

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Perusahaan diartikan sebagai sebuah organisasi yang memproses perubahan keahlian dan sumber daya ekonomi menjadi barang dan/ atau jasa untuk memuaskan atau memenuhi kebutuhan para pembeli, dengan harapan memberikan laba bagi para pemiliknya (Glos dalam Umar, 2001:4). Para pemilik perusahaan disebut juga para pemegang saham (investor). Salah satu tempat untuk terjadinya perpindahan dana dari investor kepada yang membutuhkan dana adalah pasar modal. Pengertian pasar modal merupakan suatu tempat bertemunya para penjual dan pembeli untuk melakukan transaksi dalam rangka memperoleh modal. Penjual dalam pasar modal merupakan perusahaan yang membutuhkan modal (emiten), sehingga mereka berusaha untuk menjual efek-efek di pasar modal. Sedangkan pembeli (investor) adalah pihak yang ingin membeli modal di perusahaan yang menurut mereka menguntungkan.

Pasar modal sebagai salah satu media dalam sistem keuangan, yang memiliki peranan penting dalam perkembangan ekonomi suatu negara. Menurut Tandelilin (2010:26-27) terdapat dua fungsi utama pasar modal, pertama yaitu sebagai sarana pendanaan usaha bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor) dengan tujuan pengembangan usaha, penambahan modal

kerja, atau yang lainnya; fungsi kedua yaitu sebagai sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan seperti saham, obligasi, reksadana, dan yang lainnya dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan (*return*) di masa yang akan datang. Agar pasar modal dapat memberikan hasil seperti yang diharapkan, maka pasar modal itu harus efisien. Pasar modal yang efisien yaitu ditunjukkan dengan adanya alokasi dana dari sektor yang kurang produktif ke sektor yang lebih produktif. Hal ini dapat kita lihat dengan cara menciptakan suatu mekanisme yang dapat melindungi kepentingan investor, yaitu dengan memberikan informasi yang lengkap dan terbuka, sehingga dapat memahami secara menyeluruh keadaan emiten bursa efek dari berbagai aspek, terutama aspek keuangan (Suwito dan Arleen, 2005). Apabila manajemen dapat menyajikan laporan tahunan yang lengkap dan terbuka, maka investor akan tertarik untuk menanamkan modal sahamnya, sehingga permintaan saham bertambah akibatnya harga saham menjadi naik. Menurut Gultom dkk. (2015), kondisi pasar modal dipengaruhi oleh informasi luar perusahaan (*eksternal*) dan informasi dalam perusahaan (*internal*) termasuk di dalamnya adalah informasi mengenai analisis pembahasan manajemen (*management discussion and analysis* yang selanjutnya dalam penelitian ini disebut “MD & A”) disajikan dalam bagian *annual report* perusahaan. Faktor-faktor tersebut nantinya digunakan sebagai acuan bagi investor dalam melakukan investasi (Nidianti, 2013). Menurut SEC, MD & A merupakan narasi yang dibutuhkan oleh pihak investor, dikarenakan

dapat membantu pembaca memahami entitas posisi keuangan dan hasil pengoperasian dengan pemahaman manajemen dan perspektif. Hal ini dapat memberi nilai tambah bagi laporan keuangan perusahaan. MD & A memberikan gambaran tentang perusahaan yang akan mempengaruhi pada prospek di masa datang. MD & A menjelaskan tentang hasil keuangan suatu perusahaan dan memungkinkan manajemen untuk membahas topik yang mungkin tidak terlihat di dalam laporan keuangan.

Kandungan informasi MD & A dalam *annual report* memberikan pertimbangan kepada investor untuk melakukan evaluasi harga saham dari perusahaan yang menyajikan informasi tersebut secara lengkap dan terbuka. Hal ini akan berdampak menurunnya bias ekspektasi investor, karena informasi yang disampaikan manajemen lebih terbuka, akurat, dan lengkap sehingga menurunkan resiko saham yang bersangkutan. Oleh karena itu, investor akan merespon positif terhadap informasi MD & A. Peningkatan harga saham dan volume perdagangan saham sebagai sebab timbul aksi beli oleh investor yang berpengaruh pada rata-rata *abnormal return* dan rata-rata *trading volume activity* (Gultom dkk., 2015).

Annual report (laporan tahunan) berisi hasil perkembangan dan pencapaian keberhasilan suatu organisasi dalam setahun. Laporan tahunan berfungsi sebagai suatu instrumen pertanggungjawaban manajemen kepada pihak internal dan eksternal perusahaan. Menurut Permana (2015), dalam laporan tahunan yang

dipublikasikan juga harus memiliki dua nilai kualitatif dalam informasi akuntansi yang disajikan, yaitu nilai relevansi dan reliabilitas. Relevansi nilai memiliki peranan yang cukup penting dalam mengukur seberapa besar pengaruh laporan keuangan dalam pasar modal. Menurut Gu (2002) dalam Pinasti (2004), relevansi nilai adalah kemampuan menjelaskan informasi akuntansi terhadap harga atau *return* saham. Konsep relevansi nilai informasi akuntansi adalah bagaimana menjelaskan tentang reaksi investor saat pengumuman informasi akuntansi yang terdapat pada laporan keuangan (Scott dalam Adhani, 2013). Relevansi nilai juga mengandung pengertian mengenai isi yang terkandung didalamnya (*information content*), yaitu yang memiliki daya muat informasi yang dapat lebih menjelaskan suatu kondisi perusahaan sebenarnya (Atmini dalam Gultom dkk., 2015).

Pelaporan keuangan terutama perusahaan publik menjadi sangat penting dalam aktivitas pasar modal sehubungan dengan penerapan prinsip keterbukaan, yaitu hak-hak para pemegang saham yang harus diberi informasi dengan benar dan tepat pada waktunya mengenai perusahaan. Selain itu, keterbukaan di pasar modal juga dapat menjadi suatu instrumen yuridis bagi upaya membangun perusahaan yang sehat dengan pengelolaan yang baik (*Good Corporate Governance*).

Beberapa lembaga Pemerintah dan independen, telah menyelenggarakan suatu event penghargaan bagi perusahaan yang menyajikan laporan tahunan secara terbuka dalam *Annual Report*

Award. Beberapa lembaga yang menyelenggarakan *Annual Report Award*, antara lain yaitu Otoritas Jasa Keuangan, Bursa Efek Indonesia, Bank Indonesia, dan Ikatan Akuntan Indonesia (IAI). Hal ini sebagai suatu bentuk timbal balik kepada perusahaan yang mampu menyajikan laporan yang memberikan gambaran yang baik dan jelas mengenai kegiatan operasional, kinerja dengan tujuan agar prinsip keterbukaan berjalan kontinu. Berikut salah satu kriteria penilaian *Annual Report Award* tahun 2014 adalah *Good Corporate Governance* (GCG) sebesar 35%, Analisa dan Pembahasan Manajemen dengan bobot kedua tertinggi (22%) dan Informasi Keuangan dengan bobot 20%. Oleh sebab itu, menyajikan informasi analisa pembahasan manajemen (MD & A) bagi *stakeholder* khususnya investor menjadi poin penting.

Hasil penemuan Mayew dkk. dalam Gultom dkk. (2015) menunjukkan bahwa para investor dapat meramalkan tiga tahun sebelum terjadi kebangkrutan dengan adanya pengungkapan informasi MD & A yang tepat dibandingkan menggunakan rasio keuangan. Penelitian Schroeder dan Gibson (2000), menjelaskan bahwa isi informasi dalam MD & A akan mendukung komunikasi yang cepat dan mudah bagi pengguna *annual report*.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari Gultom dkk. (2015), ukuran variabel yang digunakan yaitu variabel *return* saham dan *trading volume activity* (TVA), penggunaan variabel kontrol *return on equity* (ROE), serta menggunakan indeks pengungkapan

MD & A yang diselenggarakan oleh *Annual Report Award* (ARA) 2014 .

Peneliti ingin memperbaharui penelitian terdahulu dengan menggunakan sampel perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2011 hingga 2014. Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang menggairahkan bagi investor dan perkembangan perusahaan manufaktur yang sangat signifikan dalam beberapa tahun terakhir, dimana mendorong meningkatnya investasi dalam industri manufaktur yang ada, sehingga banyak investor yang tertarik untuk berinvestasi di dalam perusahaan manufaktur. Menurut Menteri Perindustrian MS Hidayat (Majalah Industri edisi 1, 2013), memaparkan bahwa industri manufaktur mencapai pertumbuhan sebesar 6,40%. Angka tersebut lebih tinggi dibandingkan pertumbuhan ekonomi (PDB) tahun 2012 yang sebesar 6,23%. Cabang-cabang industri yang mengalami kenaikan dinikmati dari sektor pupuk, kimia, dan bahan karet dengan 10,25%, sektor semen dan barang galian bukan logam sebesar 7,85%, sektor makanan, minuman dan tembakau 7,74%, serta sektor alat angkut, mesin, dan peralatan sebesar 6,4%. Dalam Rapat Kerja Kemenperin 2013 di Jakarta, beliau juga menyebutkan bahwa “pertumbuhan ekonomi Indonesia juga ditopang oleh tingginya investasi dalam sektor industri manufaktur”. Oleh karena itu, dengan tingginya tingkat investasi tersebut, maka harus ditunjang pula dengan pengungkapan MD & A yang lengkap dan terbuka.

Kualitas akan informasi (laporan tahunan) sangat diutamakan dalam pengambilan keputusan yang akan dilakukan oleh investor. Jika kualitas laporan tahunan yang ada dalam perusahaan manufaktur rendah maka informasi yang diterima oleh investor akan rendah sehingga dapat terjadi bias informasi. Oleh karena itu, dengan adanya penelitian ini adalah diharapkan dapat mendorong perusahaan untuk menyajikan MD & A secara lengkap dan terbuka sehingga dapat menarik minat investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut yang dapat dilihat dari kenaikan harga saham dan volume perdagangan yang tinggi. Dengan meningkatnya respon pasar maka nilai perusahaan akan meningkat. Selain itu, dalam rangka persiapan Indonesia yang lebih maju dan baik, negara-negara di Asia Tenggara telah melakukan perjanjian guna untuk mempermudah perdagangan antar negara. Hal ini tentu saja semakin terlihat keharmonisasian di negara-negara Asia Tenggara dan memperkuat ekonomi Asia di dunia internasional. Maka dari itu, Indonesia juga harus semakin terbuka dengan adanya investor asing yang akan menanamkan modalnya di Indonesia. Salah satu caranya adalah menyajikan laporan tahunan secara terbuka dan lengkap dalam *Annual Report*.

1.2. Perumusan Masalah

Perumusan masalah penelitian ini adalah Apakah pengungkapan *Management's Discussion And Analysis* memiliki pengaruh terhadap reaksi pasar pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2011-2014?

1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk memberikan bukti empiris atas pengungkapan *Management's Discussion and Analysis* terhadap reaksi pasar pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2011-2014.

1.4. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1.4.1. Manfaat Akademis

- a. Diharapkan penelitian ini digunakan sebagai sumber informasi dan bahan referensi untuk penelitian selanjutnya.
- b. Untuk melengkapi temuan-temuan empiris yang telah ada di bidang akuntansi dan keuangan untuk kemajuan dan pengembangan ilmiah di masa yang akan datang.

1.4.2. Manfaat Praktis

- a. Sebagai informasi bagi perusahaan bahwa dengan mengungkapkan MD & A adalah sesuatu yang dapat meningkatkan reputasi perusahaan (*Good Corporate Governance*).
- b. Sebagai bahan pertimbangan dalam melakukan investasi bagi calon investor dan kreditor.

1.5. **Sistematika Penulisan**

Sistematika dalam penulisan skripsi ini dijelaskan sebagai berikut:

Bab 1 : PENDAHULUAN

Berisi penjelasan mengenai latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, dan manfaat penelitian.

Bab 2 : TINJAUAN PUSTAKA

Berisi penjelasan mengenai penelitian terdahulu, tinjauan pustaka, pengembangan hipotesis, dan model penelitian. Tinjauan pustaka penelitian ini terdiri dari penjelasan mengenai *signaling theory*, *shareholder theory*, relevansi nilai, *management discussion and analysis*, reaksi investor, reaksi pasar, *return saham*, *trading volume activity*, *return on equity*. Pengembangan hipotesis penelitian ini terdiri dari pengaruh *management discussion and analysis*

terhadap *return* saham, pengaruh *management discussion and analysis* terhadap *trading volume activity*.

Bab 3 : METODE PENELITIAN

Berisi penjelasan mengenai desain penelitian, variabel penelitian dan definisi operasional beserta pengukurannya, jenis dan sumber data, alat dan metode pengumpulan data, populasi, sampel dan teknik pengambilan sampel, serta teknik analisis data.

Bab 4 : ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Berisi penjelasan setelah dilakukan penelitian. Hal tersebut terdiri dari karakteristik obyek penelitian, deskripsi data, analisis data, dan pembahasan. Analisis data berupa uji gejala penyimpangan asumsi klasik, uji *non-parametric* korelasi parsial, uji regresi linier berganda, uji *goodness of fit*.

Bab 5 : SIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

Berisi penjelasan mengenai kesimpulan dari hasil yang diperoleh setelah dilakukan penelitian. Selain itu, dijelaskan keterbatasan dan saran yang dapat menjadi pertimbangan bagi penelitian selanjutnya.