

BAB I PENDAHULUAN

I.1. Latar Belakang

Bagi komunitas keuangan, khususnya komunitas investasi, risiko sangatlah penting. Selain itu, walaupun investor dikategorikan ke dalam beberapa kelompok, yaitu *risk-averse*, *risk-loving*, dan *risk-indifferent*; pada umumnya investor diasumsikan bersifat *risk-averse*. Artinya, investor secara umum mensyaratkan *return* yang lebih tinggi untuk dapat bergerak mengambil risiko yang lebih besar. Namun, seperti yang diungkapkan oleh Blume¹, yang menjadi permasalahan bukanlah lagi apakah risiko itu penting atau tidak, melainkan apakah risiko itu dan bagaimana mengukurnya.

Pandangan yang diterima luas selama ini adalah bahwa data akuntansi ditujukan untuk mendukung pengambilan keputusan. Apabila laporan keuangan benar-benar dapat mendukung pengambilan keputusan atas kegiatan investasi, laporan keuangan pasti menyediakan informasi yang berguna dalam analisis risiko dan *return*. Akan tetapi, pada kenyataannya variabel-variabel di dalam laporan keuangan selama ini tidak secara eksplisit mengukur risiko, seperti yang diungkapkan oleh Ronen² dan Sorter³. Lalu, bagaimana pihak eksternal, khususnya investor, menggunakan variabel-variabel di dalam laporan keuangan publik sebagai alat pengambilan keputusan?

Untuk menjawab pertanyaan ini, kita sebelumnya harus menerima fakta bahwa data akuntansi adalah ringkasan dari seluruh *event* dan keputusan perusahaan. Dengan demikian, sistem akuntansi menghasilkan informasi-informasi yang berhubungan dengan

¹ Blume, N. W., "On The Assessment of Risk", *Journal of Finance* (March 1971), pp. 1-10.

² Ronen J., "Who Should Audit The Auditors?", *New York Times* (May 8, 1977), p. 14.

³ Sorter, G. H., "Relevant Accounting", *Journal of Business* (April 1972), pp. 258-282.

ukuran risiko. Dengan kata lain, ada dugaan bahwa data akuntansi berhubungan dengan risiko pasar atau beta.

Riset-riset sebelumnya menyarankan bahwa rasio-rasio keuangan dapat digunakan sebagai ukuran *default risk*, tetapi tidak banyak pengetahuan tentang hubungan rasio-rasio tersebut dengan konsep risiko yang dijelaskan dalam ruang lingkup investasi. Faktanya, ukuran-ukuran risiko yang dijelaskan dalam teori investasi selalu berupa variabel yang bersifat *market determined*. Pertanyaan berikutnya yang muncul adalah apakah hubungan antara ukuran risiko berdasarkan akuntansi dan ukuran risiko berdasarkan pasar?

Peran tradisional data akuntansi dalam valuasi sekuritas adalah untuk menganalisis nilai intrinsik sekuritas tersebut dan selanjutnya mendeteksi sekuritas tersebut *undervalued* atau *overvalued*. Riset yang dilakukan oleh Graham, Dodd, dan Cottle⁴ menunjukkan bahwa tanpa *inside information*, pencarian sekuritas yang *undervalued* atau *overvalued* bukanlah strategi yang optimal. Ditambah lagi, harga sekuritas dan perubahannya merupakan hasil dari keputusan-keputusan yang dibuat oleh komunitas investasi. Jadi, peran tradisional data akuntansi sudah tidak dominan lagi.

Walaupun demikian, dengan mengasumsikan bahwa pasar bersifat efisien, data akuntansi dapat digunakan untuk mengevaluasi risiko dari sekuritas-sekuritas, sehingga investor dapat memilih sekuritas-sekuritas yang memaksimalkan *benefit* yang dicari. Dengan demikian, data akuntansi dapat digunakan di dalam proses pengambilan keputusan. Data akuntansi merefleksikan *underlying events* yang menentukan tingkat risiko sekuritas. Sementara itu, *events* tersebut juga direfleksikan dalam harga pasar sekuritas. Jadi, data akuntansi dapat digunakan untuk menentukan tingkat risiko sekuritas sekaligus memprediksi harga sekuritas tersebut.

⁴ Graham, Benjamin, David L. Dodd, and Sidney Cottle, *Security Analysis*, McGraw-Hill Book Co., Inc., 1962.

Hal inilah yang mendorong penulis untuk menganalisis data akuntansi apa saja yang menjadi ukuran risiko dan bagaimana hubungannya dengan ukuran risiko pasar.

I.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang, masalah yang akan diteliti adalah ukuran risiko berdasarkan akuntansi apa saja yang mempengaruhi ukuran risiko berdasarkan pasar. Bagaimana hubungan antara *market determined risk measure* dan *accounting determined risk measures* tersebut? Sejauh mana data akuntansi dapat menjelaskan risiko pasar? Pertanyaan-pertanyaan inilah yang akan menjadi garis besar dalam penelitian ini.

I.3. Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk menentukan ukuran risiko berdasarkan akuntansi apa saja yang mempengaruhi ukuran risiko pasar dan bagaimana arah hubungan tersebut pada perusahaan-perusahaan manufaktur di Indonesia, khususnya pada subkelompok makanan, rokok, barang konsumsi, farmasi, serta peralatan.

I.4. Manfaat Penelitian

Memberikan gambaran bagi pihak yang berkepentingan, terutama para investor, mengenai hubungan antara ukuran risiko berdasarkan pasar dan akuntansi. Dengan demikian, setiap investor dapat mengaplikasikan tambahan pengetahuan ini di dalam kegiatan investasi dengan berinvestasi pada saham sesuai preferensinya masing-masing dengan tingkat risiko yang diinginkan.