

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Seiring dengan perkembangan zaman, dunia investasi merupakan media perekonomian global yang selalu membuat para pelaku ekonomi khususnya investor tertarik untuk senantiasa melakukan investasi. Pergerakan dan perubahan harga saham yang terjadi setiap waktu memberikan kesempatan bagi para investor untuk mendapatkan *return* yang tinggi apabila dibandingkan dengan instrumen keuangan lainnya seperti deposito atau produk *saving*. Namun, kesempatan tersebut tidak selalu memberikan *return* yang tinggi akan tetapi bisa pula memberikan risiko yang buruk bagi para investor yaitu kerugian. Stoner *et al.* (1995) menyatakan bahwa pembuatan keputusan berarti mengidentifikasi dan memilih serangkaian tindakan untuk menghadapi masalah tertentu.

Dedu *et al.*, (2012) mengemukakan bahwa teori keuangan secara umum didasari pada asumsi tindakan individu yang bersikap rasional dan mempertimbangkan seluruh informasi pada keputusan individu tersebut yang berkaitan dengan investasi. Hal yang paling penting yang harus diperhatikan oleh para investor pada saat sedang berinvestasi yaitu terkait dengan informasi. Informasi merupakan bagian yang terpenting bagi para investor sebagai media pengambilan keputusan. Semakin tinggi dan luas informasi yang diperoleh investor maka semakin tinggi pula tingkat pertimbangan dan keputusan yang akan dibuat oleh investor tersebut. Seorang investor dalam menginvestasikan dananya

ke suatu perusahaan tentunya investor tersebut harus mempertimbangkan banyak faktor, salah satunya adalah terkait dengan pola penyajian informasi yang disediakan oleh perusahaan sehingga seorang investor dapat mengelola informasi tersebut dengan keputusan investasi.

Pinsker (2007) menjelaskan bahwa revisi keyakinan pada keputusan harga saham lebih signifikan pada kondisi sekuensial ketika seperangkat informasi pendek disajikan (positif, negatif) dibandingkan pada kondisi simultan. Hogarth dan Einhorn (1992) mengemukakan bahwa informasi tidak akan mungkin diproses dengan baik apabila informasi tersebut tidak disajikan sebagaimana mestinya. Pola penyajian informasi secara umum terdiri dari dua aspek yaitu pola *Step by Step* (SbS) dan *End of Sequence* (EoS). Pola penyajian informasi berdasarkan *Step by Step* (SbS) adalah penyajian yang mengungkapkan ketika seorang investor sedang melakukan transaksi perdagangan saham berdasarkan pada informasi sederhana (misalnya: laporan keuangan dan informasi non-akuntansi interim triwulanan yang diperoleh dari media massa) yang diberikan dan secara umum ditampilkan secara berurutan (*sequence*). Sedangkan, pola penyajian informasi berdasarkan *End of Sequence* (EoS) adalah penyajian informasi ketika seorang investor sedang melakukan transaksi perdagangan saham berdasarkan pada informasi secara lengkap dan laporan secara keseluruhan yang diperoleh pada waktu tertentu (misalnya: laporan tahunan keseluruhan yang tidak hanya mengandung laporan keuangan).

Praktik pengungkapan yang dilakukan oleh perusahaan di Indonesia bervariasi. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mempublikasikan

hasil kinerjanya melalui laporan keuangan (*financial statement*) dan laporan tahunan (*annual report*) yang ditujukan untuk para investor. Hasil tinjauan ulang dan perhitungan yang dilakukan oleh peneliti, tercatat bahwa hasil publikasi laporan keuangan dan laporan tahunan yang terdapat di *website* Bursa Efek Indonesia menunjukkan bahwa pada tahun 2015 terdapat 499 perusahaan yang menyajikan laporan keuangan dan 501 perusahaan menyajikan laporan tahunan secara terpisah. Dapat disimpulkan bahwa indikasi yang terjadi pada tahun 2015 hampir semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menyajikan laporan keuangan dan laporan tahunan yang telah diaudit.

Fenomena yang terkait dengan perbedaan penyajian informasi akuntansi terjadi pada perusahaan farmasi antara Indo Farma Tbk dengan Kalbe Farma Tbk. Perusahaan Kalbe Farma Tbk menyajikan laporan keuangan dan laporan tahunan secara terpisah sedangkan perusahaan Indo Farma Tbk menyajikan laporan keuangan dan tahunan menjadi satu. Hal ini akan berdampak pada pengambilan keputusan yang akan diambil oleh investor. Berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Teoh dan Shiu (1990) yang memberikan bukti empiris bahwa informasi laporan keuangan lebih penting dibandingkan laporan tanggung jawab sosial bagi investor di Australia. Hal ini menyebabkan seorang investor cenderung akan melihat informasi mengenai kinerja keuangan terlebih dahulu daripada informasi non keuangan. Pada perbedaan penyajian yang diungkapkan oleh kedua perusahaan tersebut maka investor lebih cenderung memilih perusahaan dengan laporan keuangan dan laporan tahunan secara terpisah. Hal ini terjadi karena investor akan melihat langsung mengenai

informasi kinerja keuangan perusahaan yang ada di laporan keuangan tanpa harus melihat laporan tahunan terlebih dahulu.

Luciana Spica (2010) menyatakan bahwa terdapat efek urutan (*order effect*) pada saat pengambilan keputusan investasi yaitu *recency effect*, sedangkan ketika informasi disajikan dengan pola penyajian *end of sequence* tidak terjadi *recency effect*. Ashton dan Ashton (1988) berpendapat bahwa model *Belief Adjustment* Hogarth dan Einhorn mempertimbangkan dua karakteristik penting lain yang diabaikan dalam *Bayes' Theorem*, yaitu urutan dan pola penyajian informasi. Urutan penyajian informasi yang secara luas (kompleks) dan tidak pasti cenderung akan mempengaruhi perubahan keputusan akhir. Namun, pada implikasi praktiknya urutan penyajian informasi mengandung keefektifan dan efisiensi keputusan. Pergerakan harga saham umumnya dipengaruhi oleh urutan informasi seperti yang dikemukakan oleh (Tuttle *et al.*, 1997). Urutan informasi digambarkan secara umum dalam bentuk informasi yang diperoleh oleh investor dimulai dengan informasi $++-$ (*good news* diikuti oleh *bad news*) atau bisa juga sebaliknya informasi $--+$ (*bad news* diikuti oleh *good news*). Jika urutan penyajian informasi yang terjadi ketika investor tersebut mendapatkan informasi $++-$ (*good news* diikuti *bad news*) investor tersebut cenderung *downward bias*, sedangkan jika urutan penyajian informasi ketika investor tersebut mendapatkan informasi sebaliknya $--+$ (*bad news* diikuti oleh *good news*) maka investor tersebut cenderung *upward bias*.

Pembingkaian adalah pengelolaan bahasa yang mampu membuat makna berbeda. Pembingkaian melibatkan pemilihan dan penekanan satu atau

lebih aspek dari suatu subjek dengan mengabaikan yang lain (Robbins dan Judge, 1998; dalam Wardani dan Sukirno, 2014). Pengaruh *frame* atau *framing* adalah sebuah fenomena yang menunjukkan bahwa para pembuat keputusan akan memberikan tanggapan yang berbeda pada permasalahan keputusan yang sama jika masalah tersebut disajikan dalam format informasi yang berbeda (Kuhberger, 1998, Levin *et al.*, 1998). Pengaruh dari *framing* sendiri adalah satu dari beberapa pengaruh yang dapat menimbulkan investor memiliki sifat bias dalam pengambilan keputusannya.

Teori prospek (*prospect theory*) merupakan salah satu alternatif teori yang mencoba untuk menjelaskan pengaruh *framing*. Teori prospek (*prospect theory*) muncul dari penulis Kahneman dan Tversky (1979) menjelaskan bahwa terjadinya bias kognitif yang mempengaruhi pengambilan keputusan dalam kondisi ketidakpastian dan beresiko. Informasi yang mempunyai makna bias kognitif umumnya mengarahkan pengguna informasi tersebut ke dalam dua macam kesalahan umum dalam pengambilan keputusan. Pertama, kesalahan umum yang berupa *confirming-evidence trap* yang merupakan informasi yang mengandung bias dan cenderung mengarahkan individu untuk menerima informasi sesuai dengan apa yang mereka percayai saja tanpa melihat informasi yang kontradiktif. Kedua, kesalahan umum yang berupa *framing trap* yang merupakan bagaimana sikap individu dalam mengambil keputusan berdasarkan pilihan individu atau bagaimana individu tersebut merangkai pertanyaan dan informasi yang berada di sekitarnya. Teori prospek (*prospect theory*) berpendapat bahwa seorang individu cenderung akan memberikan bobot yang paling besar

pada hasil yang pasti dibandingkan dengan hasil yang belum pasti. Kecenderungan yang ditimbulkan ketika perilaku investor menghindari risiko dengan menurunkan preferensi risiko pada kondisi yang dianggap untung sehingga investor tersebut berhati-hati dalam pengambilan keputusan (*positive framing*). Sebaliknya, perilaku investor yang menyukai risiko dimana penyajian informasi pada kondisi pasti rugi (*negative framing*).

Levin *et al.* (1998) menyatakan bahwa penelitian-penelitian terdahulu mengungkapkan bahwa pengaruh *framing* tidak konsisten dan pencarian peneliti dibatasi oleh variasi hubungan dan prosedur. Sementara Lipe (1993) mengemukakan bahwa tujuan *framing* di masa depan adalah menguji peran motivasi secara keseluruhan. *Framing* yang diadopsi pengambil keputusan sangat tergantung pada masalah yang dihadapi, norma, kebiasaan, dan karakteristik pengambil keputusan itu sendiri (Gudono dan Hartadi, 1998). Keputusan investasi umumnya, dipengaruhi oleh banyak faktor namun faktor yang paling utama adalah sikap individu dalam menerima dan mengolah informasi yang diberikan.

Henderson (2012) menemukan bahwa investor akan menyerah dan menjual pada saat mengalami rugi ketika aset tersebut memiliki rasio yang cukup rendah. Menurut penelitian terdahulu, Bahrudin dan Nur Anisa (2011) menunjukkan bahwa informasi yang disajikan dalam bentuk positif maupun bentuk negatif dapat mempengaruhi seseorang dalam mengambil keputusan. Berdasarkan berita di Yogyakarta yang bersumber dari *website* www.krjogja.com mengenai transparansi laporan keuangan di pasar modal yang menunjukkan perkembangan yang sangat pesat dan laporan keuangan menjadi salah satu bagian

penting dalam dinamika perkembangan dalam pasar modal. Peran dari pasar modal sendiri juga sebagai mediator bertemunya antara investor yang ingin menginvestasikan dananya ke perusahaan yang sudah *listing* di pasar modal. Pentingnya transparansi laporan keuangan akan berdampak pada investor/pengguna yang ingin menanamkan modalnya di perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangannya secara transparan. Informasi yang tersaji dalam laporan keuangan sangat bermanfaat bagi penggunanya dalam proses pengambilan keputusan. PSAK (Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan) nomor 60 tahun 2010 menyatakan bahwa mengharuskan entitas melakukan pengungkapan informasi dalam laporan keuangan adalah merupakan bagian di dalam PSAK tersebut.

Dengan demikian, PSAK memberlakukan untuk semua entitas, termasuk entitas-entitas yang memiliki sedikit instrumen keuangan (contohnya perusahaan manufaktur yang instrumen keuangannya yang hanya terdiri dari piutang dan utang usaha) wajib melaporkan laporan keuangannya baik secara kualitatif maupun kuantitatif. Informasi yang terkandung baik *gain* maupun *losses* dalam laporan laba/rugi menyatakan bahwa dalam waktu yang berurutan berkaitan dengan adanya *framing effect*/efek pembingkaiian tidak begitu mempengaruhi investor dalam pengambilan keputusan khususnya pada tindakan yang memiliki resiko. Dengan kata lain pada saat investor diberikan informasi mengenai pembingkaiian positif/*gain*, investor cenderung untuk menghindari resiko. Sebaliknya, pada saat investor diberikan informasi mengenai pembingkaiian negatif/*loss*, investor lebih cenderung menyukai resiko tersebut. Dengan adanya

perbedaan tentang pernyataan ini menyebabkan penulis untuk termotivasi mengembangkan lebih lanjut penelitian mengenai *framing effect* pada informasi yang tersaji dalam laporan keuangan yang berdampak pada proses pengambilan keputusan investasi. Berdasarkan ulasan tersebut, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul **“Pengujian Model Belief Adjustment dan Framing Effect dalam Pengambilan Keputusan Investasi pada Investor Non-Professional”**.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan pada sub bab sebelumnya, maka aspek-aspek permasalahan dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Pengujian *Model Belief Adjustment* (aspek urutan penyajian) pada pengambilan keputusan investor non-profesional yang meliputi:
 - a. Apakah terdapat perbedaan keputusan investasi antara partisipan yang menerima informasi dengan urutan +++- dibandingkan dengan partisipan yang menerima informasi dengan urutan ---+ pada pola penyajian *Step by Step* dan *framing effect* sesuai informasi?
 - b. Apakah terdapat perbedaan keputusan investasi antara partisipan yang menerima informasi dengan urutan +++- dibandingkan dengan partisipan yang menerima informasi dengan urutan ---+ pada pola penyajian *Step by Step* dan informasi *framing effect* yang dibalik?

- c. Apakah terdapat perbedaan keputusan investasi antara partisipan yang menerima informasi dengan urutan +++- dibandingkan dengan partisipan yang menerima informasi dengan urutan --++ pada pola penyajian *End of Sequence* dan *framing effect* sesuai informasi?
 - d. Apakah terdapat perbedaan keputusan investasi antara partisipan yang menerima informasi dengan urutan +++- dibandingkan dengan partisipan yang menerima informasi dengan urutan --++ pada pola penyajian *End of Sequence* dan informasi *framing effect* yang dibalik?
2. Pengujian *framing effect* pada pengambilan keputusan investor non-profesional yang meliputi:
- a. Apakah terdapat perbedaan keputusan investasi antara partisipan yang menerima informasi dengan urutan +++- pada kondisi *framing effect* sesuai informasi dibandingkan dengan partisipan yang menerima informasi dengan urutan +++- pada kondisi informasi *framing effect* yang dibalik pada pola penyajian *Step by Step*?
 - b. Apakah terdapat perbedaan keputusan investasi antara partisipan yang menerima informasi dengan urutan --++ pada kondisi *framing effect* sesuai informasi dibandingkan dengan partisipan yang menerima informasi dengan urutan --++ pada kondisi informasi *framing effect* yang dibalik pada pola penyajian *Step by Step*?
 - c. Apakah terdapat perbedaan keputusan investasi antara partisipan yang menerima informasi dengan urutan +++- pada kondisi *framing effect* sesuai informasi dibandingkan dengan partisipan yang menerima

- informasi dengan urutan +++- pada kondisi informasi *framing effect* yang dibalik pada pola penyajian *End of Sequence*?
- d. Apakah terdapat perbedaan keputusan investasi antara partisipan yang menerima informasi dengan urutan --++ pada kondisi *framing effect* sesuai informasi dibandingkan dengan partisipan yang menerima informasi dengan urutan --++ pada kondisi informasi *framing effect* yang dibalik pada pola penyajian *End of Sequence*?
3. Pengujian *Model Belief Adjustment* (aspek pola penyajian) pada pengambilan keputusan investor non-profesional yang meliputi:
- a. Apakah terdapat perbedaan keputusan investasi antara partisipan yang menerima informasi dengan urutan +++- pada pola penyajian *Step by Step* dibandingkan dengan partisipan yang menerima informasi dengan urutan +++- pada pola penyajian *End of Sequence* pada kondisi *framing effect* sesuai informasi?
- b. Apakah terdapat perbedaan keputusan investasi antara partisipan yang menerima informasi dengan urutan --++ pada pola penyajian *Step by Step* dibandingkan dengan partisipan yang menerima informasi dengan urutan --++ pada pola penyajian *End of Sequence* pada kondisi *framing effect* sesuai informasi?
- c. Apakah terdapat perbedaan keputusan investasi antara partisipan yang menerima informasi dengan urutan +++- pada pola penyajian *Step by Step* dibandingkan dengan partisipan yang menerima informasi dengan urutan

++-- pada pola penyajian *End of Sequence* pada kondisi informasi *framing effect* yang dibalik?

- d. Apakah terdapat perbedaan keputusan investasi antara partisipan yang menerima informasi dengan urutan --++ pada pola penyajian *Step by Step* dibandingkan dengan partisipan yang menerima informasi dengan urutan --++ pada pola penyajian *End of Sequence* pada kondisi informasi *framing effect* yang dibalik?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah mengkaji dan mengetahui secara spesifik jawaban dari rumusan masalah yang meliputi:

1. Pengujian *Model Belief Adjustment* (aspek urutan penyajian) pada pengambilan keputusan investor non-profesional yang meliputi:
 - a. Mengetahui perbedaan keputusan investasi antara partisipan yang menerima informasi dengan urutan +++-- dibandingkan dengan partisipan yang menerima informasi dengan urutan --++ pada pola penyajian *Step by Step* dan *framing effect* sesuai informasi.
 - b. Mengetahui perbedaan keputusan investasi antara partisipan yang menerima informasi dengan urutan +++-- dibandingkan dengan partisipan yang menerima informasi dengan urutan --++ pada pola penyajian *Step by Step* dan informasi *framing effect* yang dibalik.
 - c. Mengetahui perbedaan keputusan investasi antara partisipan yang menerima informasi dengan urutan +++-- dibandingkan dengan partisipan

yang menerima informasi dengan urutan $--++$ pada pola penyajian *End of Sequence* dan *framing effect* sesuai informasi.

- d. Mengetahui perbedaan keputusan investasi antara partisipan yang menerima informasi dengan urutan $++--$ dibandingkan dengan partisipan yang menerima informasi dengan urutan $--++$ pada pola penyajian *End of Sequence* dan informasi *framing effect* yang dibalik.

2. Pengujian *framing effect* pada pengambilan keputusan investor non-profesional yang meliputi:

- a. Mengetahui perbedaan keputusan investasi antara partisipan yang menerima informasi dengan urutan $++--$ pada kondisi *framing effect* sesuai informasi dibandingkan dengan partisipan yang menerima informasi dengan urutan $++--$ pada kondisi informasi *framing effect* yang dibalik pada pola penyajian *Step by Step*.
- b. Mengetahui perbedaan keputusan investasi antara partisipan yang menerima informasi dengan urutan $--++$ pada kondisi *framing effect* sesuai informasi dibandingkan dengan partisipan yang menerima informasi dengan urutan $--++$ pada kondisi informasi *framing effect* yang dibalik pada pola penyajian *Step by Step*.
- c. Mengetahui perbedaan keputusan investasi antara partisipan yang menerima informasi dengan urutan $++--$ pada kondisi *framing effect* sesuai informasi dibandingkan dengan partisipan yang menerima informasi dengan urutan $++--$ pada kondisi informasi *framing effect* yang dibalik pada pola penyajian *End of Sequence*.

- d. Mengetahui perbedaan keputusan investasi antara partisipan yang menerima informasi dengan urutan $--++$ pada kondisi *framing effect* sesuai informasi dibandingkan dengan partisipan yang menerima informasi dengan urutan $--++$ pada kondisi informasi *framing effect* yang dibalik pada pola penyajian *End of Sequence*.
3. Pengujian *Model Belief Adjustment* (aspek pola penyajian) pada pengambilan keputusan investor non-profesional yang meliputi:
 - a. Mengetahui perbedaan keputusan investasi antara partisipan yang menerima informasi dengan urutan $+++$ pada pola penyajian *Step by Step* dibandingkan dengan partisipan yang menerima informasi dengan urutan $+++$ pada pola penyajian *End of Sequence* pada kondisi *framing effect* sesuai informasi.
 - b. Mengetahui perbedaan keputusan investasi antara partisipan yang menerima informasi dengan urutan $--++$ pada pola penyajian *Step by Step* dibandingkan dengan partisipan yang menerima informasi dengan urutan $--++$ pada pola penyajian *End of Sequence* pada kondisi *framing effect* sesuai informasi.
 - c. Mengetahui perbedaan keputusan investasi antara partisipan yang menerima informasi dengan urutan $+++$ pada pola penyajian *Step by Step* dibandingkan dengan partisipan yang menerima informasi dengan urutan $+++$ pada pola penyajian *End of Sequence* pada kondisi informasi *framing effect* yang dibalik.

- d. Mengetahui perbedaan keputusan investasi antara partisipan yang menerima informasi dengan urutan --++ pada pola penyajian *Step by Step* dibandingkan dengan partisipan yang menerima informasi dengan urutan --++ pada pola penyajian *End of Sequence* pada kondisi informasi *framing effect* yang dibalik.

1.4 Manfaat Penelitian

1. Bagi Peneliti

- a. Penulis dapat menyampaikan hasil penelitiannya mengenai masalah yang telah diteliti kepada masyarakat.
- b. Hasil dari penelitian ini diharapkan akan menambah pengetahuan bagi penulis mengenai permasalahan yang berkembang di masyarakat.

2. Bagi Perusahaan

- a. Dari hasil penelitian ini, perusahaan diharapkan dapat memahami perilaku investor yang sangat luas dan kompleks.
- b. Dari hasil penelitian ini, perusahaan diharapkan dapat menarik minat investor berdasarkan informasi-informasi apa saja yang disukai oleh investor agar semakin banyak investor yang akan bergabung.

3. Bagi Dunia Pendidikan

Hasil dari penelitian ini diharapkan memberikan tambahan pengetahuan seputar faktor-faktor yang mempengaruhi perilaku calon investor dalam pengambilan keputusan investasi.

1.5 Sistematika Penulisan Proposal

Penelitian ini dibagi menjadi beberapa bab yang disusun secara sistematis untuk mempermudah dalam pemahaman materi yang terdiri dari sebagai berikut:

Bab I PENDAHULUAN

Bab ini berisi tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, serta sistematika penulisan yang digunakan dalam penelitian ini.

Bab II TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini mendeskripsikan tentang teori-teori yang berkaitan dengan masalah yang sedang diteliti dan teori-teori yang mendukung atas penyusunan proposal dan terdiri dari penelitian terdahulu yang memiliki kesamaan topik penelitian, landasan teori yang digunakan sebagai dasar acuan bagi penelitian, kerangka pemikiran dan penentuan hipotesis penelitian.

Bab III METODE PENELITIAN

Bab ini menguraikan secara detail tentang hal-hal yang berkaitan dengan prosedur penelitian meliputi: rancangan penelitian, batasan penelitian, identifikasi variabel, definisi operasional dan

pengukuran variabel yang menjelaskan variabel independen dan dependen, teknik pengambilan sampel dan teknik pengumpulan data, serta teknik analisis data yang digunakan untuk pengujian hipotesis penelitian.

Bab IV GAMBARAN SUBYEK PENELITIAN DAN ANALISIS DATA

Bab ini menjelaskan secara garis besar tentang gambaran subyek penelitian, analisis data yang terdiri dari analisis statistik dan uji beda *Independent Sample T-test*, serta pembahasan yang mengarah pada perumusan masalah dan hipotesis.

Bab V PENUTUP

Bab ini menjelaskan tentang kesimpulan dari hasil penelitian. Isi dari bab ini meliputi kesimpulan, keterbatasan penelitian, dan saran.

