

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Selama beberapa tahun terakhir, Indonesia telah berhasil menunjukkan bahwa investasi saham menjadi sangat menguntungkan. Oleh karena itu, hal ini merupakan peluang yang sangat besar bagi para investor. Namun, tak dapat dipungkiri bahwa berinvestasi di Indonesia juga menyiratkan lebih banyak risiko dibandingkan berinvestasi di negara-negara yang maju karena Indonesia memiliki dinamika iklim investasi tidak kondusif. Sehingga, investor perlu mendapatkan banyak informasi untuk menganalisis investasi mereka. Adapun informasi yang dibutuhkan oleh investor terdiri dari informasi akuntansi yang berupa laporan keuangan tahunan yang dipublikasikan oleh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan informasi non akuntansi yang berupa informasi bagi pemegang saham, informasi mengenai tata kelola perusahaan, penerapan *Corporate Social Responsibility*, serta pembahasan dan analisis manajemen. Dengan adanya beragam pengungkapan ini dapat berdampak pada pengambilan keputusan investasi oleh investor.

Hasil identifikasi peneliti terhadap publikasi laporan keuangan dan laporan tahunan yang ada di *website* Bursa Saham Indonesia menunjukkan bahwa tahun 2013 terdapat 483 perusahaan menyajikan laporan keuangan dan 490 perusahaan menyajikan laporan tahunan; tahun 2014 terdapat 493 perusahaan

menyajikan laporan keuangan dan 494 perusahaan menyajikan laporan tahunan; serta tahun 2015 terdapat 486 perusahaan menyajikan laporan keuangan dan 487 perusahaan menyajikan laporan tahunan. Hal ini mengindikasikan bahwa tahun 2013 sampai dengan tahun 2015, hampir sebagian besar perusahaan (92% perusahaan) menyajikan laporan keuangan dan laporan tahunan yang telah diaudit. Sedangkan untuk informasi non akuntansi, Undang-Undang nomor 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas pasal 66 juga telah mendorong perusahaan untuk mengungkapkan *sustainability reporting* bagi pengguna informasi. Menurut GRI (*Global Reporting Initiatives*), per Februari 2016, terdapat sebanyak 85 perusahaan yang telah membuat dan mempublikasikan laporan kerberlanjutannya. Karena itu, dengan adanya pengungkapan ini diharapkan mampu memberikan sinyal positif bagi investor agar mereka tidak hanya melihat kinerja keuangan perusahaan saja namun juga mempertimbangkan informasi lain yang berupa tipe informasi non akuntansi yang diungkapkan oleh perusahaan.

Kemampuan investor untuk mengidentifikasi informasi baru secara akurat akan berdampak pada benar atau salahnya keputusan yang dibuat. Idealnya, seluruh pertimbangan yang dibuat individu dalam mengambil keputusan didasarkan pada sistematis, ketelitian, serta rasionalitas. Namun, penelitian dari Ghosh dan Wu (2012), menjelaskan bahwa ukuran kinerja keuangan dan non keuangan serta tingkat keuntungan memiliki dampak yang interaktif terhadap rekomendasi dari analis. Hasil menunjukkan bahwa keuntungan kinerja non keuangan menjadi tidak relevan ketika kinerja keuangan tidak menguntungkan. Hal ini berarti bahwa jika kinerja non keuangan dianggap tidak menguntungkan,

maka analis cenderung memberikan rekomendasi untuk menyimpan saham yang dimiliki, begitu juga sebaliknya. Fenomena inilah yang mendorong peneliti untuk menguji pengaruh informasi akuntansi dan informasi non akuntansi dalam keputusan investasi.

Teori normatif merupakan dasar dalam mengambil pertimbangan selama proses pengambilan keputusan investasi. Namun, teori ini diganti dengan teori deskriptif karena dianggap terikat oleh rasionalitas. Dalam teori deskriptif dijelaskan bahwa dasar dalam mengambil pertimbangan adalah menggunakan pendekatan empiris-realistis dan strategi heuristik yang merupakan penyederhanaan pengambilan keputusan investasi. Penerapan strategi ini sering menyebabkan bias dalam pertimbangan yang diambil karena seseorang akan membentuk keyakinan awal dan kemudian membentuk keyakinan baru ketika ia memperoleh informasi baru. Model *belief adjustment* yang dikembangkan oleh Hogarth dan Einhorn (1992), menyebutkan bahwa individu yang memproses informasi yang berurutan cenderung menggunakan proses *anchoring* dan *adjustment*. Secara khusus, model ini memprediksi pengaruh urutan informasi di mana tidak terdapat pengaruh urutan ketika individu memperoleh bukti yang konsisten (*good news* saja atau *bad news* saja). Pengaruh urutan akan terjadi ketika individu memperoleh bukti yang beragam (*good news* diikuti *bad news* atau *bad news* diikuti *good news*) (Luciana Spica dan Supriyadi, 2013). *Good news* merupakan informasi mengenai kinerja perusahaan yang baik (seperti: peningkatan aset), sedangkan *bad news* merupakan informasi mengenai kinerja perusahaan yang kurang baik atau buruk (seperti: penurunan profitabilitas). Dalam

penelitian yang dilakukan oleh Pinsker (2007), yang menggunakan model *Belief Adjustment* Hogarth dan Einhorn dalam pengambilan keputusan investasi menghasilkan kesimpulan bahwa *belief revision* pada keputusan harga saham secara signifikan akan lebih besar (kecil) pada pengungkapan informasi secara sekuensial, ketika informasi seri pendek secara konsisten positif (negatif) diungkapkan, dibandingkan dengan pengungkapan informasi secara simultan.

Pada praktiknya, perusahaan juga mengungkapkan informasi lain yang berupa informasi non akuntansi. Hal ini juga berdampak pada pertimbangan investor dalam pengambilan keputusan investasi. Oleh karena itu, penelitian ini menguji model *belief adjustment* berdasarkan informasi akuntansi dan non akuntansi, urutan penyajian, serta pola penyajian informasi terhadap efek urutan. Penelitian ini juga menguji pola penyajian informasi yaitu *step by step* (SbS) dan *end of sequence* (EoS). Pola *step by step* merupakan pola penyajian informasi pada saat investor melakukan transaksi perdagangan saham berdasarkan informasi yang sederhana serta dilakukan secara bertahap. Sedangkan *end of sequence* merupakan pola penyajian informasi pada saat investor melakukan transaksi perdagangan saham berdasarkan informasi yang kompleks dan secara keseluruhan diperoleh saat itu juga. Hasil dari penelitian Pinsker (2007), menunjukkan bukti empiris bahwa tidak terjadi efek resensi apabila pola penyajian informasi adalah *end of sequence*.

Dalam pengambilan keputusan investasi, individu cenderung terperangkap pada pembentukan keyakinan yang keliru di mana hal ini dapat mengarah pada pembentukan perilaku terlalu percaya diri (*overconfident*)

sehingga berdampak pada “pengelabuhan diri atau *self deception*”. Menurut Trivers (2004), perilaku tersebut merupakan bagian dari teori pengelabuhan diri atau *self deception theory* di mana seseorang secara tidak sadar mempresepsikan dirinya memiliki kemampuan di atas rata-rata dan kemudian pola pikirnya mengarahkan serta mengelola persepsinya sedemikian rupa sehingga ia cenderung mencari informasi yang mendukung perilakunya. Realitanya, investor yang *overconfidence* cenderung mengambil keputusan yang tanpa disadari memberikan bobot penilaian yang berlebihan pada pengetahuan serta akurasi informasi yang dimiliki dan mengabaikan informasi yang tersedia di publik. Perbedaan ini menyebabkan timbulnya perbedaan interpretasi dan pengolahan informasi yang dapat menghasilkan prediksi yang berbeda pula.

Chandra (2009), memberikan bukti bahwa semakin tinggi tingkat pendidikan seseorang, maka orang tersebut memiliki kompetensi yang tinggi pula sehingga ia cenderung *overconfidence*. Hasil penelitian Chandra (2009) ini berbeda dengan hasil penelitian Wisudanto *et al.* (2016). Hasil penelitian Wisudanto *et al.* (2016), menunjukkan bahwa semakin tinggi pengetahuan yang dimiliki, terutama dalam hal finansial, maka tingkat *overconfidence* yang dimiliki investor semakin rendah. Terdapat beberapa karakteristik investor yang merupakan faktor penentu dalam bias perilaku dan kesalahan perdagangan saham menurut Chen *et al.* (2007), yaitu: usia, pengalaman, investor yang aktif, kekayaan investor, dan keberadaan investor (berada di wilayah kota besar/metropolitan). Fenomena inilah yang mendorong peneliti untuk lebih menguji pada pengaruh tingkat *overconfidence* investor terkait keputusan

investasinya menggunakan uji kalibrasi (*calibration test*). Berdasarkan penjelasan-penjelasan tersebut, peneliti tertarik untuk membuat penelitian dengan judul **“Pengujian Model *Belief Adjustment* Terhadap Keputusan Investasi Berdasarkan Pola Penyajian, Urutan Informasi, Jenis Informasi serta Tingkat *Overconfidence* dengan Menggunakan Uji Kalibrasi”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka diperoleh rumusan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Apakah terdapat perbedaan keputusan investasi antara partisipan yang memperoleh informasi *good news* diikuti *bad news* (++--) dibandingkan partisipan yang memperoleh informasi *bad news* diikuti *good news* (--++) pada pola penyajian informasi *step by step* (SbS) dan jenis informasi akuntansi?
2. Apakah terdapat perbedaan keputusan investasi antara partisipan yang memperoleh informasi *good news* diikuti *bad news* (++--) dibandingkan partisipan yang memperoleh informasi *bad news* diikuti *good news* (--++) pada pola penyajian informasi *step by step* (SbS) dan jenis informasi non akuntansi?
3. Apakah terdapat perbedaan keputusan investasi antara partisipan yang memperoleh informasi *good news* diikuti *bad news* (++--) dibandingkan partisipan yang memperoleh informasi *bad news* diikuti

good news (--++) pada pola penyajian informasi *end of sequence* (EoS) dan jenis informasi akuntansi?

4. Apakah terdapat perbedaan keputusan investasi antara partisipan yang memperoleh informasi *good news* diikuti *bad news* (++--) dibandingkan partisipan yang memperoleh informasi *bad news* diikuti *good news* (--++) pada pola penyajian informasi *end of sequence* (EoS) dan jenis informasi non akuntansi?

Penelitian ini juga menguji tentang tingkat *overconfidence* investor menggunakan uji kalibrasi dengan rumusan masalah: “Apakah tingkat *overconfidence* investor berpengaruh terhadap pengambilan keputusan investasi?”

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Menguji apakah terdapat perbedaan keputusan investasi antara partisipan yang memperoleh informasi *good news* diikuti informasi *bad news* (++--) dibandingkan partisipan yang memperoleh informasi *bad news* diikuti *good news* (--++) pada pola penyajian *step by step* (SbS) dan jenis informasi akuntansi.
2. Menguji apakah terdapat perbedaan keputusan investasi antara partisipan yang memperoleh informasi *good news* diikuti informasi *bad news* (++--) dibandingkan partisipan yang memperoleh informasi

bad news diikuti *good news* (--++) pada pola penyajian *step by step* (SbS) dan jenis informasi non akuntansi.

3. Menguji apakah terdapat perbedaan keputusan investasi antara partisipan yang memperoleh informasi *good news* diikuti informasi *bad news* (++--) dibandingkan partisipan yang memperoleh informasi *bad news* diikuti *good news* (--++) pada pola penyajian *end of sequence* (EoS) dan jenis informasi akuntansi.
4. Menguji apakah terdapat perbedaan keputusan investasi antara partisipan yang memperoleh informasi *good news* diikuti informasi *bad news* (++--) dibandingkan partisipan yang memperoleh informasi *bad news* diikuti *good news* (--++) pada pola penyajian *end of sequence* (EoS) dan jenis informasi non akuntansi.

Penelitian ini juga menguji tentang *overconfidence* investor menggunakan uji kalibrasi dengan tujuan untuk menguji pengaruh tingkat *overconfidence* investor terhadap pengambilan keputusan investasi.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini memiliki manfaat sebagai berikut:

- A. Manfaat teoritis
 1. Bagi pembaca adalah bisa ditambahkan sebagai referensi bacaan untuk penelitian selanjutnya.
 2. Bagi penulis adalah untuk mengetahui penerapan teori dan perbandingan yang diperoleh selama kuliah dengan masalah yang

sebenarnya terjadi di lapangan sehingga mampu mendapat gambaran yang lebih jelas.

B. Manfaat praktis

Dapat digunakan oleh investor sebagai informasi tambahan dalam pengambilan keputusan investasi.

1.5 Sistematika Penulisan

BAB I PENDAHULUAN

Pada bab ini berisi tentang latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, serta sistematika penulisan.

BAB II LANDASAN TEORI

Pada bab ini diuraikan mengenai tinjauan pustaka yang menjelaskan tentang penelitian terdahulu yang menjadi acuan serta perbandingan dengan penelitian ini. Selain itu, bab ini juga berisi landasan teori yang berkaitan dengan topik yang mendasari penelitian, kerangka pemikiran, serta hipotesis penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Pada bab ini akan dijelaskan mengenai rancangan penelitian, batasan penelitian, identifikasi variabel, definisi operasional, partisipasi penelitian, prosedur penelitian, dan teknik analisis data.

BAB IV HASIL PENGUJIAN HIPOTESIS DAN PEMBAHASAN

Bab ini menjelaskan tentang data demografi dan cek manipulasi, serta pembahasan hasil pengujian dan pembahasan hasil penelitian secara teoritis yang mengarahkan kepada pemecahan masalah dalam penelitian. Pembahasan hasil penelitian menjelaskan mengenai pengaruh dari variabel-variabel penelitian dan alasan hipotesis diterima atau ditolak.

BAB V PENUTUP

Bab ini memaparkan tentang kesimpulan, keterbatasan, dan saran penelitian. Kesimpulan penelitian berisikan jawaban rumusan masalah dan pembuktian hipotesis penelitian. Keterbatasan penelitian menguraikan mengenai keterbatasan dari penelitian yang dilakukan baik secara teoritis, metodologis ataupun teknik. Saran merupakan implikasi hasil penelitian bagi pengembangan ilmu pengetahuan untuk penelitian selanjutnya, sehingga dapat dilakukan penyempurnaan dalam penelitian selanjutnya.