

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Perkembangan saham dan berinvestasi di pasar saham merupakan hal yang paling diminati oleh para pelaku ekonomi terutama bagi investor yang menanamkan sahamnya di suatu perusahaan, hal ini dikarenakan fluktuasi pergerakan indeks dan harga-harga saham memberikan ruang/peluang bagi para investor untuk memperoleh keuntungan yang cukup besar, apalagi jika dibandingkan dengan pendapatan bunga yang diperoleh seorang nasabah dari hasil menyimpan dananya dalam bentuk deposito atau produk-produk *saving* lainnya. Tidak dapat dipungkiri, bahwa fluktuasi sewaktu-waktu akan memberikan resiko yang buruk bagi return yang akan diperoleh oleh investor, oleh karena itu banyak pihak yang menghindari investasi saham dan beranggapan investasi di pasar saham ini memiliki risiko yang tinggi. Seorang investor yang ingin mendapatkan return yang tinggi, maka dia harus berani mengambil resiko sekalipun resiko tersebut bernilai negatif, atau dikenal dengan istilah *high risk high return*. Dengan perencanaan yang matang, seorang investor dapat meminimalkan risiko yang mungkin akan didapatnya kelak.

Menurut Almilia (2010) informasi utama yang harus dimiliki oleh investor adalah tentang informasi perusahaan yang akan dibeli sahamnya. Informasi ini tidak hanya menyangkut kinerja keuangan perusahaan tetapi dapat pula informasi kinerja non keuangan dan prospek perusahaan dimasa yang akan datang, hal ini

sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Ullum (2007) yang menyatakan bahwa sekarang ini investor membutuhkan informasi atau nilai lebih dari perusahaan sebagai acuan dalam pengambil keputusan untuk berinvestasi, dan nilai lebih tersebut dihasilkan dari *intangible asset* atau informasi non keuangan yang dimiliki oleh perusahaan. Menurut Agnes (2008) dalam Solikhah (2010), bahwa suatu organisasi bisnis semakin menitik beratkan akan pentingnya *knowledge asset* (aset pengetahuan) sebagai salah satu bentuk aset tak berwujud. Banyak sekali investor dalam melakukan analisa saham perusahaan mengabaikan informasi-informasi non keuangan dan informasi prospek perusahaan dimasa yang akan datang, karena informasi-informasi inilah yang sebenarnya mencerminkan ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dimasa yang akan datang. Pemahaman investor tentang informasi atau pengungkapan apa saja yang disajikan perusahaan merupakan informasi penting bagi investor dalam melakukan pengambilan keputusan investasi.

Menurut Muhtar (2008), laporan keuangan perusahaan merupakan sarana yang paling penting bagi investor untuk mengetahui perkembangan perusahaan secara periodik. Semakin cepat emiten menerbitkan laporan keuangan secara periodik, baik setelah diaudit oleh Kantor Akuntan Publik ataupun belum diaudit, semakin berguna bagi investor. Bentuk dan isi laporan keuangan disesuaikan dengan ketentuan yang diatur oleh Bapepam dan sesuai dengan Standar Akuntansi Keuangan. Laporan keuangan sebaiknya diterbitkan empat kali setahun, jangan hanya dua kali setahun. Penerbitanya harus dilakukan secara tepat waktu agar investor tidak terlambat dalam mengambil keputusan beli atau jual saham setelah menganalisis laporan keuangan. Penerbitan laporan keuangan yang terlambat akan sangat merugikan investor karena

mereka kehilangan kesempatan untuk mengambil keuntungan atau segera menghindari kerugian. Laporan keuangan yang diterbitkan dalam waktu satu sampai tiga bulan setelah tanggal laporan keuangan masih efektif bagi investor. Sedangkan penerbitan laporan keuangan setelah tiga bulan dianggap sudah dianggap basi untuk pengambilan keputusan jangka pendek, namun mungkin masih berguna untuk keputusan jangka panjang.

Menurut Jogiyanto (2008) terdapat tipe-tipe investasi keuangan, yaitu investasi secara langsung dan investasi secara tidak langsung. Investasi langsung dilakukan dengan membeli langsung aktiva keuangan dari suatu perusahaan baik melalui perantara atau dengan cara lain. Sebaliknya investasi tidak langsung dilakukan dengan membeli saham dari perusahaan investasi yang mempunyai portofolio aktiva-aktiva keuangan dari perusahaan-perusahaan lain. Ini berarti bahwa perusahaan investasi membutuhkan portofolio (diharapkan portofolionya optimal) dan menjual kepada publik dalam bentuk saham-sahamnya. Investasi tidak langsung lewat perusahaan investasi ini menarik bagi para investor paling tidak karna dua alasan utama yaitu, yang pertama investor dengan modal kecil dapat menikmati keuntungan karna pembentukan portofolio. Jika investor ini membuat portofolio itu sendiri, maka dia harus membeli beberapa saham dalam jumlah yang cukup besar nilainya. Investor yang tidak memiliki dana yang cukup untuk membebtuk portofolio sendiri dapat membeli saham yang ditawarkan oleh perusahaan investasi, yang kedua membentuk portofolio membutuhkan pengetahuan dan pengalaman yang mendalam. Investor awam yang tidak memiliki pengetahuan dan pengalaman tidak akan dapat membentuk portofolio

yang optimal, tetapi dapat membeli saham yang ditawarkan oleh perusahaan investasi yang telah membentuk portofolio yang optimal.

Menurut Almilia (2010) investor harus membuat keputusan dalam lingkungan yang tidak stabil. Investor harus memilih apakah akan menahan investasi yang dimilikinya atau sebaliknya. Kemampuan pembuat keputusan untuk mengidentifikasi informasi baru dengan tepat dapat berarti apakah keputusan yang telah dibuat investor tepat atau tidak tepat. Secara ideal, pertimbangan yang dilakukan oleh individu dalam rangka pengambilan keputusan investasi didasarkan pada tahapan yang sistematis, ketat, dan rasional. Teori normatif dalam pertimbangan dan pengambilan keputusan meyakini bahwa individu akan melakukan pertimbangan dan pengambilan keputusan. Akan tetapi, karena adanya *bounded rationality*, maka teori normatif ini digantikan oleh teori deskriptif yang meyakini bahwa pada umumnya pertimbangan dalam proses pengambilan keputusan menggunakan pendekatan realistis-empiris dan strategi heuristik yaitu penyederhanaan proses pengambilan keputusan. Penggunaan strategi heuristik seringkali menyebabkan terjadinya bias dalam pertimbangan untuk pengambilan keputusan, atau disebut sebagai bias heuristik.

Diyakini bahwa individu dalam melakukan pertimbangan untuk pembuatan keputusan dimulai dengan keyakinan awal dan kemudian melakukan revisi atas keyakinan tersebut, menguat atau melemah keyakinan tersebut tergantung pada kekuatan dan arah bukti audit yang didapatnya. Pertimbangan untuk merevisi keyakinan, seringkali yang diperhatikan bukanlah esensi atau substansi dari bukti tersebut, tetapi yang diperhatikan adalah urutan (*order*) bukti. Hal ini merupakan

salah satu bias akibat pertimbangan dan disebut sebagai pengaruh urutan (*order effect*) sebagai bagian dari bias heuristik, hal ini ditunjukkan dalam penelitian yang dilakukan oleh Pinsky, (2007) dalam Almilia, (2010) menyimpulkan bahwa ketika seperangkat informasi seri pendek secara konsisten positif (negatif) yang diungkapkan secara sekuensial, dibandingkan dengan pengungkapan simultan, revisi kepercayaan pada keputusan harga saham secara signifikan lebih besar dalam kondisi sekuensial. Pengaruh *order effect* khususnya *recency effect* akan sering muncul jika pola pengungkapan adalah secara sekuensial atau *step by step* (SbS) hal ini dibuktikan dalam penelitian yang dilakukan oleh (Messier dan Asare, 1992; Almilia, 2010). Almilia, (2010) juga menambahkan pola pengungkapan yaitu *end of sequence* (EoS) yang menyatakan bahwa *recency effect* tidak terjadi pada pola ini.

Berdasarkan latar belakang tersebut serta pendapat dalam penelitian terdahulu maka peneliti akan melakukan penelitian dengan judul **“PENGARUH ORDER EFFECT DAN POLA PENGUNGKAPAN DALAM PENGAMBILAN KEPUTUSAN INVESTASI”**. Penelitian ini merupakan replikasi dari Almilia (2010). Penelitian ini memiliki perbedaan dengan penelitian sebelumnya, yaitu:

1. Menggunakan data perusahaan yang berbeda dengan penelitian sebelumnya.
2. Menggunakan sampel yang berbeda dan tempat yang berbeda dengan penelitian sebelumnya.

3. Menambah pengujian uji normalitas dan bila data tidak terdistribusi secara normal pengujian menggunakan uji *Kruskal-Wallis* atau *Mann-Whitney*.

B. Rumusan Penelitian

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan sebelumnya , maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah terdapat perbedaan *judgment Investor* antara investor yang menerima urutan informasi +++- dengan investor yang menerima urutan informasi --++ pada pola pengungkapan *Step by Step* (SbS)?
2. Apakah efek resensi akan terjadi pada *judgment Investor* ketika menerima urutan informasi +++- ataupun --++ pada pola pengungkapan *Step by Step* (SbS)?
3. Apakah pola pengungkapan *End of Sequence* (EoS) menyebabkan tidak terdapat perbedaan *judgment Investor* antara investor yang menerima urutan informasi +++- dengan investor yang menerima urutan informasi --++?
4. Apakah efek resensi tidak akan terjadi pada *judgment Investor* ketika menerima urutan informasi +++- ataupun --++ pada pola pengungkapan *End of Sequence* (EoS)?

C. Tujuan Penelitian

1. Untuk menguji apakah terdapat perbedaan *judgment Investor* antara investor yang menerima urutan informasi +++- dengan investor yang

menerima urutan informasi ---+ pada pola pengungkapan *Step by Step* (SbS).

2. Untuk menguji apakah efek resensi akan terjadi pada *judgment Investor* ketika menerima urutan informasi +++- ataupun ---+ pada pola pengungkapan *Step by Step* (SbS).
3. Untuk menguji apakah pola pengungkapan *End of Sequence* (EoS) menyebabkan tidak terdapat perbedaan *judgment Investor* antara investor yang menerima urutan informasi +++- dengan investor yang menerima urutan informasi ---+.
4. Untuk menguji apakah efek resensi tidak akan terjadi pada *judgment Investor* ketika menerima urutan informasi +++- ataupun ---+ pada pola pengungkapan *End of Sequence* (EoS).

D. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Bidang teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat menambah literature yang relevan terhadap bidang akuntansi di Indonesia, khususnya dalam hal yang berkaitan dengan *order effect*, dan pola pengungkapan dalam pengambilan keputusan investasi. Selain itu, penelitian ini juga diharapkan dapat menyediakan bahan referensi untuk penelitian selanjutnya.

2. Bidang praktis

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan evaluasi bagi perusahaan bahwa sangat pentingnya pola pengungkapan terhadap pengambilan keputusan investasi bagi para investor. Bagi investor dan calon investor, informasi diatas dapat digunakan sebagai informasi dan masukan dalam melakukan keputusan investasi dan menilai perusahaan.