

RELEVANSI NILAI KEBAJIKAN DALAM KEBIJAKAN KOMUNIKASI: MEMAKNAI INFORMASI FUNDAMENTAL DARI PERSPEKTIF INVESTOR

Made Sudarma

made@ub.ac.id

Putu Prima Wulandari

Universitas Brawijaya, Indonesia

ABSTRACT

The purpose of this research is to reveal the meaning of fundamental information from the perspective of investor in their process of making investment decision. Qualitative approach is used in extracting the meaning of investor's understanding and experience in natural perspective. Interpretive paradigm is used to lead the researchers' way of thinking in studying human and their experiences. Transcendental phenomenology is used to reveal the awareness phenomenon in experience understood by the informants. Informant's awareness is a simple format yet can be used to gain deep understanding. The research finding shows that fundamental information is interpreted as macro and micro information which is connected to each other. The second finding describes the interpretation of fundamental information for investor as a communication policy that should be based on virtue value to induce investor's trust, comfort and confidence level in making decision. Virtue value in this case is the accountability with company's good intention in revealing fundamental information, both in form of positive predictive value and negative predictive value. The investor's dependency of fundamental information in form of financial reports invokes investor's awareness that virtue value in company's communication policy is the main value relevance.

Key words: phenomenology, fundamental information, virtue value, communication policy.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengungkap makna informasi fundamental dari perspektif investor dalam mengambil keputusan investasi. Pendekatan kualitatif digunakan untuk menggali makna dari pemahaman dan pengalaman investor dalam perspektif yang natural. Paradigma interpretif dipilih guna mengarahkan cara berpikir peneliti dalam meneliti manusia dan pengalamannya. Fenomenologi transendental digunakan untuk mengungkap fenomena kesadaran dalam pengalaman yang dipahami informan. Kesadaran informan merupakan format sederhana namun dapat digunakan untuk memperoleh pemahaman secara mendalam. Temuan penelitian menunjukkan bahwa informasi fundamental dimaknai sebagai informasi makro dan mikro yang berkaitan satu sama lain. Temuan kedua mendeskripsikan makna informasi fundamental bagi investor sebagai sebuah kebijakan komunikasi yang seharusnya dilandasi nilai kebajikan sehingga mampu menimbulkan rasa percaya, kenyamanan dan tingkat kepercayaan diri investor dalam mengambil keputusan. Nilai kebajikan yang dimaksud adalah berupa akuntabilitas dengan itikad baik perusahaan yang mengungkapkan informasi fundamental baik dalam bentuk positive predictive value, maupun negative predictive value. Ketergantungan investor terhadap informasi fundamental dalam bentuk pelaporan keuangan menimbulkan kesadaran investor bahwa nilai kebajikan dalam kebijakan komunikasi perusahaan merupakan relevansi nilai yang utama.

Kata kunci: fenomenologi, informasi fundamental, nilai kebajikan, kebijakan komunikasi.

PENDAHULUAN

Reaksi dan adaptasi investor terhadap informasi baru yang beredar di pasar modal telah berubah dari waktu ke waktu. Perubahan tersebut sejalan dengan perkembangan manusia sebagai makhluk sosial yang telah mengalami lompatan dahsyat dalam bidang sains dan teknologi. Perubahan dan perkembangan tersebut secara bertahap memunculkan pasar keuangan modern dimana manusia sebagai makhluk sosial penggerak utama pasar keuangan. Pasar keuangan modern juga telah mampu mengurangi batasan terhadap sumber informasi yang dapat diakses oleh investor dan digunakan dalam pengambilan keputusan, sehingga partisipan pasar modal dapat mengakses informasi yang dibutuhkan dalam pengambilan keputusan investasi.

Saham sebagai instrumen keuangan di pasar keuangan modern khususnya pasar modal, merupakan komoditas yang peka terhadap perubahan di bidang politik, ekonomi, sosial, dan moneter, sehingga investor tentunya dihadapkan pada tingginya volatilitas dalam memprediksi pergerakan harga saham. Volatilitas dalam pasar keuangan modern tersebut menyadarkan investor bahwa poin penting dalam berinvestasi adalah bagaimana mengelola ketidakpastian untuk dapat mempertahankan investasi mereka. Oleh sebab itu analisis perlu dilakukan oleh investor terhadap informasi maupun faktor-faktor yang dapat mempengaruhi perubahan investasi mereka. Salah satunya seperti pandemi Covid 19 yang tentunya secara langsung berdampak terhadap ekonomi dan industri sehingga mempengaruhi pengambilan keputusan investasi investor di pasar modal.

Analisis fundamental terdiri dari analisis ekonomi, industri, dan analisis perusahaan, dengan mengevaluasi kondisi ekonomi, analisis industri, dan kondisi fundamental perusahaan berdasarkan informasi yang dibulikasikan, maka harga saham dapat ditentukan (Isidore & Christie, 2018). Menurut Venkantesh (dalam Isidore & Christie, 2018) asumsi utama untuk melaku-

kan analisis ekonomi sebelum membeli saham perusahaan adalah, jika ekonomi tumbuh kuat, maka kinerja perusahaan juga akan meningkat dan begitu pula sebaliknya. Dengan demikian analisis ekonomi memainkan peranan yang penting dalam menentukan harga sama perusahaan (Isidore & Christie, 2018). Selain itu ide dasar dari analisis fundamental adanya keyakinan bahwa menganalisis ekonomi, strategi, produk manajemen serta kondisi keuangan dan informasi lainnya akan membantu investor dalam memilih saham yang akan mengungguli pasar dan memberikan keuntungan konsisten kepada investor (Devika & Poornima, 2015).

Das (dalam Isidore & Christie, 2018) yang mempelajari faktor-faktor yang mempengaruhi pemilihan saham investor menyatakan bahwa terdapat beberapa variabel sangat berpengaruh seperti laporan keuangan perusahaan, informasi publik, dan variabel yang menjelaskan profitabilitas perusahaan. Disisi lain beberapa variabel berikut ini tidak mempengaruhi pengambilan keputusan investor, seperti, kebijakan pemerintah, perhitungan risiko, variabel ekonomi, dan tingkat diskonto arus kas. Dengan demikian pelaporan keuangan sebagai bagian dari analisis fundamental memiliki pengaruh yang lebih besar dibandingkan variabel lainnya dalam pengambilan keputusan investor.

Menurut Bello (dalam Azar *et al.*, 2019), akuntansi adalah sebuah sistem informasi yang disediakan oleh perusahaan dan memungkinkan *stakeholder* membuat keputusan ekonomi yang berbeda-beda. Sebagian besar investor dan *stakeholder* membuat keputusan mereka berdasarkan informasi akuntansi dan kinerja perusahaan yang diungkapkan dalam laporan keuangan dan laporan tahunan (Azar *et al.*, 2019).

Pandemi Covid 19, telah membawa dampak signifikan bagi perekonomian maupun sektor industri Indonesia. Salah satu contoh seperti kebijakan pembatasan di suatu negara pada masa pandemi tentunya berdampak pada sektor-sektor industri tertentu. Salah satu sektor yang paling terdam-

pak pandemi Covid 19 adalah sektor pariwisata hal ini disebabkan oleh kebijakan Indonesia dan negara lain yang menutup akses bandara dari penerbangan internasional yang membuat jumlah kunjungan turis ke Indonesia menurun drastis. Badan Pusat Statistik mencatat, terdapat penurunan sebesar 7,62% pada kunjungan wisatawan mancanegara di bulan Januari 2020, periode saat COVID-19 mulai merebak di dunia. Akibatnya, tidak sedikit pemilik hotel di Bali dan Batam yang terpaksa merumahkan karyawan mereka. Dari penjabaran tersebut, sangat penting bagi pelaku investasi atau investor untuk tetap menjaga, mengikuti, dan menganalisis perkembangan COVID-19 serta dampaknya terhadap portofolio mereka (BKPM, 2020).

Mengurangi risiko kerugian merupakan hal yang tentunya harus dilakukan oleh seorang pengambil keputusan investasi. Ross (dalam Mamun *et al.*, 2015) mengasumsikan bahwa pasar keuangan dan pelaku pasar secara keseluruhan menunjukkan perilaku yang rasional dalam membuat keputusan untuk memaksimalkan kekayaan dimana fenomena tersebut mendukung hipotesis pasar yang efisien. Pernyataan tersebut menunjukkan bahwa inti dari mekanisme pasar keuangan berfokus pada bagaimana pelaku pasar mengambil dan mengolah informasi untuk dijadikan dasar pengambilan keputusan investasi mereka baik dalam analisis tingkat pengembalian maupun risiko atas investasi.

Manusia belajar dari pengalaman, ketika harus mengambil keputusan mereka mencari sumber informasi relevan untuk menentukan arah pilihan mereka (Halamish & Liberman, 2017). Sebagai makhluk sosial, berpikir adalah ciri khas kita sebagai manusia. Selain ciri utama sebagai makhluk berpikir (kognisi), manusia juga masih mempunyai potensi lain yaitu perasaan (afeksi) dan kehendak (konasi) serta tindakan (aksi) atau sering disebut juga dengan daya cipta, rasa, karsa dan karya. Dengan potensi-potensi tersebut manusia mampu mencipta, mengelola, dan mengubah ling-

kungan sekitarnya ke arah yang lebih baik (Maksum, 2016: 15). Berdasarkan latar belakang tersebut, mendorong peneliti untuk mengungkap makna informasi fundamental dari perspektif investor dalam proses pengambilan keputusan investasi yang mungkin tidak hanya berkaitan dengan nilai ekonomi semata akan tetapi terdapat nilai-nilai lainnya. Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah bagaimana investor ekuitas di pasar modal memaknai data fundamental dalam proses pengambilan keputusan investasi.

Penelitian ini ditujukan untuk memberikan kontribusi riil dalam kehidupan nyata mengenai apa yang dimaknai oleh investor terkait dengan informasi fundamental dalam pengambilan keputusan investasi. Tentunya makna tersebut dapat menjadi sumber pengetahuan berdasarkan apa yang dialami investor dalam menyusun strategi keputusan investasi berdasarkan pada data fundamental, sehingga hasil penelitian ini dapat secara mudah memberikan gambaran bagi calon investor maupun potensial investor.

TINJAUAN TEORITIS

Analisis Fundamental

Dilema yang dihadapi oleh pelaku pasar di pasar sekunder dalam memprediksi pergerakan harga saham dapat dilakukan dengan dua pendekatan yaitu analisis fundamental dan teknikal. Analisis fundamental dilakukan dengan memprediksi pergerakan harga saham dengan menganalisis kondisi ekonomi yang mendasarinya dan mengasumsikan perubahan harga saham.

Analisis fundamental percaya bahwa menganalisis ekonomi, strategi, manajemen, produk, kondisi keuangan, dan informasi terkait lainnya akan membantu memilih saham yang akan mengungguli pasar dan memberikan keuntungan yang konsisten kepada investor.

Analisis fundamental adalah analisis yang didasarkan pada analisis ekonomi, sektor industri, dan perusahaan. Analisis fundamental mencoba untuk meramalkan pergerakan pasar modal di masa depan menggunakan sinyal dari ekonomi, industri,

dan perusahaan, sehingga analisis fundamental membutuhkan analisis pasar dari perspektif yang lebih luas (Devika & Poornima, 2015).

Berinvestasi tidak hanya sekadar mempertimbangkan risiko dan pengembalian investasi, tetapi merupakan lebih dari itu (Jamal *et al.*, 2014). Investor tentunya harus menggunakan pendekatan ataupun metode untuk memprediksi harga pasar perusahaan. Analisis fundamental adalah metode untuk mengetahui harga saham di masa depan yang diinginkan oleh investor ketika membeli. Hal ini berkaitan dengan analisis nilai intrinsik suatu perusahaan untuk mengetahui apakah saat ini harga pasar merupakan harga yang wajar atau tidak, apakah harga terlalu mahal atau di bawah harga pasar (Devika & Poornima, 2015)

Fenomenologi Transendental Husserl

Menurut Husserl (dalam Sharma, 2013) setiap tindakan terikat dengan makna tertentu atau disebut dengan “*noema*”, terlepas dari apakah tindakan tersebut diarahkan maupun disengaja. Husserl (dalam Sharma, 2013) juga menjelaskan bahwa kesadaran yang merupakan intensionalitas individu diarahkan tidak hanya pada objek atau peristiwa nyata yang dapat dirasakan dan diverifikasi secara empiris, tetapi juga terhadap objek yang tidak ada, misalnya mimpi, imajinasi, ingatan, halusinasi, objek fiksi, keadaan pikiran emosional, yang merupakan pengalaman atau apa yang dialami individu. Oleh karena itu, kesadaran terhadap objek tidak hanya dimaksudkan untuk menggambarkannya seperti yang terlihat tetapi juga untuk membuka korelasi maknanya. Dengan pendekatan ini memungkinkan peneliti untuk mengungkap esensi ideal dari sebuah fenomena dalam lingkup apa yang disadari oleh terteliti yang merupakan fitur sentral kehidupan seseorang. Dengan pendekatan fenomenologi peneliti berharap dapat memahami secara mendalam makna dan struktur makna dari fenomena mengenai bagaimana investor

memaknai informasi fundamental dalam proses pengambilan keputusan.

METODE PENELITIAN

Be a good craftsman. Let every man be his own methodologist; let every man be his own theorist; let theory and method again become part of the practice of a craft. (Mills dalam Beuving & de Vries, 2019).

Pendekatan Kualitatif untuk Memahami Makna Informasi Fundamental

Pendekatan penelitian kualitatif digunakan dalam penelitian ini mendasarkan pada rumusan masalah yang akan dijawab. Penelitian ini melakukan pengamatan pada investor yang merupakan individu sekaligus makhluk sosial dalam lingkungannya, Seperti kutipan di atas yang dikutip dari Beuving & de Vries (2019) menunjukkan bahwa setiap individu tentunya memiliki metode dan teori yang mereka yakini sebagai profesi apapun dalam hidupnya. Hal tersebut menyiratkan bahwa setiap makhluk sosial memiliki pengalaman dan pemahaman terhadap makna yang berbeda beda walaupun dalam profesi yang sama. Oleh sebab itu penelitian kualitatif digunakan untuk memahami pengalaman investor dalam memaknai data fundamental pada proses pengambilan keputusan investasi di pasar modal.

Manusia adalah spesies sosial yang penuh dengan rasa keingintahuan. Kita yaitu manusia terbiasa mengamati dunia di sekitar kita, memandang sesama manusia, bertanya-tanya apa yang membuat mereka melakukan apa yang mereka lakukan. Contoh paling mudah di sekitar kita sering memunculkan pertanyaan seperti: Bagaimana para pendatang baru dan kita, yang mapan, akan hidup bersama? Bagaimana masyarakat kita berubah dan berkembang? Mengajukan pertanyaan-pertanyaan ini adalah bagian dari kehidupan sehari-hari tetapi juga merupakan jantung atau bagian inti dari penelitian sosial. Definisi awal dari pendekatan kualitatif naturalistik adalah: mempelajari orang dalam keadaan sehari-hari de-

ngan cara biasa. Hal ini merupakan upaya untuk kembali ke apa yang telah hilang melalui mekanisasi, standardisasi, digitalisasi, dan kekuatan modernisasi lainnya (Beuving & de Vries, 2019).

Trend penelitian sosial saat ini sebagian besar terdiri dari aktivitas melakukan survei melalui internet, mengubah jawaban yang disebut responden menjadi data, menerapkan teknik statistik canggih untuk data tersebut, dan melaporkan hasilnya dalam jurnal spesialis yang hanya dapat dibaca oleh sedikit orang awam. Pendekatan kualitatif bertujuan untuk menjembatani jurang pemisah yang telah muncul antara ilmuwan sosial di satu sisi dan umat manusia di sisi lain (Beuving & de Vries, 2019).

Penelitian kualitatif merupakan sebuah pendekatan yang fokus pada multimetode, memasukkan pendekatan interpretif maupun pendekatan naturalistik terhadap masalah subjeknya. Ini artinya bahwa peneliti kualitatif meneliti sesuatu dalam seting natural mereka, berusaha untuk merasakan, atau menginterpretasikan, fenomena dalam hal mengartikan orang lain terhadap diri mereka sendiri (Denzin, 2015).

Menurut Denzin (2015) menyebutkan bahwa peneliti yang menggunakan pendekatan interpretif mendalami sesuatu dalam seting yang natural, mencoba memperoleh pemahaman dalam hal makna dari pengalaman yang dibawa oleh orang lain kepada peneliti, dimana pemahaman dan pengalaman seseorang ini diperoleh dari pemahaman dan pengalaman investor dalam memaknai data fundamental pada proses pengambilan keputusan investasi di pasar modal.

Penelitian kualitatif menurut Denzin (2015) melibatkan hal-hal berikut ini dalam studi, yaitu kumpulan pengalaman pribadi, introspeksi, kisah hidup, hasil wawancara dan observasi, sejarah, interaksi, dan teks visual yang menggambarkan rutinitas, momen problematis, dan makna dalam kehidupan individu, sehingga penelitian kualitatif mampu mendeksripsikan peristiwa atau kejadian baik yang bersifat rutin

maupun problematik dan makna dari kehidupan masing-masing individu.

Interpretif: Sebuah Paradigma Menuju Pemahaman Atas Makna Pada Dunia Sosial

Dibutuhkan sebuah kacamata guna menulis dan memahami serta memandang realitas, sehingga paradigma interpretif digunakan dalam penelitian ini untuk mengungkap bagaimana investor memiliki pengalaman dalam memaknai data fundamental pada proses pengambilan keputusan investasi.

Para peneliti kualitatif berkomitmen terhadap perspektif yang natural dan interpretasi terhadap pemahaman dari pengalaman manusia (Denzin, 2015). Oleh sebab itu penelitian ini menggunakan paradigma interpretif, karena penelitian ini meneliti manusia dan pengalamannya dalam memaknai data fundamental bagi investor pada dalam lingkup dunia sosialnya yaitu proses pengambilan keputusan investasi di pasar modal. Dari interpretasi tersebut maka akan muncul persepsi-persepsi yang berbeda dari masing-masing subjek penelitian. Perbedaan persepsi tersebut terkait dengan pertanyaan apa yang dimaknai dan bagaimana memaknainya. Dengan adanya perbedaan-perbedaan persepsi tersebut maka dibutuhkan suatu asumsi yang dipegang bersama, konsep atau proposisi yang mengarahkan cara berpikir dalam melakukan penelitian atau yang disebut sebagai paradigma penelitian.

Pendekatan Fenomenologi untuk Memperoleh Makna dari Kesadaran

Menurut Schutz (dalam Burrell & Morgan, 1979) metode fenomenologi melakukan analisis terhadap makna, dan mencari originalitasnya dalam sebuah arus kesadaran. Oleh sebab itu sesuai dengan tujuan penelitian ini yaitu untuk mengungkap makna informasi fundamental dari perspektif investor maka penelitian ini menggunakan metode fenomenologi. Dalam hal ini peneliti bermaksud mengungkap esensi yang ada dibalik makna informasi fundamental bagi investor serta struktur yang membangun makna tersebut. Dengan pen-

dekatan fenomenologi maka peneliti membuat sebuah interpretasi dari makna pengalaman hidup subyek yang diteliti, sehingga pemahaman secara mendalam dapat diperoleh dalam sebuah format yang paling sederhana yaitu diawali dari kesadaran informan.

Tipe fenomenologi yang digunakan dalam penelitian ini lebih mengarah pada fenomenologi transendental Husserl, mengacu pada penelitian Kochan (2011), fenomenologi ini dipahami sebagai analisis struktur pengalaman, dari sudut pandang orang pertama. Dalam fenomenologi transendental pengalaman dipahami sebagai kesadaran, serta fokus pada fenomena yang muncul dalam pengalaman. Bagi Husserl fenomena ini adalah objeknya yang mengarahkan pengalaman (Kochan, 2011). Ilmu tentang penampakan berarti ilmu tentang apa yang menampakan diri ke pengalaman subjek. Tidak ada penampakan yang tidak dialami. Pengalaman subjek harus selalu dipandang sebagai pengalaman yang terlibat secara aktif dengan dunia (Kochan, 2011).

Husserl (dalam Maksum, 2016: 190) memahami fenomenologi sebagai suatu analisis deskriptif dan introspeksi mengenai kedalaman dari semua bentuk kesadaran dan pengalaman-pengalaman langsung, seperti religius, moral, estetis, konseptual, dan indriawi. Penyelidikan dengan fenomenologi hendaknya menekankan pada watak intensional kesadaran. Fenomenologi memberi pengetahuan yang perlu dan esensial mengenai apa yang ada. Dalam tahap-tahap penelitian, ia menemukan objek-objek yang membentuk dunia yang kita alami. Dengan demikian, fenomenologi dapat dijelaskan sebagai metode kembali kepada benda itu sendiri, dan ini disebabkan benda itu sendiri merupakan objek kesadaran langsung dalam bentuk yang murni. Aspek fenomenologi Husserl berusaha menggali perangkat hukum kesadaran manusiawi yang esensial serta saling terkait (Maksum, 2016: 191).

Peneliti mengungkap fenomena kesadaran terteliti dalam pengalaman yang mereka pahami, dengan menggunakan pendekatan

fenomenologi transendental. Kesadaran yang dimiliki informan merupakan format sederhana namun dapat digunakan untuk memperoleh pemahaman secara mendalam, sehingga peneliti dapat mereduksi pengalaman dan fenomena ke dalam sebuah deskripsi.

Penelitian ini terfokus pada fenomena yang dialami investor dalam memaknai data fundamental pada pengambilan keputusan investasi. Fokus penelitian dilakukan pada beberapa investor ekuitas yang berpengalaman dalam investasi instrumen keuangan di pasar modal.

Unit Analisis dan Penentuan Informan

Unit analisis dalam penelitian ini adalah makna yang diberikan oleh investor terhadap data fundamental. Dalam rangka memperoleh data, maka penelitian ini menggunakan metode wawancara tidak terstruktur (tidak menggunakan kuisioner). Hal ini dimaksudkan agar bisa mengeksplorasi isu kompleks secara mendalam dan memungkinkan untuk melakukan eksplorasi mengapa orang memiliki sudut pandang yang berbeda.

Seperti telah disebutkan sebelumnya bahwa penelitian ini terfokus pada pencarian makna yang diberikan oleh investor terhadap informasi fundamental perusahaan dalam pengambilan keputusan investasi. Oleh sebab itu informan yang dituju untuk proses pengambilan data adalah investor yang memiliki pengalaman langsung dalam berinvestasi di pasar modal. Karena penelitian ini menggunakan pendekatan fenomenologi maka dari itu penentuan informan dalam penelitian ini juga difokuskan kepada Investor sebagai informan yang telah mengalami fenomena yang ingin diteliti.

Moustakas (dalam Creswell, 2007: 59) menyatakan bahwa prosedur dalam penelitian terkait dengan fenomenologi terdiri dari mengidentifikasi fenomena yang akan diteliti, menggolongkan pengalaman masing-masing informan (*bracketing*), dan mengumpulkan data dari beberapa informan yang telah mengalami fenomena terse-

but (Creswell, 2007: 59). Dalam pendekatan fenomenologi, peneliti perlu memilih secara hati-hati informan yang memiliki semua pengalaman atas fenomena yang ingin diteliti sehingga pada akhirnya peneliti dapat memperoleh gambaran pemahaman secara mendalam (Creswell, 2007: 59). Oleh sebab itu dalam penelitian ini peneliti mencoba menentukan informan kunci atau tokoh formal yaitu investor yang telah memiliki pengalaman real untuk mengambil keputusan secara langsung terhadap investasinya. Data mengenai informan ditunjukkan dalam tabel 1.

Tabel 1
Daftar Informan Penelitian

Inisial Informan
Informan N
Informan G
Informan V
Informan A

Sumber: data penelitian diolah

Metode pengumpulan data

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan wawancara tidak terstruktur (tidak menggunakan kuisioner). Hal ini dimaksudkan agar bisa mengeksplorasi isu kompleks secara mendalam dan memungkinkan untuk melakukan eksplorasi mengapa orang memiliki sudut pandang yang berbeda. Metode ini juga memungkinkan peneliti untuk menghindari kesalahan dalam menginterpretasi data, karena dengan wawancara tidak terstruktur maka memungkinkan peneliti untuk mengklarifikasi jawaban yang tidak jelas.

Uji Validitas Data

Untuk menguji validitas data, peneliti menggunakan metode triangulasi sumber dimana prosedur wawancara tidak hanya dilakukan satu kali saja melainkan dilakukan beberapa kali untuk memperoleh data yang valid dari informan berbeda.

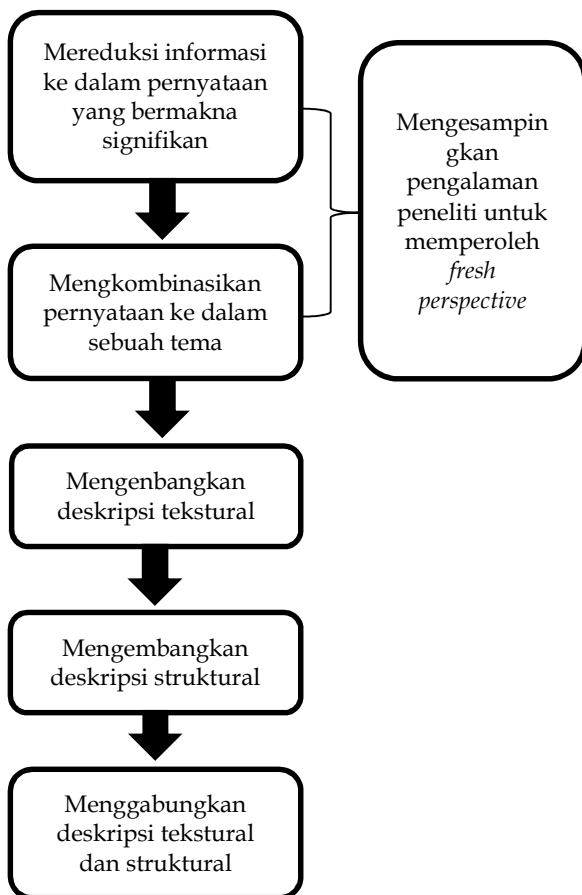
Teknik analisis data dalam penelitian kualitatif diawali dengan pengumpulan data (*data collection*), menyajikan data (*data display*),

reduksi data (*data reduction*), dan penulisan simpulan (hasil analisis). Penelitian kualitatif fokus pada banyak hal dalam satu waktu (Denzin, 2015), sehingga metode analisis data khususnya reduksi data merupakan bagian dari analisis yang dapat terjadi terus menerus selama proses analisis data. Mengacu pada landasan analisis data tersebut serta pendekatan fenomenologi yang juga digunakan dalam penelitian ini maka peneliti melakukan analisis data dengan cara mereduksi informasi ke dalam pernyataan yang bermakna signifikan dan mengkombinasikan pernyataan-pernyataan tersebut ke dalam sebuah tema.

Husserl (dalam Kochan, 2011) menyebutkan bahwa fenomenologi dapat secara luas dicirikan sebagai analisis struktur pengalaman dari sudut pandang atau perspektif pertama sehingga peneliti melakukan analisis data dengan mengesampingkan pengalaman peneliti terlebih dahulu untuk menemukan perspektif pertama (*fresh perspective*) dari sebuah fenomena yang diamati. Peneliti selanjutnya mengembangkan deskripsi yang bersifat tekstural dari pengalaman informan dalam memaknai informasi fundamental. Kemudian peneliti mengembangkan deskripsi struktural dari pengalaman mereka yaitu bagaimana investor mengalami fenomena terkait dengan pengalaman dan pemahaman mereka dalam memaknai informasi fundamental khususnya dalam suatu kondisi, situasi, dan konteks tertentu. Langkah terakhir adalah peneliti perlu menggabungkan deskripsi tekstural dan struktural guna menyampaikan esensi keseluruhan dari pengalaman informan. Teknik analisis data digambarkan dalam gambar 1.

Gambar 1, menunjukkan bahwa teknik analisis data dalam penelitian ini diawali dengan mereduksi informasi ke dalam pernyataan yang memiliki makna signifikan. Makna tersebut kemudian dikombinasikan ke dalam beberapa tema yang akan menjadi inti temuan penelitian. Selanjutnya peneliti mengembangkan deskripsi tekstural. Peneliti juga mengembangkan deskripsi struktural

untuk menggali lebih dalam mengenai bagaimana investor mengalami fenomena dan memaknai fenomena tersebut. Langkah akhir dari teknik analisis data dalam penelitian ini adalah menggabungkan antara deskripsi tekstural dan struktural yang telah dikembangkan.



Gambar 1

Teknik Analisis Data

Sumber: data penelitian diolah (2020)

ANALISIS DAN PEMBAHASAN Mikro dan Makro Selalu Berdampingan

Kondisi perekonomian di masa pandemi, menimbulkan turbulensi ekonomi yang juga berdampak pada dunia pasar modal. Turbulensi tersebut mampu mengubah perilaku investor dalam mengambil keputusan. Semakin hari perubahan perilaku tersebut bisa saja bertentangan dengan konsep hipotesis pasar efisien dengan beragam asumsinya.

Krisis keuangan yang terjadi di Asia telah menciptakan kesadaran investor akan

sebuah siklus yang pasti muncul dalam sebuah krisis yaitu: semuanya akan kembali normal setelah krisis. Fenomena yang tidak biasa ini semakin membuktikan bahwa praktik keuangan tradisional telah dibayangi oleh irrasionalitas yang ditunjukkan investor ketika melakukan pengambilan keputusan investasi (Jamal *et al.*, 2014).

Menurut Jamal *et al.* (2014) lebih lanjut berpendapat bahwa pada kenyataannya investor dalam berinvestasi tidak berperilaku dan berpikir secara rasional. Sebaliknya, Sulong (dalam Jamal *et al.*, 2014) menyatakan bahwa didorong oleh keserakahan dan ketakutan, mereka menjadi 'musuh' ke pasar keuangan dengan berspekulasi saham, menyerang mata uang yang merupakan salah satu alasan yang semakin memperburuk dan memperburuk krisis keuangan Asia. Akan tetapi siapa yang akan mampu memprediksi kapan kembalinya kehidupan normal pasca krisis keuangan karena pandemi Covid 19. Hal ini tidak akan semudah memprediksi kembalinya siklus normal baru pada krisis keuangan masa lalu yang pernah muncul sebelumnya. Oleh sebab itu adaptasi sebagai bentuk reaksi investor sangat penting dipertimbangkan dalam proses pengambilan keputusan.

Memburuknya kondisi pasar modal saat ini membuat sebagian besar investor juga harus merasakan dampaknya negatifnya. Akan tetapi di sisi lain, dalam kondisi melemahnya pasar modal, masih terdapat peluang untuk masuk ke pasar bagi beberapa investor. Dalam situasi ini tentunya, investor harus membuat analisis dengan cermat sebelum melakukan pengambilan keputusan.

"Jadi corona itu sebenarnya sudah mulai Januari, Januari awal itu sudah ada beritanya di Wuhan. Nah saya sendiri yakin nanti bakal meluas sampai ke seluruh dunia soalnya ini virus baru ya bu. Nah setelah itu saya berpikir kira-kira kalau misalkan ini berlanjut, kira-kira apa yang terganggu. Pasti terdampak perusahaan-perusahaan. Misalnya rantai distribusi jelas terganggu, terus ikut terganggu misalkan manufaktur yang merupakan industri konsumsi, industri lain-lain,

sama industri dasar. Kemudian juga transportasi, seperti bandara, pesawat terbang, dan kereta juga (Informan N)."

Berdasarkan kutipan hasil wawancara menunjukkan informan telah melakukan analisis dampak dari pandemi yang merupakan bagian dari informasi makro terhadap kinerja perusahaan. Investor juga menyadari bahwa analisis fundamental tidak dapat dilakukan secara parsial dengan hanya melihat kinerja keuangan secara keseluruhan. Teknik yang bersifat konfirmasi digunakan oleh investor untuk mengaitkan informasi satu dengan yang lain, yaitu dengan mengkonfirmasi dampak pandemik terhadap sektor-sektor industri dan juga dampak pandemik terhadap kinerja perusahaan.

"Kalau menurut saya masa corona ini dari sisi mikronya, saya mikir fondasinya dulu dan makronya itu seperti badai bu. Nah kalau seandainya mikronya sendiri saja sudah kuat, fondasinya sudah kuat, dalam keuangannya baik, dalam marketnya baik, dan dalam pandangan dari konsumennya baik. Kalau seandainya kena badai pun, itu akan tetap terdampak, tapi maksudnya pasti akan lebih baik dari pada yang mikronya jelek bu (Informan A)."

Dari kutipan wawancara tersebut dapat disimpulkan bahwa informan memaknai informasi fundamental sebagai informasi makro dan mikro sekaligus. Pemahaman investor juga menunjukkan bahwa dampak dari informasi makro terhadap kinerja perusahaan merupakan hal yang tidak dapat dihindari, sehingga informasi makro dan mikro harus selalu dianalisis secara bersamaan. Dalam hal ini analisis simultan terhadap kedua bagian informasi tersebut diperlukan untuk memastikan kekuatan fondasi perusahaan atau kekuatan kinerja perusahaan untuk bertahan dari dampak adanya informasi makro.

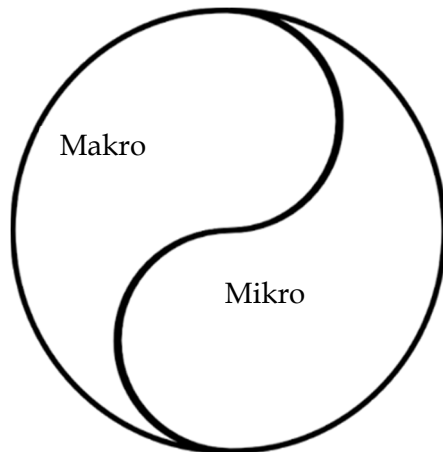
"Jadi sebelum saya memutuskan untuk membeli atau menjual ya bu, saya memastikan dulu fundamentalnya seperti apa. Fundamental

itu kalau biasanya orang awam, mereka hanya memikirkan sebatas perusahaan saja, maksudnya sebatas kinerja perusahaannya saja. Nah kalau menurut saya ya bu, kalau kinerja perusahaan sifatnya "legging". Jadi legging itu seperti indikator yang ditentukan, bukan menentukan (Informan N)."

"Jadi kalau misalkan menentukan itu seperti saya lihat industrinya apa dulu bu. Contoh kalau sekarang lagi pandemi ya bu, kalau menurut saya industri yang bagus itu cuma ada tiga, yang pertama itu rumah sakit, yang kedua itu industri etanol atau alkohol, yang ketiga logistik, logistik itu gudang-gudangan bu. Nah setelah itu saya mencari tahu perusahaan di antara ketiga industri itu mana perusahaan yang paling bagus. Nah dari informasi itu baru saya telusuri misalkan pendapatannya bagaimana, selama pandemi ini bagaimana, apakah tetap lancar atau bagaimana (Informan N)."

Berdasarkan pemahaman investor mengenai analisis atas informasi fundamental, maka dapat dipahami bahwa informasi fundamental tidak hanya dimaknai sebagai informasi mengenai kinerja perusahaan, akan tetapi informasi fundamental merupakan informasi yang bersifat dependen terhadap informasi lainnya. Dalam hal ini investor mengkonfirmasi kinerja mikro atau kinerja perusahaan terhadap dampak dari makro yaitu isu ekonomi maupun industri. Dengan kata lain investor juga meyakini bahwa kinerja mikro sangat dipengaruhi oleh kinerja makro. Dengan demikian kedua informasi yang juga merupakan bagian dari informasi fundamental tidak dapat dianalisis secara terpisah dalam melakukan prediksi nilai masa depan perusahaan. Tentunya mekanisme analisis ini akan berbeda ketika pandemi tidak terjadi. Saat pandemi terjadi investor memahami bahwa bahwa informasi makro memiliki dampak yang sangat signifikan terhadap kinerja perusahaan secara keseluruhan. Akan tetapi, sebelum pandemi terjadi tentunya perhatian investor terhadap analisis informasi makro tidak sebesar ketika pandemi terjadi. Hal ini dikarenakan kondisi perekonomian yang

stabil tidak memiliki dampak signifikan terhadap kinerja perusahaan maupun di masing-masing sektor industri secara keseluruhan. Dengan demikian pemahaman investor menunjukkan bahwa baik informasi makro dan mikro memiliki proporsi keseimbangan tertentu dalam proses pengambilan keputusan investasi.



Gambar 2

Informasi Fundamental sebagai Informasi Makro dan Mikro

Sumber: data penelitian diolah (2020)

Seperti yang ditunjukkan pada gambar 2, dimana informasi perusahaan yang merupakan informasi mikro merupakan fondasi kekuatan perusahaan untuk menghadapi pengaruh eksternal yaitu informasi makro (badai) salah satunya seperti masa pandemik saat ini. Informasi makro merupakan pengaruh eksternal yang tidak dapat dieliminasi dalam investasi. Situasi pandemi saat ini ibarat badai yang merupakan bagian dari kondisi makro dan mempengaruhi seluruh investasi di pasar keuangan. Pemahaman investor menunjukkan kesadaran mengenai tidak ada perusahaan yang mampu mengeliminasi secara penuh dampak makro atau badai terhadap kinerja perusahaan (mikro), sehingga investor pun menyadari bahwa setiap perusahaan tetap akan terkena dampak dari pengaruh makro, tergantung pada kuat tidaknya fondasi mikro dari perusahaan tersebut, dengan demikian informasi makro dan informasi mikro meru-

pakan dua hal yang bersifat saling berdam-pingan dan mengkonfirmasi.

Dalam praktiknya, seringkali hasil analisis fundamental tidak mampu memprediksi pergerakan harga di pasar modal. Hal ini juga membuat investor menyadari bahwa sangat penting untuk mengetahui kondisi (fondasi) sebenarnya dari sebuah perusahaan sebelum mengambil keputusan.

“Nah tapi kenyataannya memang kalau di market itu walaupun saya sudah analisis bu, saya sudah bandingkan, ternyata perusahaan ini baik atau perusahaan ini ternyata buruk, tapi tetap saja seperti itu kadang di market itu, ini kalau membicarakan jangka pendek ya bu, pergerakannya itu tidak sesuai dengan ekspektasi kebanyakan bu (Informan V).”

“Jadi misalkan saya sudah konklusikan, saya baca laporan keuangannya, saya tahu ini perusahaan jelek bu, tapi ternyata kalau seandainya di market itu harga sahamnya naik, naiknya fantastis seperti itu malah menurut saya tidak baik (Informan N).”

Informan yang merupakan investor saham menyadari bahwa informasi fundamental merefleksikan baik dan buruknya *image* sebuah perusahaan kepada investor berdasarkan pengungkapan yang dipublikasikan perusahaan. Dengan hasil analisis informasi fundamental, investor mampu membuat penilaian apakah terhadap kinerja sebenarnya dari sebuah perusahaan. Selain itu dengan dasar analisis fundamental, investor juga dapat mengetahui ketidaksesuaian pasar dengan kondisi kinerja perusahaan yang sebenarnya, dan investor pun juga menyadari bahwa situasi tidak baik sedang berlangsung di pasar modal dalam kondisi ini, sehingga sangat penting untuk memahami secara mendalam kondisi mikro (fondasi) perusahaan sebelum mengambil keputusan.

Akan tetapi hasil analisis investor terkadang tidak mampu memprediksi situasi pasar secara penuh. Terdapat arus pasar lainnya yang mampu mengendalikan pasar

hingga tidak sesuai dengan kondisi perusahaan yang sebenarnya, inilah yang kita kenal dengan anomali pasar, pengecualian dari konsep efisiensi pasar. Dengan kinerja yang buruk, harga saham perusahaan dapat meroket tajam. Investor pun menyadari bahwa kondisi tersebut bukanlah hal baik yang dapat dijadikan dasar pengambilan keputusan, bahkan investor menilai kejadian tersebut merupakan sisi buruk dari pasar modal.

“Saya sebenarnya tahu, ini rekayasa, jangka pendek, sebenarnya mainannya para bandar, soalnya saya tahu itu kalau seandainya dari laporan keuangannya dia jelek sekali, penjualannya turun, bebannya makin naik, hutangnya juga sudah mau harus dibayar semua, terus dia cash flow-nya dibandingkan sama hutang yang harus dibayar itu berbanding jauh, seperti cash flow-nya cuma seratus dia hutangnya lima ratus, pusing bu pasti untuk bayar-bayarnya (Informan N).”

Berdasarkan kutipan wawancara tersebut, investor menyadari bahwa dalam kondisi pasar penuh kebohongan, analisis atas informasi fundamental mampu menunjukkan kondisi sebenarnya dari sebuah perusahaan, maupun baik buruknya sebuah perusahaan. Dengan memahami fondasi perusahaan yang merupakan informasi mikro investor dapat mengetahui bahwa rekayasa pasar itupun hanya bersifat sementara, sehingga ketika beberapa pelaku pasar memperoleh keuntungan di periode tersebut, tentunya keuntungan yang diperoleh juga sifatnya jangka pendek. Dalam kondisi anomali, maka investor dapat lebih waspada. Walaupun pasar menunjukkan adanya suatu rekayasa pergerakan harga yang tidak sesuai dengan kondisi riil perusahaan, investor dapat lebih mengutamakan hasil analisis fundamental untuk mengkonfirmasi kondisi pasar dengan kondisi perusahaan yang sebenarnya.

Keuntungan atas hasil rekayasa informasi tentu saja bersifat jangka pendek. Analisis informasi fundamental menjadi sua-

tu kebutuhan penting bagi investor dalam kondisi dimana terjadi rekayasa pasar.

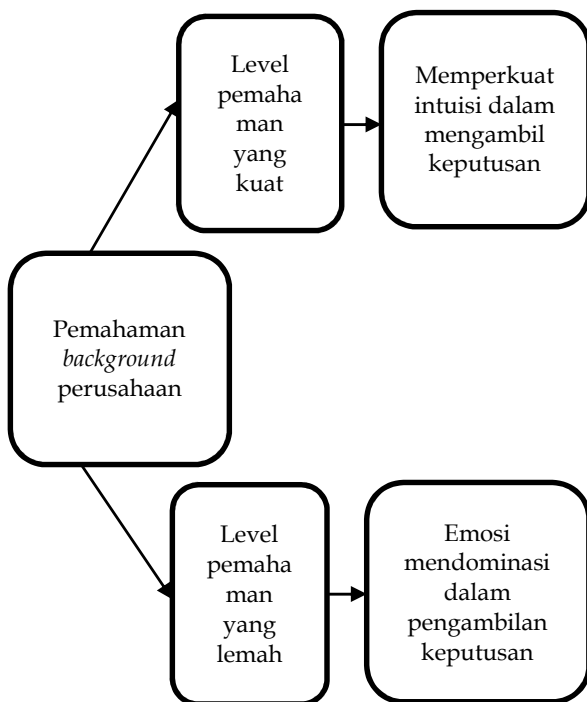
“Satu lagi saya melihat kalau saya tidak mengerti apa-apa background dari perusahaan ini, tapi saya lihat di market itu sahamnya naik terus bu, misalnya dalam tiga hari naiknya di atas 10% terus, bukan lebih ke intuisi lagi, itu lebih ke serakah bu, lebih seperti haus, saya ingin untung juga, sudah tiga hari 10% naiknya, masa yang ke empat hari gak naik 10% lagi, saya pikirnya seperti itu dan banyak orang pasti pikirnya seperti itu juga.”

“Akhirnya kejadian seperti itu bu saya beli. Kebetulan kalau saya setiap kali serakah pasti ending-nya jelek bu. Ternyata pada saat saya memutuskan untuk tahan dulu, tidak saya take profit, tiba-tiba anjlok langsung turun, langsung minus. Itu bu seringnya (Informan N).”

Investor menyadari bahwa pemahaman terhadap *background* (kondisi fundamental) perusahaan adalah sebuah kebutuhan yang utama sebelum mengambil keputusan. Oleh sebab itu informasi fundamental perusahaan juga dimaknai sebagai pengetahuan yang mendasar untuk memahami secara mendalam kinerja perusahaan keseluruhan. Untuk dapat mengetahui kondisi pasar yang sebenarnya maka dibutuhkan pengetahuan mendalam mengenai kondisi perusahaan. Investor juga menyadari bahwa pengambilan keputusan tidak selalu dilatorbelakangi dengan profit ketika bertransaksi di pasar modal. Investor masih mempertimbangkan nilai moral dan nilai kebaikan dalam setiap pengambilan keputusan investasinya. Dengan keyakinan bahwa mengabaikan nilai-nilai tersebut maka akan berujung pada kompensasi kerugian yang akan mereka terima dalam investasinya.

Level pemahaman terhadap informasi fundamental mempengaruhi proses pengambilan keputusan investor baik melalui intuisi maupun melalui emosi. Pengetahuan mendalam mampu membuat investor mengambil keputusan berdasarkan nilai-nilai kebaikan yang mereka yakini, seperti untuk tidak serakah akan berakhir buruk, serta

mengabaikan tidak mengabaikan intuisi agar tidak terjebak pada pengambilan keputusan berdasarkan emosi. Locke dalam (Maksum, 2016: 135) menyebutkan bahwa kehidupan manusia seharusnya dibimbing oleh kepentingan jangka panjang dimana maksud dari kepentingan jangka panjang tersebut adalah kebijaksanaan. Dengan demikian untuk memperoleh kebijaksanaan, diperlukan pemahaman yang didasarkan atas pengetahuan yang kuat.



Gambar 3

Pengambilan Keputusan Investor Berdasarkan Level Pemahaman Background Perusahaan

Sumber: data penelitian diolah (2020)

Gambar 3 menunjukkan bahwa, pengetahuan dasar yang kuat baik mengenai informasi makro maupun mikro akan mampu memperkuat intuisi investor dalam mengambil keputusan yang tepat, akan tetapi pengetahuan dasar yang lemah akan mengarahkan investor pada pengambilan keputusan berdasarkan emosi dan dipahami sebagai bentuk emosi atas keserakahan. Studi yang dilakukan oleh Wang *et al.* dalam (Jamal *et al.*, 2014) membenarkan bahwa sebagian investor mengambil keputusan

didasarkan pada pengetahuan dasar yang sangat minim terhadap fundamental perusahaan. Oleh sebab itu investasi bukanlah sesederhana meminimalkan nilai risiko dalam investasi akan tetapi lebih dari itu (Jamal *et al.*, 2014).

Sebagai makhluk sosial manusia tentunya memiliki pengalaman dalam hidup. Pengalaman tersebut berjalan terus dan segala sesuatu yang dianggap benar, dalam perkembangan pengalaman tersebut senantiasa berubah, karena dalam praktiknya, apa yang dianggap benar dapat dikoreksi oleh pengalaman berikutnya (Maksum, 2016: 198). Investor dalam pengalamannya mengambil keputusan menimbulkan kesadaran bahwa keputusan berdasarkan emosi tidak akan mengarah pada hasil yang baik. Akan tetapi keputusan berdasarkan pada pengetahuan yang kuat dapat memperkuat intuisi hingga meyakinkan investor untuk mengambil keputusan yang tepat sesuai dengan hati nurani. Hal tersebut sekaligus merefleksikan bagaimana investor menyadari bagian paling utama dalam mengambil keputusan tidak hanya *take profit* atau memaksimalkan keuntungan saja, melainkan investor menyadari keputusan yang didasarkannya pengetahuan akan memperkuat sisi emosi dan mengarah pada keputusan yang merugikan.

"Buta Bu rasanya, kalau saya tidak membaca data fundamental perusahaan maksudnya saya sebagai investor harus tahu apa yang saya beli, jangan sampai saya spekulasi. Karena dengan analisis fundamental kita benar-benar tahu apa yang dibeli dan dijual tidak hanya ikut arus market saja (Informan G)."

Hasil analisis informasi fundamental dipahami investor sebagai dasar pengetahuan untuk memahami kekuatan dan kelemahan perusahaan. Buta bukanlah mata kepala, akan tetapi mata hati sehingga investor menyadari nilai kebaikan dalam informasi yang diungkapkan perusahaan merupakan suatu kebutuhan dalam proses pengambilan keputusan. Investor juga

meyakini, dengan dasar pengetahuan atas analisis informasi fundamental mampu menghindarkan mereka dari tindakan spekulasi. Spekulasi dari perspektif investor sendiri merupakan tindakan yang tidak dilandasi dengan nilai kebaikan sehingga investor lebih memilih untuk menghindari spekulasi dalam proses pengambilan keputusannya. Dengan demikian, informasi fundamental yang dilandasi dengan nilai kebaikan mampu meningkatkan keyakinan investor dalam mengambil keputusan agar tidak terbawa arus pasar, sehingga nilai kebijakan dalam informasi fundamental merupakan relevansi nilai yang utama bagi investor.

Kebajikan dalam Kebijakan Komunikasi

Apakah investor benar-benar rasional? Pertanyaan tersebut seringkali muncul dalam studi bidang pasar modal. Banyak teori ekonomi dan keuangan didasarkan pada gagasan bahwa, pelaku pasar bertindak secara rasional dan mempertimbangkan semua informasi yang tersedia dalam pengambilan keputusan. Rasionalitas berarti dua hal, pertama kapan agen menerima informasi baru, mereka memperbaharui keyakinan mereka dengan benar. Kedua, berdasarkan pada keyakinan, agen membuat pilihan yang dapat diterima secara normatif (Mamun *et al.*, 2015).

Fama (dalam Mamun *et al.*, 2015) menyatakan bahwa investor adalah pihak yang rasional, yaitu partisipan pasar yang secara rasional bertindak aktif berkompetisi untuk memaksimalkan profit yang mencoba untuk memprediksi nilai pasar masa depan dari sekuritas individual. Dimana informasi penting yang diperlukan, sebagian besar tersedia bebas bagi seluruh partisipan pasar. Kompetisi tersebut akan mampu mempengaruhi refleksi informasi baru dalam nilai intrinsik secara instan pada harga pasar terkini untuk mengeliminasi keberadaan dari *abnormal return*.

“Jadi kalau saya ini memang analisisnya lebih ke fundamental dibandingkan ke analisis

teknikal. Soalnya saya pernah mencoba analisis teknikal itu, menurut saya analisis teknikal itu sangat gambling dari pada kalau analisis fundamental (Informan A).”

“Jadi saya lebih confidence kalau menggunakan analisis fundamental dan saya belajar analisis fundamental, lebih mengetahui juga tentang risiko perusahaan berdasarkan jenis service yang diberikan (Informan G).”

Dari pernyataan tersebut dapat dipahami bahwa informan, memiliki kesadaran melebihi konsep rasionalitas itu sendiri. Dengan analisis teknikal sesungguhnya investor mampu memperoleh keuntungan dengan lebih cepat, akan tetapi informan secara sadar memilih dasar analisis jangka panjang yaitu analisis fundamental untuk memperoleh keyakinan subyektif dan kepercayaan diri dalam mengambil keputusan.

Jika informan N benar-benar rasional, maka hal pertama yang dituju adalah orientasinya kepada perolehan laba, akan tetapi, informan N menyadari bahwa menggunakan analisis teknikal untuk memperoleh keuntungan dengan cepat tidak sesuai dengan hati nuraninya dan mengarahkannya pada ketidakpastian yang tinggi dimasa depan yang dipahami investor dalam istilah *“gambling”*.

Sesungguhnya manusia dibekali hati dan pikiran. Hati atau naluri bertanggungjawab atas beberapa keputusan tidak konsisten yang diukur dengan rangkaian reaksi yang berbeda dari peristiwa yang sama dalam perubahan keadaan, sedangkan pikiran bertanggungjawab untuk memandu ketidakkonsistenan tersebut ke dalam jalur konsisten yang lebih luas dalam periode waktu yang lama (Mamun *et al.*, 2015). Jika seluruh investor pasar modal diasumsikan sebagai pihak yang rasional maka, tentunya tidak akan muncul anomali pasar. Hal ini mendukung pernyataan (Mamun *et al.*, 2015) menyatakan bahwa hasil penelitian pasar modal dan keuangan tidak selalu menghasilkan temuan yang konsisten termasuk dalam menyimpulkan keunikan karakteristik perilaku manusia dalam pengambilan keputu-

san, sehingga sudah saatnya kita tidak lagi terlena dengan keagungan konsep hipotesis pasar efisien dalam penelitian pasar modal.

“Laporan keuangan diaudit mungkin bagi investor lebih trusted, lebih dipercaya karena satu, itu sudah diaudit artinya sudah bisa dipertanggungjawabkanlah oleh pihak auditor. Kalau laporan keuangan unaudited bagi investor akan dipandang, ya mungkin nanti masih ada perubahan lagi (Informan A).”

Dari pernyataan informan tersebut dapat diketahui bahwa makna mendasar data fundamental dalam bentuk laporan keuangan yang telah diaudit merupakan bagian tanggungjawab perusahaan dalam bentuk komunikasi yang dapat dipercaya. Investor akan lebih percaya pada data fundamental yang dapat dipertanggungjawabkan kebenarannya dibandingkan dengan yang belum diaudit, sehingga nilai kepercayaan menjadi relevan dalam pengambilan keputusan investor.

“Jadi melalui analisis fundamental ini sebenarnya saya lebih nyaman bu, karena saya mengetahui misalnya seperti BCA dibandingkan kompetitornya Mandiri, BRI, dan lain lain, dianalisis kelebihanannya dimana, karena ada analisis fundamental saya jadi mengetahui, ternyata BCA ini cash flow-nya lebih bagus, utangnya lebih sedikit, konsumennya ternyata lebih banyak, produknya di bagian ini lebih baik daripada kompetitor-kompetitornya. Akhirnya saya menjadi lebih percaya diri untuk suatu saham itu, itu pendapat saya (Informan N).”

Kutipan hasil wawancara dari informan menunjukkan bahwa berawal dari rasa percaya, data fundamental dimaknai sebagai bentuk komunikasi perusahaan yang dapat menimbulkan rasa nyaman dan pada akhirnya meyakinkan investor untuk lebih percaya diri dalam mengambil keputusan. Informan menyadari bahwa data fundamental bukan sekedar informasi yang dipublikasikan perusahaan akan tetapi data fundamental dimaknai sebagai bagian dari komu-

nikasi perusahaan untuk menyampaikan kondisi perusahaan kepada investor.

“Untuk penggunaannya di dalam situasi pandemi saat ini saya lebih mengutamakan untuk mengambil keputusan berdasarkan Laporan Auditor Independen, CALK, Laporan Tahunan, dan keterangan perusahaan lewat media daripada Laporan Neraca, Laba Rugi, Perubahan Ekuitas, dan Arus Kas. Karena Laporan Auditor Independen, CALK, dan Laporan tahunan, dan keterangan perusahaan lewat media sedikit banyak berisi pendapat manajemen terkait situasi makro saat ini dan harapannya di dalam 4 hal tersebut saya juga dapat menemukan strategi manajemen dalam menghadapi situasi saat ini (Informan G).”

Berdasarkan kutipan hasil wawancara dengan informan, dapat diketahui bahwa informan memaknai informasi fundamental perusahaan sebagai bagian dari komunikasi pihak manajemen. Informan menyadari bahwa tidak banyak yang dapat diharapkan dari peluang investasi di masa pandemik. Akan tetapi data fundamental yang dimaknai sebagai cara komunikasi perusahaan, dimana manajemen dapat menjelaskan dampak kondisi makro saat ini terhadap kinerja perusahaan, termasuk bagaimana strategi manajemen dalam menghadapi situasi saat ini adalah makna penting dari data fundamental bagi investor di masa pandemi. Implikasi dari pemahaman tersebut pada intinya mengarah pada harapan investor agar mengungkapkan informasi mengenai kinerja baik perusahaan dan kinerja buruk perusahaan sekaligus, sehingga informasi fundamental tidak hanya mengungkapkan informasi kenaikan dan pertumbuhan, akan tetapi informasi penurunan kinerja perusahaan juga penting bagi investor dalam mengambil keputusan. Dengan demikian kualitas informasi fundamental yang dipahami investor tidak hanya relevan dan disajikan secara tepat, akan tetapi akuntabilitas dilandasi dengan itikad baik perusahaan berdasarkan kebenaran dan kenyataan yang dialami perusahaan menjadi

pertimbangan penting dalam pengambilan keputusan.

“Untuk manfaatnya saya lebih mengetahui apakah perusahaan memiliki kebijakan komunikasi yang baik terhadap stakeholder atau tidak. Kebijakan komunikasi dalam artian apakah perusahaan akan mengkomunikasikan strategi perusahaan kepada stakeholder atau tidak dalam menghadapi situasi yang tidak biasa seperti saat ini. Karena dengan adanya situasi seperti ini mau tidak mau perusahaan harus mengubah rencana sebelumnya. Bu, dan investor perlu informasi tentang rencana tersebut untuk mengambil keputusan Informan G).”

“Jika perusahaan memiliki niatan baik mengkomunikasikan tentang dampak situasi pandemi saat ini terhadap kinerja perusahaan kepada stakeholder artinya perusahaan benar-benar mengutamakan kepentingan stakeholder (Informan G).”

Berdasarkan keterangan dari informan dapat dipahami bahwa makna data fundamental, mengarah pada kebijakan komunikasi yang dilakukan oleh pihak manajemen. Tidak hanya itu, kebijakan komunikasi yang disampaikan oleh informan juga secara jelas menunjukkan bahwa investor membutuhkan kebijakan komunikasi yang mengandung nilai-nilai kebajikan, dalam bentuk akuntabilitas dengan niat baik dalam mengkomunikasikan strategi dan dampak kinerja perusahaan kepada para *stakeholdernya*. Akuntabilitas tersebut dipahami sebagai kewajiban perusahaan, rasa tanggungjawab perusahaan untuk merubah kebijakan komunikasi sebelumnya dan melaporkan keberhasilan maupun kegagalan usaha yang dialami perusahaan dalam mencapai target yang telah ditetapkan sebelumnya.

Nilai kebajikan dalam kebijakan komunikasi perusahaan yang dipahami investor dapat direfleksikan sebagai informasi mengenai kekuatan dan kelemahan, peluang dan dampak, tingkat pengembalian, dan risiko sekaligus, sehingga, bagi investor informasi fundamental tidak hanya mengenai pertumbuhan laba, peningkatan pen-

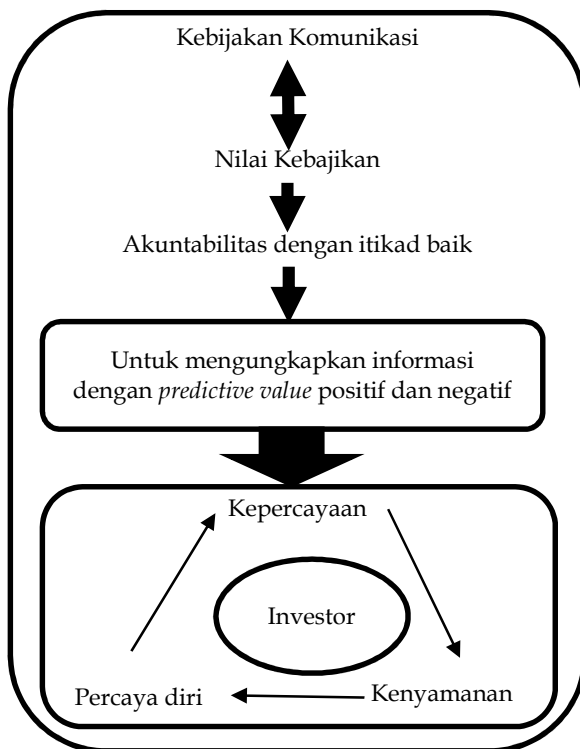
jualan, akan tetapi juga mencakup estimasi penurunan laba, rencana divestasi, dan kegagalan produk karena dampak dari pandemi.

Agar bermanfaat, informasi harus memiliki relevansi untuk memenuhi kebutuhan pengguna dalam pengambilan keputusan (Azar *et al.*, 2019) Informasi dianggap relevan ketika mempengaruhi pengambilan keputusan investasi dengan membantu pengguna untuk memprediksi nilai masa depan dan tren entitas ekonomi (*predictive value*) atau untuk mengonfirmasi atau memperbaiki prediksi sebelumnya yang dibuat oleh pengguna (*confirmatory value*) (Azar *et al.*, 2019). Berdasarkan pada keterangan informan, investor memaknai informasi fundamental sebagai kebijakan komunikasi yang dilandasi dengan nilai kebajikan, dan seharusnya perusahaan lebih transparan untuk menyusun kebijakan komunikasi yang memuat informasi yang mengandung nilai prediktif positif dan nilai prediktif negatif. Dengan demikian perubahan yang harus dilakukan perusahaan terhadap pengungkapan informasi fundamental adalah menjadi lebih transparan dan mengutamakan kepentingan *stakeholder*. Dengan menjadi lebih transparan maka perusahaan diharapkan dapat memberikan informasi fundamental yang memuat nilai prediktif positif sekaligus negatif, sehingga investor dapat melakukan analisis secara mendalam sebelum melakukan pengambilan keputusan berdasarkan fakta yang sebenarnya mengenai perusahaan.

Chabers (dalam Brennan & Merkl-Davies, 2018) mengungkapkan bahwa akuntansi merupakan aktivitas pengukuran dan komunikasi antara organisasi dan para *stakeholdernya* mengenai peristiwa ekonomi perusahaan. Lee (dalam Brennan & Merkl-Davies, 2018) juga mengungkapkan bahwa dalam akuntansi sendiri, terdapat proporsi yang seimbang antara aktivitas komunikasi dan aktivitas pengukuran. Walaupun proses kuantifikasi mencapai pada level efektivitas yang maksimal, akan tetapi data yang dihasilkan akan kurang

berguna jika tidak dikomunikasikan secara memadai. Dengan demikian informasi fundamental akan berguna bagi investor jika informasi tersebut menitikberatkan pada efektivitas bagaimana informasi tersebut dikomunikasikan, tidak hanya berfokus pada hasil pengukuran kuantitatif saja.

Apa hal terpenting dari sebuah pengungkapan informasi fundamental bagi investor? Apakah angka atau nilai dibalik angka? Keutamaan dari relevansi nilai informasi fundamental bagi investor tidak semata-mata berfokus pada angka akuntansi maupun angka rasio saja, melainkan investor berharap menemukan nilai dibalik angka.



Gambar 4
Ilustrasi Menyeluruh Makna Informasi Fundamental Sebagai Kebijakan Komunikasi Perusahaan

Sumber: data penelitian diolah (2020)

Seperti yang ditunjukkan dalam gambar 4, kebijakan komunikasi berlandaskan pada nilai kebajikan merupakan sinyal baik yang dibutuhkan investor untuk mengambil keputusan contohnya seperti di masa pandemi

saat ini. Landasan nilai kebajikan ini menunjukkan sebuah akuntabilitas dengan niat baik perusahaan yang benar-benar mengutamakan kepentingan *stakeholder*, sehingga pada akhirnya pemahaman investor menunjukkan bahwa kebijakan komunikasi berlandaskan nilai kebajikan ini mampu memunculkan segitiga nilai harapan investor yaitu rasa kepercayaan (*trust*), Kenyamanan (*comfort*), dan kepercayaan diri investor (*confidence*) dalam mengambil keputusan investasi. Nilai harapan investor mencerminkan tingkat pengembalian yang diharapkan akan diperoleh investor atas investasinya atau disebut juga *expected return*. Sisi lain dari segitiga nilai harapan investor merupakan refleksi dari *expected return* yang diharapkan investor akan tercapai jika informasi fundamental perusahaan diungkapkan belandaskan nilai kebijakan.

Di sisi lain dari perspektif perusahaan, komunikasi perusahaan dalam konteks pasar modal merupakan komunikasi antara perusahaan dan pemangku kepentingan tentang peristiwa ekonomi perusahaan dan pengaruhnya baik di dalam maupun di luar laporan keuangan dalam bentuk, kata-kata, tabel, grafik, gambar yang beragam melalui media apapun untuk mewujudkan akuntabilitas perusahaan atau membantu pengambilan keputusan. Hal tersebut bertujuan untuk membangun hubungan yang kuat antara perusahaan dengan partisipan pasar modal dan memastikan dukungan keuangan yang berkelanjutan (Brennan & Merkl-Davies, 2018).

Investor sendiri juga menyadari bahwa perusahaan harus mengubah bentuk akuntabilitas atas kebijakan komunikasi mereka sebelumnya, dimana dalam situasi pandemi saat ini dibutuhkan kebijakan komunikasi yang mampu menciptakan keseimbangan, antara kepentingan perusahaan dan kepentingan investor, sehingga muncul harapan investor, agar perusahaan dapat menciptakan kebijakan komunikasi yang bertujuan untuk mencapai pemahaman bersama dan membangun hubungan yang kuat antara perusahaan dengan *stakeholder* melalui peng-

ungkapan informasi fundamental dengan *positive predictive value* dan juga *negative predictive value*, sehingga dibutuhkan itikad baik perusahaan untuk lebih akuntabel sehingga menciptakan kekuatan komunikasi yang simetris dua arah membangun pemahaman bersama antara perusahaan dengan investor.

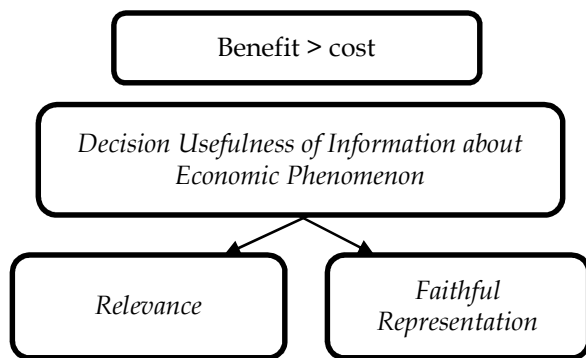
Tujuan utama dari laporan keuangan adalah mengungkapkan kinerja perusahaan (Azar *et al.*, 2019). Walaupun kinerja perusahaan juga bisa diungkapkan dalam bentuk informasi kualitatif dan kuantitatif. Pathirawasam (dalam Azar *et al.*, 2019) meyakini bahwa tidak seorang pun dapat mengandalkan angka akuntansi dalam pengambilan keputusan, sehingga ia juga menyimpulkan bahwa dalam hal ini relevansi nilai laporan keuangan perlu dipertanyakan kembali. Konsep relevansi nilai menjadi poin penting untuk diteliti, karena laporan keuangan dan juga laporan tahunan merupakan salah satu bentuk komunikasi penting perusahaan kepada para *stakeholder*.

“Kalau seandainya bukan dari laporan keuangan saya harus membuat analisis dari mana bu, saya memikirkan seperti itu bu. Ditambah lagi tidak ada informasi lain selain, apa ya, berarti kalau seandainya bukan dari laporan keuangan, berarti cuma dari berita saja, seperti jual produk apa, bisnis ini bergerak di bidang apa, seperti itu bu. Tapi kalau seandainya tentang laporan keuangan itu menunjukkan kesehatan perusahaan (Informan N).”

Investor memahami bahwa selama ini telah muncul ketergantungan pada pelaporan keuangan dalam proses pengambilan keputusan. Ketergantungan tersebut muncul karena ketiadaan sumber lain yang dianggap sebagai sumber informasi memadai dan lebih reliabel untuk mengambil keputusan. Situasi ini muncul sebagai hasil pengaturan mekanisme pasar modal yang mengatur bentuk dan jenis pengungkapan wajib perusahaan kepada *stakeholder* mereka. (Brennan & Merkl-Davies, 2018) menyebutkan bahwa komunikasi yang baik antara

perusahaan dengan investor dapat terwujud jika komunikasi tersebut mampu menunjukkan pemahaman mengenai kebutuhan dan harapan investor dalam mengamati kinerja perusahaan. Dalam hal ini, investor tidak hanya memaknai informasi fundamental, akan tetapi juga menyisipkan harapan mereka mengenai informasi apa yang dapat mereka gunakan sebagai dasar pengambilan keputusan dari pelaporan keuangan sebagai salah satu bentuk komunikasi perusahaan.

Menurut Bushman dan Smith (dalam Azar *et al.*, 2019) partisipan pada pasar modal, menggunakan informasi keuangan sebagai dasar pengambilan keputusan investasi mereka. Informasi tersebut membantu pemilik, kreditor, regulator untuk memonitor kinerja manajemen, mengestimasi kinerja masa lalu perusahaan, dan memprediksi perolehan laba masa depan. Dengan demikian pelaporan keuangan seharusnya mengandung informasi yang berkualitas agar dapat digunakan dalam pengambilan keputusan. Hal ini konsisten dengan pernyataan Maines dan Wahlen, Belkaoui dan Benston (dalam Azar *et al.*, 2019) yang menyatakan bahwa pelaporan keuangan harus memberikan pengungkapan informasi akuntansi berkualitas tinggi termasuk pengungkapan informasi kualitatif yang diperlukan untuk pengambilan keputusan para *stakeholder*. Dengan demikian investor menyadari, ketergantungan terhadap pelaporan keuangan perusahaan muncul berdasarkan pada teori yang dipahami bersama bahwa informasi fundamental dalam bentuk pelaporan keuangan adalah bentuk komunikasi perusahaan yang seharusnya mengandung informasi yang berkualitas tinggi. Selain itu, informasi tersebut juga merupakan informasi publik yang dapat diakses dengan mudah oleh investor, sehingga poin penting dalam hal ini adalah, relevansi nilai utama dari informasi fundamental bagi investor.



Gambar 5
Landasan Karakteristik Kualitatif Laporan Menurut FASB (*Financial Accounting Standards Board*)

Sumber: (Azar *et al.*, 2019)

Financial Accounting Standard Board (FASB) (Azar *et al.*, 2019) menekankan bahwa karakteristik kualitatif yang utama dari pelaporan keuangan adalah relevan dan penyajian secara tepat. Kedua karakteristik tersebut didefinisikan sebagai karakteristik fundamental dari informasi yang bermanfaat bagi *stakeholder*. Gambar 5 menunjukkan struktur karakteristik kualitatif pelaporan keuangan berdasarkan definisi FASB. Dengan demikian pelaporan keuangan harus relevan dan disajikan secara tepat agar informasi tersebut dapat bermanfaat dalam pengambilan keputusan.

Berdasarkan deskripsi FASB (Azar *et al.*, 2019) tersebut penekanan relevansi nilai informasi fundamental mengarah pada bagaimana menyajikan informasi yang dianggap bermanfaat saja kepada pemangku kepentingan. Pada gambar 5 menunjukkan bahwa manfaat lebih besar dari biaya juga menjadi dasar karakteristik kualitatif pelaporan keuangan agar dapat menjadi informasi yang bermanfaat. Manfaat dalam hal ini merupakan manfaat berupa manfaat ekonomi dimana *benefit* selalu melebihi *cost*. Di sisi lain harapan investor merefleksikan harapan berupa manfaat untuk meningkatkan kepercayaan diri investor dalam pengambilan keputusan.

“Kalau seandainya tidak ada laporan keuangan, saya mencari info tentang kesehatan perusahaan dari mana lagi bu (Informan V).

“Sepertinya tidak ada pilihan bu walaupun memang beresiko, kadang-kadang perusahaan kong-kali-kong sama auditornya, saya tahu itu, karena saya di bisnis ini juga, saya tahu cara memainkannya perusahaan kalau tidak jujur di laporan keuangan saya juga tahu seperti gimana, pasti ada kong-kali-kong sama konsultannya atau sama auditornya pasti ada. Apa tidak ada sumber lain bu, apa cuma itu saja. Jadi lebih ke tidak ada pilihan kalau saya (Informan N).

Pemahaman informan tersebut menunjukkan bahwa investor mau tidak mau harus percaya bahwa informasi fundamental satu-satunya informasi yang dapat dipercaya untuk menunjukkan kesehatan sebuah perusahaan. Investor memaknai informasi fundamental dalam laporan keuangan bermanfaat jika dapat digunakan dalam pengambilan keputusan, sehingga muncul ketergantungan investor terhadap informasi fundamental perusahaan dalam mengambil keputusan. Ketergantungan tersebut menunjukkan sebuah interpretasi negatif yang muncul karena dasar pemaksaan atas sebuah asumsi, bahwa informasi fundamental dalam bentuk pelaporan keuangan adalah satu-satunya informasi yang bermanfaat bagi investor hanya karena informasi tersebut relevan dan disajikan secara tepat, dalam konteks yang ekonomis yaitu *benefit* harus melebihi *cost*. Akan tetapi di sisi lain, investor memahami keberadaan nilai lain lain yang lebih penting seperti nilai ketidakjujuran yang mungkin saja muncul dalam pengungkapan informasi fundamental yang membuat informasi tersebut menjadi tidak bermanfaat justru dapat menyesatkan.

Di satu sisi investor menyadari bahwa pelaporan keuangan perusahaan tidak mampu memberikan kualitas terbaik dari informasi yang diungkapkan. Di sisi lain, investor juga memahami bahwa tidak ada informasi lain yang dapat diandalkan dalam pengambilan keputusan. Dengan demikian, kebijakan yang mengatur pengungkapan

perusahaan memunculkan ketergantungan yang berujung pada konflik batin investor atas jaminan kebermanfaatan informasi fundamental yang diungkapkan dalam pelaporan keuangan perusahaan. Dalam hal ini investor pun juga memahami bahwa informasi fundamental dalam pelaporan keuangan hanya ditujukan untuk memberikan informasi dan mempengaruhi pengambilan keputusan investor, tanpa adanya jaminan atas kebermanfaatan dari informasi tersebut. Dengan demikian ketergantungan investor terhadap laporan keuangan mengaburkan eksistensi relevansi nilai dari informasi fundamental dalam proses pengambilan keputusan investasi.

Investor menyadari nilai lain yang lebih penting dari karakteristik kualitatif versi FASB (*Financial Accounting Standards Board*), yaitu nilai kebajikan dalam pengungkapan informasi dalam bentuk akuntabilitas dengan itikad baik dari perusahaan yang menjadi relevansi nilai utama dari informasi fundamental perusahaan.

Manusia, mula-mula bertindak menurut kebiasaan-kebiasaan yang telah ada. Setelah refleksinya bekerja terhadap lingkungannya, ia mulai berhenti dan tidak mau hanya asal reaksi saja terhadap lingkungan. Mulailah ia mempertanyakan lingkungan alam ini. Selama itu pulalah proses tanggapan berlangsung terus. Berkat proses ini, terwujud adanya perubahan dalam lingkungan (Maksum, 2016: 374). Manusia hidup adalah situasi problematis. Cara manusia bertindak dalam situasi problematis ini tidak hanya fisik belaka, tetapi juga kultural, maka bila seseorang dalam menghadapi situasi problematis dan terdorong untuk berpikir dan mengatasi persoalan di dalamnya, pertimbangan moral ia buat sebagai rencana untuk memungkinkan tindakannya. Dengan demikian investor dalam pengambilan keputusan tidak bisa melepaskan nilai-nilai moral termasuk nilai yang dianggap sebagai panduan hidup seperti nilai kebaikan dan kejujuran (Maksum, 2016: 375). Di sisi lain, konflik muncul karena adanya pertentangan antara kebijakan yang terbentuk dengan pertimbangan nilai moral

sebagai pedoman mereka dalam mengambil keputusan.

Ketergantungan investor terhadap informasi fundamental menunjukkan adanya model komunikasi asimetris antara perusahaan dengan investor. Menurut Brennan & Merkl-Davies (2018) strategi komunikasi perusahaan selama ini ditujukan untuk berusaha mempengaruhi pengambilan keputusan dari pemangku kepentingan keuangan dengan cara yang menguntungkan perusahaan. Tujuan mendasar dari hal tersebut adalah untuk memperoleh dukungan keuangan aktif dari partisipan pasif dalam pasar modal. Dengan demikian investor menyadari munculnya harapan mengenai kualitas pengungkapan informasi fundamental yang diungkapkan oleh perusahaan.

Van Beest *et al.* (dalam Azar *et al.*, 2019) menjelaskan bahwa penyediaan informasi keuangan berkualitas tinggi mengenai unit ekonomi dan manfaat pengambilan keputusan ekonomi adalah tujuan utama pelaporan keuangan. Kualitas pelaporan keuangan juga tentunya mempengaruhi pandangan investor mengenai kinerja perusahaan di masa depan (Azar *et al.*, 2019). Dalam hal ini muncul *gap* antara karakteristik kualitatif pelaporan keuangan dengan tujuan utama dari pelaporan keuangan. Karakteristik kualitatif menurut FASB (Azar *et al.*, 2019), menekankan pada informasi akan bermanfaat bagi pemangku kepentingan hanya jika informasi tersebut relevan dan disajikan secara tepat. Di sisi lain tujuan pelaporan keuangan adalah untuk menyajikan informasi yang berkualitas kepada para *stakeholder*, sehingga bisa saja muncul pertentangan bahwa informasi berkualitas tidak selalu bermanfaat maupun sebaliknya. Oleh sebab itu investor dalam pemahamannya memaknai informasi fundamental lebih menekankan pada nilai apa yang terkandung dibalik makna, yaitu nilai menjadi relevansi utama dari pengungkapan informasi fundamental perusahaan, dimana nilai tersebut dipahami sebagai nilai kebajikan dalam pengungkapan informasi fundamental.

Dampak pandemi terhadap turbulensi ekonomi dan pasar modal menimbulkan kesadaran investor untuk mendefinisikan kembali apa itu informasi berkualitas yang digunakan untuk mengambil keputusan. Informasi yang berkualitas dalam bentuk komunikasi perusahaan kepada *stakeholder*-nya tidak dinilai berdasarkan pada besarnya angka yang terukur. Akan tetapi kualitas dari informasi fundamental dipahami sebagai bagian dari kebijakan komunikasi perusahaan berlandaskan pada nilai-nilai kebajikan yang dapat menimbulkan rasa kepercayaan, kenyamanan, dan kepercayaan diri dalam mengambil keputusan. Dengan demikian kualitas pengungkapan informasi fundamental yang merupakan bagian dari pelaporan keuangan perusahaan dipahami investor sebagai informasi yang diungkapkan atas dasar nilai kebajikan, dimana nilai kebajikan tersebut berupa transparansi faktual, diperlukan itikad baik perusahaan untuk mengungkap apa yang sebenarnya berdasarkan fakta sebenarnya, baik berupa peluang, ancaman, pertumbuhan, penurunan, maupun kekuatan dan kelemahan, serta dampak positif maupun negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan, sehingga kualitas yang baik dari pelaporan keuangan perusahaan yang juga merupakan informasi fundamental diharapkan dapat meningkatkan level kepercayaan diri investor dalam mengambil keputusan.

SIMPULAN DAN SARAN

Makna yang dipahami investor mengenai informasi fundamental diawali sebagai sebuah informasi makro dan mikro yang tidak dapat dianalisis secara terpisah. Untuk memahami kondisi mikro atau kekuatan fondasi perusahaan, maka investor juga harus menganalisis pengaruh makro terhadap mikro itu sendiri, sehingga kedua sumber informasi tersebut dianalisis secara bersamaan dalam pengambilan keputusan investor.

Investor juga menyadari akan pentingnya pemahaman sebagai hal utama dalam menggunakan informasi fundamental dalam

mengambil keputusan, dimana kuat dan lemahnya pemahaman investor terhadap kondisi riil perusahaan dapat mengarahkan investor pada pengambilan keputusan berdasarkan intuisi maupun berdasarkan emosi yang dimaknai sebagai suatu keserakahan mendapatkan keuntungan. Dalam konteks ini, berdasarkan pengalamannya investor mampu menemukan pentingnya nilai moral yang seharusnya melandasi pengambilan keputusan berdasarkan hasil analisis informasi fundamental dan hasil konfirmasi kondisi pasar yang sebenarnya. Makna kedua yang dipahami investor dari proses memaknai informasi fundamental lebih menekankan pada kesadaran pentingnya nilai kebaikan dalam sebuah pengungkapan informasi fundamental untuk mengambil keputusan investasi, dimana nilai kebajikan tersebut berupa akuntabilitas yang dilandasi itikad baik perusahaan untuk mengungkapkan tidak hanya informasi yang mengandung *positive predictive value* (prospek dan pertumbuhan) akan tetapi juga mengungkapkan informasi dengan *negative predictive value* (ancaman ataupun dampak negatif) mengenai kinerja perusahaan. Pada akhirnya investor menyadari bahwa informasi fundamental yang dimaknai sebagai kebijakan komunikasi yang dilandasi dengan nilai kebajikan akan mampu menimbulkan rasa percaya, kenyamanan, dan tingkat kepercayaan diri investor dalam pengambilan keputusan investasi. Dengan demikian nilai kebajikan dalam informasi dimaknai sebagai relevansi nilai utama pada pengungkapan informasi fundamental perusahaan. Pemahaman investor juga menunjukkan bahwa relevansi nilai kebajikan mampu memperjelas makna kebermanfaatannya informasi fundamental dalam proses pengambilan keputusan investor, sehingga pelaporan keuangan akan bermanfaat jika pengungkapannya dilandasi dengan nilai kebajikan.

Bagi penelitian berikutnya, penting untuk menggali relevansi nilai informasi akuntansi lainnya dalam pengambilan keputusan dari persepektif investor untuk mem-

bangun keterkaitan yang efektif antara pengungkapan perusahaan dengan perilaku investor, sehingga dapat membangun pemahaman, mengenai gambaran riil kebermanfaatan informasi fundamental dalam proses pengambilan keputusan investor. Selain itu penelitian berikutnya juga dapat lebih fokus pada perbedaan makna informasi fundamental pada periode dimana informasi makro sangat mempengaruhi kinerja mikro perusahaan pada periode pandemi seperti yang terjadi saat ini dengan periode sebelum pandemi.

DAFTAR PUSTAKA

- Azar, N., Z. Zakaria, dan N. A. Sulaiman. 2019. The Quality of Accounting Information: Relevance or Value relevance? *Asian Journal of Accounting Perspectives* 12(1): 1-21.
- Beuving, J. dan G. De Vries. 2019. *Doing Qualitative Research*. Amsterdam University Press. Amsterdam. <https://doi.org/10.2307/j.ctt130h8g7>.
- BKPM. 2020. Pengaruh Covid-19 terhadap Investasi di Indonesia. <https://www.investindonesia.go.id/id/artikel-investasi/detail/pengaruh-covid-19-terhadap-investasi-di-indonesia>.
- Brennan, N. M. dan D. M. Merkl-Davies. 2018. Do Firms Effectively Communicate with Financial Stakeholders? A Conceptual Model of Corporate Communication in a Capital Market Context. *Accounting and Business Research* 48(5): 553-577. <https://doi.org/10.1080/00014788.2018.1470143>.
- Burrell, G. dan G. Morgan. 1979. *Sociological Paradigms and Organisational Analysis*. Routledge. London
- Creswell, J. 2007. *Qualitative Inquiry and Research Design: Choosing among Five Approaches* (2nd Edition). Sage Publishing. Thousand Oaks, California.
- Denzin, N. K. 2015. Interpretive Methods: Micromethods. *International Encyclopedia of the Social & Behavioral Sciences: Second Edition*. 648-651. <https://doi.org/10.1016/B978-0-08-097086-8.44035-3>.
- Devika, S. S. K. dan D. Poornima. 2015. Fundamental Analysis as a Method of Share Valuation in Comparison with Technical Analysis: A Study on Fundamental Analysis of E-Commerce and E-Commerce Industries In India View Project Fundamental Analysis as a Method of Share Valuation in Comparison with Technical Analysis. *Journal of Exclusive Management Science* 4(12): 1-8.
- Halamish, V. dan N. Liberman. 2017. How Much Information to Sample before Making a Decision? It's a Matter of Psychological Distance. *Journal of Experimental Social Psychology* 71: 111-116. <https://doi.org/10.1016/J.JESP.2017.03.004>
- Jamal, A. A. A., W. K. Ramlan, K. H. Pazim, dan D. S. A. Budin. 2014. Decision-Making Style and Investment Success of Retail Investors in Malaysia. *International Journal of Business and Social Science* 5(9): 311-322.
- Kochan, J. 2011. Husserl and the Phenomenology of Science. *Studies in History and Philosophy of Science Part A* 42(3): 467-471. <https://doi.org/10.1016/j.shpsa.2011.02.003>.
- Maksum, A. 2016. *Pengantar Filsafat: dari Masa Klasik hingga Postmodernisme* (A. Safa, Ed.; Vol. 1). Ar-Ruzz Media. Sleman.
- Mamun, A., A. Syeed, dan F. Yasmeeen. 2015. Are Investors Rational, Irrational or Normal? *Journal of Economic & Financial Studies* 3(4): 1-15.
- Isidore, R. dan P. Christie. 2018. The Relationship between the Income and Behavioural Biases. *Journal of Economics, Finance and Administrative Science* 24(47): 127-144.
- Sharma, A. 2013. Violence and Phenomenology. *Procedia - Social and Behavioral Sciences* 92: 868-873. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2013.08.768>.