari seorang investor mengenai informasi baik keuangan maupun non keuangan sangat berpengaruh di dalam pengambilan keputusan selanjutnya (Bagger *et al.* (2014); Larrick & Boles (1995); Reb & Connolly (2009); Simonson (1992); Wong & Kwong (2007); Zeelenberg (1999)). Berdasarkan paparan teori di atas, maka yang menjadi fokus peneliti dalam menggunakan teori perilaku keuangan (*behavior finance Theory*) adalah teori *Regret Theory* oleh Loomes & Sugden (1982), Bell (1982) yang menjelaskan bagaimana seseorang dalam pengambilan keputusan sangat memperhatikan antisipasi pada pembuatan dan pengambilan keputusan selanjutnya. Antisipasi dilakukan agar terhindar atau mengurangi risiko yang akan dialaminya yaitu dengan cara memperhatikan banyak faktor sebelum dan sesudah pengambilan keputusan yang relevan dengan topik penelitian.

Selama dua dekade terakhir, penelitian akuntabilitas sosial dan lingkungan telah muncul sebagai topik penyelidikan yang mendesak baik di tingkat nasional maupun internasional. Penelitian akuntansi sosial dan lingkungan dengan demikian telah pindah dari margin penelitian akuntansi dan manajemen akuntansi ke pusat perdebatan ilmiah. Selama periode ini, sejumlah besar penelitian telah dilakukan untuk menjawab berbagai pertanyaan penelitian (Mathews, 1997).

Penelitian yang dilakukan oleh Coram *et al.* (2006) menyatakan bahwa pengungkapan sukarela atas informasi non-keuangan seperti halnya rating kepuasan konsumen berdampak terhadap tren estimasi harga saham masa depan, lebih lanjut Coram *et al.* (2006) menemukan bahwa informasi non-keuangan yang bersifat positif memiliki dampak yang kuat dalam memprediksi harga saham ketika informasi non-keuangan tersebut secara sukarela mau untuk diaudit. Penelitian ini secara umum menyatakan bahwa indikator kinerja ekonomi dapat bernilai bagi investor dan bagi perusahaan jika informasi ini memberikan signal kepada publik.

Para investor berpikir bahwa investasi mereka jauh lebih aman karena keberlangsungan perusahaan juga terjamin sehingga pengungkapan *sustainability report* dapat membantu dalam pengambilan keputusan (Weber, 2008). Pertimbangan para investor tersebut akan mempengaruhi respon pasar terhadap laba perusahaan karena investor tidak hanya menggunakan informasi laba saja tetapi juga menggunakan informasi yang terkandung dalam laporan berkelanjutan (Daud & Syarifuddin, 2008). Dalam pengambilan keputusan investor dihadapkan dengan banyak pertimbangan yang tidak hanya meliputi aspek keuangan, tetapi investor juga melihat aspek sosial dan lingkungan. Dalam menilai aspek sosial dan lingkungan, biasanya investor menelaah informasi dalam *sustainability report* yang bukan berupa angka.

Mbabazize *et al.* (2015) menyatakan bahwa bahwa informasi non-keuangan memainkan peran yang sangat penting dalam pengambilan keputusan. Informasi

non-keuangan harus menjadi bagian dan sebagian dari laporan manajemen. Mengingat pentingnya informasi keuangan dalam pengambilan keputusan seperti yang ditunjukkan oleh berbagai ahli dalam penelitian sebelumnya, ditambah dengan semakin pentingnya informasi non-keuangan (Mbabazize *et al.*, 2015). Menurut Bhimani *et al.* (2007) Analisis rasio dan teknik interpretasi lainnya pada laporan keuangan tidak dapat mengukur semua aspek kinerja. Misalnya, pengaruh bisnis terhadap lingkungan tidak dapat diukur dengan menggunakan kriteria keuangan, tetapi semakin dianggap sebagai aspek penting untuk pengambilan keputusan. Kinerja nonkeuangan adalah ukuran kinerja berdasarkan informasi nonkeuangan. Mereka menjadi semakin penting baik untuk manajemen dan pemegang saham dan pihak lain yang berkepentingan di luar suatu entitas.

Listyarti & Suryani (2014) menemukan bahwa informasi keuangan akan mempengaruhi intensi investor dalam memilih saham maupun untuk membuat keputusan investasi. Mereka mengungkapkan saat perusahaan menerbitkan laporan keuangan, maka investor akan mempelajari dan menganalisisnya untuk menentukan jika hal tersebut adalah berita baik atau buruk. Mereka juga mengungkapkan bahwa investor menggunakan informasi keuangan untuk mempertinggi intensi mereka dalam berinvestasi di pasar modal. Selain itu mereka juga menemukan bahwa jika investor mengerti dan mempunyai pengetahuan lebih tentang perubahan faktor makro ekonomi, maka mereka akan lebih percaya diri dalam memilih saham. Investor mengerti bahwa perubahan faktor makro yang terjadi disebabkan oleh aspek lain di luar kendali mereka, yang pada akhirnya akan berefek pada seluruh mekanisme di pasar modal (Listyarti & Suryani, 2014).

Bartlett *et al.* (2012) menemukan bahwa tidak hanya keunggulan pelaporan keberlanjutan perusahaan berkorelasi positif dengan peningkatan nilai perusahaan, tetapi juga bahwa tingkat dampak yang sangat intens selama resesi. Temuan ini menunjukkan bahwa keberlanjutan bisa menjadi alat bisnis yang menguntungkan selama masa ekonomi yang stabil tetapi tidak sepenting dalam hal meningkatkan nilai perusahaan selama masa resesi. Oleh karena itu, hasil penelitian Bartlett *et al.* (2012) memiliki kegunaan praktis yang penting dan berfungsi sebagai dasar untuk menganalisis dampak keuangan dari inisiatif keberlanjutan perusahaan sebagai jenis pelaporan menjadi lebih umum di masa depan.

## **METODE PENELITIAN**

Penelitian ini merupakan jenis penelitian kualitatif, dengan menggunakan pendekatan *multiple case study*. Creswell (2015) penelitian studi kasus jamak (*multiple case study*) adalah penelitian studi kasus yang menggunakan banyak (lebih dari satu) isu atau kasus di dalam satu penelitian. Penelitian ini dapat terfokus pada hanya satu isu atau perhatian dan memanfaatkan banyak kasus untuk menjelaskannya. Disamping itu, penelitian ini juga dapat hanya menggunakan satu kasus (lokasi), tetapi dengan banyak isu atau perhatian yang diteliti. Pada akhirnya, penelitian ini juga dapat bersifat sangat kompleks, karena terfokus pada banyak isu atau perhatian dan menggunakan banyak kasus untuk menjelaskannya.

Data populasi investor yang menggunakan informasi *Sustainability Report* sebagai dasar pengambilan keputusan investasi di Provinsi Bali tidak bisa ditemukan, maka dari itu peneliti menggunakan teknik *Snow Balling* sampling untuk menentukan informan. Alasan memilih teknik snow balling karena informasi yang didapatkan mampu memberikan hasil yang memuaskan. Jadi ketika dari satu informan masih kurang lengkap peneliti bisa mengambil informan yang lain. Untuk mencapai tujuan penelitian, maka teknik ini didukung juga dengan teknik wawancara dan survey lapangan. Pemilihan para informan tersebut dilakukan secara sengaja, berdasarkan kriteria-kriteria tertentu, yaitu investor yang menggunakan informasi *Sustainability Report* dan investor yang memiliki pengalaman di dalam pengambilan keputusan menggunakan *sustainability report*. Informan dalam penelitian ini berjumlah 6 orang yang sudah dinyatakan lolos kualifikasi.

Dalam penelitian ini penulis menggunakan wawancara secara mendalam dengan subjek dan informan yang telah ditentukan. Dengan wawancara akan diperoleh informasi yang jelas, teknik wawancara yang dilakukan dalam penelitian ini adalah wawancara secara mandala kepada investor. Wawancara dalam penelitian ini termasuk dalam wawancara pembicaraan informal dimana pertanyaan yang diajukan sangat bergantung pada wawancara itu sendiri, jadi bergantung pada spontanitas peneliti dalam mengajukan pertanyaan kepada terwawancara. Wawancara dilakukan secara tidak terstruktur, tidak terjadwal, dan dilakukan sedemikian rupa sehingga dalam memberikan informasi, para informan tidak cenderung mengolah atau mempersiapkan informasi tersebut lebih dulu, serta dapat memberikan penjelasan apa adanya. Wawancara akan dilakukan lebih sering guna mendapatkan informasi ataupun opini dari informan yang lebih mendalam. Setelah wawancara dilakukan, hasil *voice* data dari proses wawancara diolah menjadi data teks atau yang disebut proses transkrip. Proses ini bertujuan untuk mengetahui apakah data hasil wawancara tersebut sudah sesuai dengan standar informasi yang dibutuhkan dalam penelitian ini yang tercermin dalam pertanyaan-pertanyaan wawancara.

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah model interaktif analisis Miles dan Hiberman (Sugiyono, 2012) yang menyatakan bahwa aktivitas dalam analisis data kualitatif dilakukan secara interaktif dan berlangsung secara terus-menerus sampai tuntas, sehingga datanya sudah jenuh. Aktivitas dalam teknik analisisnya berupa reduksi data, display data, dan penarikan kesimpulan.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Semua informan setuju akan pentingnya peran analisa faktor non-keuangan yang terkandung dalam *Sustainability Report*. Informasi didapat melalui aplikasi yang disediakan oleh perusahaan. Didukung oleh Analisa-analisa lain. Berdasarkan temuan peneliti, diperoleh beberapa jenis informasi yang terkandung dalam *Sustainability Report* yang digunakan oleh informan dalam proses Analisa, antara lain adalah; kebijakan dewan direksi, rapat umum pemegang saham, sosial, lingkungan, pengelolaan sumber daya manusia perusahaan, tujuan perusahaan, news, kegiatan perusahaan, dan keluhan konsumen, sebagaimana pentingnya

Secara praktis, seluruh informan menggunakan informasi yang terkandung dalam *Sustainability Report* tapi tidak semua spek yang diperlukan informan sama satu sama lain. Akan tetapi, salah satu informan memiliki pendapat yang berbeda mengenai seberapa penting informasi dalam *Sustainability Report* dalam proses Analisa. Seperti halnya informan pada kasus 5, "*presentase sih 30% ya bli (kakak), Sustainability Report itu sebagai pembanding, dia tanggung jawab perusahaan, kita tinggal baca aja dan Analisa*". Kutipan informan(kasus 5) menunjukkan bahwa tidak adanya keseimbangan antara beberapa aspek yang digunakan sebagai bahan Analisa. Lebih mementingkan aspek keuangan di angka 70%. Di sisi lain, 30% persentase seberapa pentingnya penggunaan *Sustainability Report*, informan menggunakan persentase tersebut hanya dalam satu aspek. Aspek utama yang diperhatikan hanya aspek lingkungan.

Secara keseluruhan, delapan aspek yang terdata tidak semua dipilih oleh informan pada masing-masing kasus. Akan tetapi, keefektifan dan penilaian akan pentingnya *Sustainability Report* dalam Analisa pengambilan keputusan tetap memilih lebih dari satu aspek yang terkandung, kecuali informan dalam kasus 4. Keunikan pemilihan informasi nampak terlihat pada informan dalam kasus 2. Dalam penelitian tentang *Pengaruh Sentimen Sosial Media Dengan Pengaruh Harga Saham Perusahaan* yang dilakukan oleh Pradana pada tahun 2020, menunjukkan bahwa keluhan tidak terpengaruh pada harga saham. Akan tetapi, pada kasus ini keluhan hanya digunakan sebagai dasar pemikiran akan citra perusahaan secara umum.

Berdasarkan data yang telah terkumpul, informan melakukan Analisa agar untuk menghindari hal-hal yang tidak diinginkan. Hal tidak diinginkan yang dimaksud adalah penyesalan di masa depan karena beberapa faktor yang menyebabkan kerugian atau salah mengambil keputusan investasi dan berujung pada tidak tercapainya tujuan investasi yaitu mendapatkan profit yang diinginkan. Realitas dan penggunaan *Sustainability Report* merupakan Langkah kongkrit yang digunakan informan untuk menghindari penyesalan paska pembelian.

Menurut Zeelenberg (1999) Ketika individu melakukan aksi setelah oerilaku pembelian, itu disebut perilaku paska pembelian. Menurut *Hawkins et al.* (2007) perilaku paska pembelian adalah dimana konsumen telah memilih dan melakukan transaksi terhadap suatu produk dan menggunakannya sesuai dengan kegunaannya. Konteks dalam penelitian ini adalah produk yang berupa saham. Dengan demikian, Ketika informan/investor telah melakukan instruksi yang berhubungan dengan pembelian dan Ketika informan/investor merasakan kepuasan pada saat transaksi suatu produk dan memiliki komitmen untuk membeli produk tersebut(*Repeat Purchase*).

Perilaku paska pembelian adalah reaksi yang ditunjukkan oleh individu. Reaksi memberikan gambaran atau persepsi apakah individu tersebut menyukai atau tidak menyukai suatu prilaku, pilihan, dan kepuasan terhadap suatu produk. Hal ini menunjukkan seberapa jauh motivasi pembelian tersebut terpenuhi. Proses terakhir dari sebuah pengambilan keputusan bukanlah pada saat melakukan pembayaran, akan tetapi pada saat dimana proses transaksi telah selesai(paska pembelian) (Nasiry & Popescu, 2011). Penggunaan *Sustainability Report* dan realitasnya ditunjukkan dengan bagaimana informan-informan sebagai calon

investor, mengumpulkan informasi agar kelak tidak mengalami penyesalan. Informan memproses kognitif dengan informasi atau pilihan (yang dipilih) satu dengan yang lain (terdahulu). Jika hasil perbandingan (Analisis) tersebut dinilai tidak menguntungkan (yaitu jika opsi yang terdahulu dinilai lebih baik daripada sekarang), maka informan cenderung merasakan penyesalan atas keputusan mereka.

Menurut Lee & Cotte (2009) yang menyatakan bahwa penyesalan pasca pembelian merupakan suatu perasaan yang tidak menyenangkan yang disebabkan oleh munculnya perbandingan yang tidak setara antara apa yang diharapkan dengan apa yang didapat setelah membeli dan menggunakan produk. Orientasi penyesalan terhadap keputusan investasi dengan Analisa *Sustainability Report* adalah orientasi hasil.

### SIMPULAN

Informasi dalam *Sustainability Report* menyajikan informasi perusahaan dari berbagai aspek. Dimulai dari kegiatan internal sampai kegiatan eksternal yang dilakukan perusahaan demi kepentingan sosial dan lingkungan. Perilaku investor selalu mempertimbangkan informasi terkait perusahaan untuk Analisa pengambilan keputusan. Masing-masing investor memiliki strategi mereka masing-masing dan memiliki porsi tersendiri terhadap penggunaan informasi dalam *Sustainability Report*. Informasi dalam *Sustainability Report* yang paling dominan digunakan adalah informasi yang berkaitan dengan usaha perusahaan dalam menjaga lingkungan dan memberikan dampak sosial kemasyarakatan secara langsung. Namun dua hal tersebut juga didukung oleh faktor lain yang terkandung di dalam *Sustainability Report*, seperti keputusan direksi, berita, hasil rapat umum pemegang saham dan pengelolaan sumber daya manusia perusahaan.

Pengelolaan informasi dalam sustainability report sebagai bahan analisa dilakukan untuk menghindari perasaan penyesalan secara psikologis setelah pembelian. Investor secara umum selalu menginginkan keuntungan pada saat berinvestasi oleh sebab itu, usaha mengumpulkan informasi dilakukan demi menghindari penyesalan. Penyesalan yang mungkin terjadi adalah penyesalan terhadap hasil, dimana hasil tidak sesuai dengan yang diharapkan atau penyesalan terhadap proses yang dimana pada saat proses Analisa tidak maksimal. Bagaimana faktor eksternal seperti waktu pembelian, perubahan makna produk (harga), dan terutama informasi sebagai faktor pertama yang mendukung investor menggunakan *Sustainability Report*.

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah pada fokus penelitian yang terbatas pada investor saham individual saja. Sehingga, pada penelitian-penelitian berikutnya dapat mengambil fokus penelitian yang lebih luas misalnya investor obligasi, investor saham institusi, atau mengkaji instrumen-instrumen lain yang berkembang di pasar modal. Informan dalam penelitian ini juga terbatas pada 6 orang saja. Hal ini disebabkan oleh terbatasnya sumber informasi yang dimiliki terkait subjek yang memenuhi kriteria informan dalam penelitian ini. Pada penelitian berikutnya, diharapkan dapat mengumpulkan informan lebih banyak, agar dapat menghimpun keterangan yang lebih representatif. Realitas perilaku



investor terkait pemanfaatan informasi sustainability report dalam penelitian ini merupakan hasil analisis perbandingan teori dan faktual. Pengambilan keputusan investor pun dikaji dengan mengarahkannya pada kesesuaian teori. Pada penelitian selanjutnya hendaknya dapat dilengkapi dengan kajian berdasarkan pandangan para ahli/pakar investasi (BEI) terkait pengambilan keputusan investor.

## REFERENSI

- Bagger, J., Reb, J., & Li, A. (2014). Anticipated Regret in Time-based Work-family Conflict. *Journal of Managerial Psychology*, 29(3), 304–320.
- Bartlett, J., May, S., & Ihlen, Ø. (2012). Organisations Behaving Badly – The Role of Communication in Understanding CSI and CSR. *Ritical Studies on Corporate Responsibility, Governance and Sustainability*, 4.
- Bell, D. E. (1982). Regret in Decision Making under Uncertainty. *Operations Research*, 30(5), 961–981.
- Berthelot, S., & Robert, A.-M. (2012). Climate Change Disclosure: An Examination of Canadian Oil and Gas Firms. *Issues in Social and Environmental Accounting*, 5, 106–123.
- Bhimani, A., Horngren, C. T., Data, S. M., & Foster, G. (2007). *Management and Cost Accounting* (Fourth). Prentice-Hal.
- Cahyandito, H. M. F. (2009). The MIPS Concept (Material Input Per Unit of Service) a Measure for an Ecological Economy. *Working Papers in Business, Management and Finance*, 6.
- Cheng, Y., Jin, Y., Hung-Baesecke, C.-J. F., & Chen, Y.-R. R. (2019). Mobile Corporate Social Responsibility (mCSR): Examining Publics' Responses to CSR-Based Initiatives in Natural Disasters. *International Journal of Strategic Communication*, 13(1). <https://doi.org/10.1080/1553118X.2018.1524382>
- Ching, H. Y., Gerab, F., & Toste, T. H. (2014). Scoring Sustainability Reports using GRI indicators: A Study based on ISE and FTSE4Good Price Indexes. *Journal of Management Research*, 6(3).
- Coram, P., Ferguson, C., & Moroney, R. (2006). The Value of Internal Audit in Fraud Detection. *Accounting and Finance*, 48, 543–559.
- Creswell. (2015). *Riset Perencanaan, dan evaluasi riset kualitatif dan kuantitatif Pendidikan*. Pustaka Pelajar.
- Daud, R. M., & Syarifuddin, N. A. (2008). Pengaruh Corporate Social Responsibility Disclosure, Timeliness, dan debt to Equity Ratio Terhadap Earning Response coefficient. *Jurnal Telaah & Riset Akuntansi*, 1, 82–101.
- Dhaliwal, D. S., Radhakrishnan, S., Tsang, A., & G., Y. Y. (2012). Nonfinancial Disclosure and Analyst Forecast Accuracy: International Evidence on Corporate Social Responsibility Disclosure. *The Accounting Review*, 87(3), 723–759.
- Ernst, & Young. (2013). *Value of Sustainability Reporting. A study by Ernst & Young LLP and the Boston College Center for Corporate Citizenship*. BCCorporateCitizenship.
- Gates, S., & Germain, C. (2010). Integrating sustainability measures into strategic performance measurement systems. *Management Accounting Quarterly*, 11(3), 1–7.

- Hahn, R., & Lulfs, R. (2013). Legitimizing negative aspects in GRI-oriented sustainability reporting: A qualitative study. *Academy of Management Annual Meeting Proceedings*, 1(10658-10658).  
<https://doi.org/10.5465/AMBPP.2013.10658abstract>
- Hawkins, M., Motherbaugh, D. L., & Roger, J. B. (2007). *Consumer Behavior: Building Marketing Strategy* (10th ed.). McGraw-Hill.
- Hodge, K., Subramaniam, N., & Stewart, J. (2009). Assurance of Sustainability Reports: Impact on Report Users' Confidence and Perceptions of Information Credibility. *Australian Accounting Review*, 19(3), 178-194.
- Kahneman, D., & Miller, D. (1986). Norm theory: Comparing Reality to Its Alternatives. *Psychological Review*, 93, 136-153.  
<https://doi.org/10.1037/0033-295X.93.2.136>
- Kılıç, M., & Kuzey, C. (2017). Factors Influencing Sustainability Reporting: Evidence from Turkey. *SSRN Electronic Journal*, 139-175.
- Kurapatskie, B., & Darnall, N. (2013). Which Corporate Sustainability Activities are Associated with Greater Financial Payoffs? *Business Strategy and the Environment*, 22(1), 49-61. <https://doi.org/10.1002/bse.1735>
- Larrick, R. P., & Boles, T. L. (1995). Avoiding regret in decisions with feedback: A negotiation example. *Organizational Behavior and Human Decision Processes*, 63(1), 87-97. <https://doi.org/10.1006/obhd.1995.1064>
- Lee, S. H., & Cotte, J. (2009). Post-Purchase Consumer Regret: Conceptualization and Development of the Ppcr Scale. *Advances in Consumer Research*, 36.
- Listyarti, I., & Suryani, T. (2014). Determinant factors of investors behavior in investment decision in Indonesian capital markets. *Journal of Economics, Business, & Accountancy*, 17(1).
- Loomes, G., & Sugden, R. (1982). Regret Theory: An Alternative Theory of Rational Choice under Uncertainty. *The Economic Journal*, 92, 805-824.  
<https://doi.org/10.2307/2232669>
- Mathews, M. R. (1997). Twenty-five years of social and environmental accounting research: Is there a silver jubilee to celebrate? *Accounting, Auditing & Accountability Journal*.
- Mbabazize, M., Daniel, T., Claude, M., & Shukla, J. (2015). Reporting of Non-Financial Information and Its Impact on the Decisions Taken in Private Institutions in Rwanda: Case Study in Northern Province. *International Journal of Small Business and Entrepreneurship Research*, 2(3).
- Narullia, D., Subekti, I., Azizah, N., & Purnamasari, F. (2019). Value Relevance of Corporate Social Responsibility Disclosure on Public Companies in ASEAN Countries. *KnE Social Sciences*, 3(11).  
<https://doi.org/10.18502/kss.v3i11.4027>
- Narullia, D., & Subroto, B. (2018). Value Relevance Of Accounting Information And Corporate Social Responsibility In Indonesia And Singapore. *Jurnal Aplikasi Manajemen*, 16(1), 9-19.  
<https://doi.org/10.21776/ub.jam.2018.016.01.02>
- Nasiry, J., & Popescu, I. (2011). Dynamic Pricing with Loss Averse Consumers and Peak-End Anchoring. *Operations Research*, 59(6), 1361-1368.  
<https://doi.org/10.1287/opre.1110.0952>

- Orlitzky, M., Schmidt, F. L., & Rynes, S. L. (2003). Corporate Social and Financial Performance: A Meta-analysis. *Organization Studies*, 24(3), 403–441.
- Reb, J., & Connolly, T. (2009). Myopic regret avoidance: Feedback avoidance and learning in repeated decision making. *Organizational Behavior and Human Decision Processes*, 110(2), 182–189.
- Scott, W. R. (2009). *Financial Accounting Theory* (Fourth). USA Prentice Hall, Inc.
- Simonson, I. (1992). The influence of anticipating regret and responsibility on purchase decisions. *Journal of Consumer Research*, 19(1), 105–118. <https://doi.org/10.1086/209290>
- Spence, C. (2009). Social and Environmental Reporting and the Corporate Ego. *Business Strategy and the Environment*, 18(4), 254–265. <https://doi.org/10.1002/bse.600>
- Sugiyono. (2012). *Memahami Penelitian Kualitatif*. Alfabeta.
- Suprasta, N., & Nuryasman, M. N. (2020). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Pengambilan Keputusan Investasi Saham. *Jurnal Ekonomi*, 25(2), 251–269. <https://doi.org/10.24912/je.v25i2.669>
- Weber, M. (2008). The business case for corporate social responsibility: A company-level measurement approach for CSR. *European Management Journal*, 26(4), 247–261.
- Wong, K. F. E., & Kwong, J. Y. Y. (2007). The role of anticipated regret in escalation of commitment. *Journal of Applied Psychology*, 92(2), 545–554. <https://doi.org/10.1037/0021-9010.92.2.545>
- Zeelenberg, M., & Pieters, R. (2007). A theory of regret regulation 1.0. *Journal of Consumer Psychology*, 17(1), 3–18. [https://doi.org/10.1207/s15327663jcp1701\\_3](https://doi.org/10.1207/s15327663jcp1701_3)
- Zeelenberg, Marcel. (1999). Anticipated regret, expected feedback and behavioral decision making. *Behavioral Decision Making*. [https://doi.org/10.1002/\(SICI\)1099-0771\(199906\)12:2<93::AID-BDM311>3.0.CO;2-S](https://doi.org/10.1002/(SICI)1099-0771(199906)12:2<93::AID-BDM311>3.0.CO;2-S)