

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pasar modal adalah pertemuan antara pihak yang memiliki kelebihan dengan pihak yang membutuhkan dana dengan cara memperjual belikan sekuritas. Dengan demikian pasar modal juga bisa diartikan sebagai pasar untuk memperjual belikan sekuritas yang umumnya memiliki umur lebih dari satu tahun seperti saham dan obligasi (Tandellin, 2001 : 13). Sementara itu bagi para *investor*, pasar modal merupakan wahana yang dapat dimanfaatkan untuk menginvestasikan dananya (dalam aset financial). Kehadiran pasar modal akan menambah pilihan *investasi*.

Dewasa ini keadaan perekonomian yang melanda dunia sangatlah berpengaruh buruk terhadap keadaan pasar modal di negara kita. Para *investor* asing maupun domestik cenderung tidak menginvestasikan modalnya dikarenakan sangat tingginya risiko yang akan dihadapi. Hal ini disebabkan karena adanya isu-isu politik dan ekonomi yang berkembang di masyarakat, mengimplikasikan semakin tingginya tingkat ketidakpastian kondisi ekonomi dan akibat pada kurangnya stabilitas pada pasar modal kita karena para *investor* cenderung menarik ulang investasinya.

Ada dua faktor yang menjadi pertimbangan bagi *investor*, untuk menanamkan modalnya yakni risiko dan *return* dari suatu sekuritas. Hubungan *return* yang diharapkan dan risiko dari suatu investasi merupakan

hubungan linier yang berarti semakin tinggi *return* yang diharapkan semakin tinggi pula risiko yang harus ditanggung. Untuk memaksimalkan return yang ingin dicapai, investor harus jeli memanfaatkan informasi yang ada dalam suatu perusahaan. Salah satunya dengan melihat informasi yang ada di dalam laporan keuangan.

Suatu informasi dianggap *informatif* atau memiliki nilai jika informasi tersebut mampu mengubah kepercayaan dan bermanfaat dalam pengambilan keputusan investasinya oleh para *investor*. Pengambilan keputusan investasi di pasar modal antara lain keputusan membeli, menjual dan menyimpan sekuritas. Keputusan-keputusan transaksi ini akan berdampak pada perubahan harga dan juga volume perdagangan sekuritas di pasar modal. Besarnya nilai harga saham dan volume perdagangan juga berhubungan dengan masa (periode) kepemilikan saham investor (Kramer, 1999). Lama tidaknya investor memegang sahamnya menurut Atkins dan Dyl (1990) dipengaruhi oleh biaya transaksi, nilai pasar perusahaan, dan *varian return*. Faktor-faktor yang mempengaruhi periode kepemilikan saham tersebut mencerminkan kinerja dari pasar modal dan emiten yang bersangkutan.

Kinerja emiten yang tercermin dalam laporan keuangan dapat diketahui secara jelas apabila laporan keuangan emiten telah memenuhi prinsip keterbukaan (*transparency*). Reaksi investor atas pemenuhan prinsip keterbukaan laporan keuangan emiten menurut Brooks (1994), Howe dan Lin (1992), Stoll (1989), dan Graves et al (1994) ditunjukkan oleh besar kecilnya nilai *Bid-ask spread* saham yang bersangkutan. *Bid-ask* yang besar

mencerminkan emiten yang bersangkutan kurang (tidak) memberikan keterbukaan dalam laporan keuangannya. Sebaliknya, apabila nilai *bid-ask spread* kecil berarti emiten yang bersangkutan telah memenuhi prinsip keterbukaan laporan keuangannya.

Ketidaklengkapan (ketidakterbukaan) laporan keuangan emiten di pasar modal sering dikenal dengan asimetri informasi. Menurut scott (1997) asimetri informasi meliputi dua unsur yaitu *adverse selection* dan *moral hazard*. *Adverse selection* lebih terkait dengan masalah keterbukaan laporan keuangan perusahaan dan bersifat dapat ditelusuri dalam laporan keuangan. Sebaliknya, *Moral hazard* lebih terkait dengan niatan manajemen dalam mengelola perusahaan. Tindakan manajemen ini bersifat relatif susah untuk ditelusuri dalam laporan keuangan perusahaan.

Pada pasar modal yang efisien, nilai perdagangan sahamnya cenderung akan lebih tinggi dibandingkan dengan kondisi pasar modal yang belum efisien. Kondisi ini akan dapat memotivasi investor untuk menanamkan modalnya di pasar modal karena harapan besarnya *return* dapat lebih *realistis*, hal ini ditandai oleh adanya informasi yang lebih terbuka, dan dapat diperoleh tanpa mengeluarkan biaya yang besar. Keterbukaan informasi ini dipasar modal sering kali diproksikan oleh besarnya nilai *bid-ask spread*. Semakin lengkap dan terbuka informasi dan emiten yang ada di pasar modal maka nilai *bid-ask spreadnya* akan semakin kecil. Lengkap dan terbuka atau tidaknya informasi yang dapat diperoleh *investor* di pasar modal

dapat dilihat pada pengungkapan (*disclosure*) yang ada dalam laporan keuangan (Cahan dan Hosaan, 1996 : Howe dan Lin, 1992 : Brooks, 1994).

Penelitian yang dilakukan oleh Nugroho Agus Santoso dan Maksun pada tahun 2003, yang berjudul “ pengaruh asimetri informasi, nilai dividen dan risiko pasar saham terhadap masa kepemilikan saham biasa oleh investor “. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa tidak adanya pengaruh asimetri informasi, kebijakan dividen dan risiko pasar modal terhadap masa kepemilikan saham. Dari hasil pengujian hipotesisnya menunjukkan bahwa semua hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini tidak didukung oleh bukti penelitian.

Sedangkan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Atkins dan Dyl (1990), yang meneliti periode kepemilikan saham jika dikaitkan dengan biaya transaksi yang menunjukkan bahwa periode kepemilikan saham biasa dipengaruhi oleh biaya transaksi, nilai pasar perusahaan, dan varian return saham yang bersangkutan. Proksi biaya transaksi yang digunakan oleh Atkins dan Dyl yaitu *Bid-Ask Spread*, dan untuk proksi varian return saham menggunakan beta pasar.

Penelitian yang dilakukan oleh Yulia hendrawati (2009), menyatakan pada hasil penelitiannya ada pengaruh yang signifikan antara dividen terhadap volume perdagangan saham.

Dari hasil penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang bervariasi sehingga belum dapat diketahui secara pasti mana yang menentukan lamanya periode kepemilikan saham, maka dalam penelitian ini peneliti tertarik untuk

mengambil judul “ *analisis pengaruh asimetri informasi, nilai dividen, risiko terhadap periode kepemilikan saham biasa oleh investor pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia* “

Penelitian ini replikasi dari penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Nugroho Agus Santoso dan Maksun pada tahun 2003. Hanya periode penelitiannya yang berbeda.

B. Batasan Masalah

Agar pembahasan dapat terfokus dan tidak meluas, maka dalam penelitian ini dibatasi :

1. Perusahaan yang diteliti adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Periode penelitian tahun 2006-2007.

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas maka masalah pokok yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah asimetri informasi, nilai dividen, risiko pasar saham berpengaruh positif signifikan terhadap periode kepemilikan saham biasa oleh investor pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

2. Manakah dari variabel independen (asimetri informasi, nilai dividen, risiko pasar saham) yang paling signifikan mempengaruhi periode kepemilikan saham biasa oleh investor pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

D. Tujuan Penelitian

Tujuan yang ingin dicapai dengan mengadakan penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Menguji pengaruh asimetri informasi, nilai dividen, risiko pasar saham terhadap periode kepemilikan saham biasa oleh investor pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Menguji variabel independen (asimetri informasi, nilai dividen, risiko pasar saham) yang paling signifikan berpengaruh terhadap periode kepemilikan saham biasa oleh investor pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

E. Manfaat Penelitian

1. Bagi Peneliti
Memberikan bukti nyata tentang pemahaman pengaruh asimetri informasi, kebijakan dividen dan risiko pasar saham terhadap periode kepemilikan saham oleh investor.

2. Bagi Perusahaan

Sebagai koreksi diri untuk lebih terbuka dalam informasi yang ada dalam perusahaannya sehingga tidak terjadinya asimetri informasi.

3. Bagi Investor

Memberikan informasi dan masukan bagi para investor agar dapat menjadi bahan pertimbangan dalam menanamkan modalnya.