

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Penelitian yang dilakukan dalam bidang keuangan mengalami perkembangan yang cukup pesat khususnya tentang Pasar Modal, terutama yang meneliti tentang pengaruh kandungan informasi akuntansi. Sedikit sekali penelitian pasar modal yang di asosiasikan dengan struktur modal perusahaan, terutama dengan dengan set kesempatan investasi atau lebih dikenal dengan istilah *Investment Opportunity Set* (IOS) (Nining, 2005).

Penilaian suatu perusahaan dalam bidang akuntansi dan keuangan sekarang ini masih beragam. Di satu pihak, nilai suatu perusahaan ditunjukkan dalam laporan keuangan perusahaan, khususnya neraca perusahaan yang berisi informasi keuangan masa yang lalu, sementara di pihak lain beranggapan bahwa nilai perusahaan tercermin dari nilai investasi yang akan dikeluarkan di masa mendatang. Myers, mengemukakan konsep nilai perusahaan sebagai suatu kombinasi aktiva yang di miliki (*assets in place*) dan opsi investasi di masa yang akan datang (Gaver dan Gaver, 1993 dalam Subekti dan Suprapti, 2004). Kombinasi aktiva yang dimiliki dan opsi investasi di masa yang akan datang yang diukur dengan *Investment Opportunity Set* (IOS) akan menunjukkan nilai suatu perusahaan.

Beberapa tahun terakhir ini para peneliti tentang akuntansi keuangan mulai mengembangkan penelitian mengenai *Investment Opportunity Set* (IOS). Diawali oleh penelitian yang dilakukan oleh Smith dan Watt (1992) dalam

Nining (2005) yang mengusulkan proporsi mengenai asosiasi antara set kesempatan investasi (IOS) perusahaan dengan kebijakan pendanaan, deviden, dan kompensasi. Pertumbuhan perusahaan menurut mereka dapat diprosikann oleh kombinasi dari berbagai nilai set kesempatan investasi (IOS). Nilai *Investment Opportunity Set* (IOS) ini dihitung dengan kombinasi berbagai jenis proksi yang mengimplikasikan nilai aktiva ditempat (berupa nilai buku aktiva maupun ekuitas perusahaan) dan nilai kesempatan yang tumbuh suatu perusahaan di masa yang akan datang (berupa nilai pasar perusahaan). Penelitian mereka menggunakan data yang disusun berdasarkan level industri untuk mendukung hipotesis mereka. Mereka menemukan bahwa perusahaan dengan peluang pertumbuhan yang lebih tinggi menggunakan hutang yang lebih kecil dalam struktur modal dan membayar deviden lebih kecil.

Pertumbuhan perusahaan merupakan suatu harapan yang diinginkan oleh semua pihak, baik oleh pihak internal perusahaan yaitu manajemen, maupun pihak eksternal perusahaan seperti investor dan kreditor. Pertumbuhan ini diharapkan dapat memberikan aspek yang positif bagi perusahaan seperti adanya suatu kesempatan berinvestasi di perusahaan tersebut. Prospek perusahaan yang tumbuh bagi investor merupakan suatu prospek yang menguntungkan, karena investasi yang ditanamkan diharapkan akan memberikan *return* yang tinggi. Penelitian Vogt (1997) dalam Khoirul Hikmah menunjukkan bahwa perusahaan yang tumbuh akan direspon positif oleh pasar. Menurut Smith dan Watts (1992) peluang pertumbuhan perusahaan

tersebut terlihat pada kesempatan investasi yang diproksikan dengan berbagai macam kombinasi nilai kesempatan (IOS: *Investment Opportunity Set*).

Nilai (harga) pasar suatu saham mempunyai fungsi sebagai indikasi kinerja suatu perusahaan. Salah satu indikasi kinerja perusahaan dapat diukur dengan perbandingan antara harga pasar saham dengan nilai bukunya. Nilai perbandingan ini dapat dijadikan proksi adanya potensi pertumbuhan perusahaan di masa datang (Hartono 1998, Smith dan Watts 1992, Gaver dan Gaver 1993, Sami dkk., 1999 dalam Subekti dan Suprapti, 2004). Bukti empiris atas proksi pertumbuhan perusahaan berdasarkan perbandingan nilai rasio keuangan telah ditemukan oleh Kallapur dan Trombley (1999), serta Subekti dan Kusuma (2001) dalam Subekti dan Suprapti (2004).

Menurut Gaver dan Gaver (1993) dalam Subekti dan Suprapti (2004), pertumbuhan perusahaan di masa depan tidak semata-mata hanya ditunjukkan dengan adanya proyek-proyek yang didukung oleh kegiatan riset dan pengembangan saja, tetapi juga dengan kemampuan perusahaan yang lebih, dalam mengeksploitasikan kesempatan mengambil keuntungan dibanding dengan perusahaan yang setara dalam suatu kelompok industrinya. Kemampuan perusahaan yang lebih tinggi ini bersifat tidak dapat diobservasi. Oleh karena itu, jika peneliti ingin mengetahuinya, maka harus mencari dan menghitung sendiri nilainya. Berdasarkan pengertian tersebut para peneliti telah mengembangkan proksi-proksi pertumbuhan perusahaan ini sesuai dengan tujuan dan jenis data yang tersedia dalam penelitiannya.

Menurut Smith dan Watts (1992) dalam Subekti dan Suprapti (2004), nilai IOS dapat dihitung dengan kombinasi berbagai jenis proksi dimasa depan (berupa nilai pasar perusahaan). IOS suatu perusahaan dapat mempengaruhi keputusan kebijakan perusahaan, seperti kebijakan pendanaan, deviden, kompensasi perusahaan (Smith dan watts, 1992; Gaver dan Gaver, 1993; Kusuma,2001; Fitrijanti dan Hartono, 2000; Subekti, 2001; dan Prasetyo, 2000). Selanjutnya, asosiasi antara IOS dan kebijakan pilihan prosedur akuntansi telah dibuktikan oleh Skinner (1993). Asosiasi antara IOS dengan kebijakan *disclosure* telah ditemukan oleh Cahan dan Hossain (1996). Hubungan antara potensi pertumbuhan perusahaan dengan resiko suatu saham telah ditemukan buktinya oleh Chung dan Charoenwong (1991) dalam Subekti dan Suprapti (2004).

Penelitian ini dimotivasi oleh masih terbatasnya bukti empiris yang mendukung eksistensi teori IOS pada pasar modal yang sedang berkembang, termasuk di Indonesia. Penelitian ini juga berfungsi untuk menindak lanjuti penelitian sebelumnya dengan menggunakan variabel volume perdagangan saham sebagai proksi reaksi pasar modal, dan variabel asimetri informasi yang diproksikan oleh nilai *bid-ask spread*. Penggunaan variabel volume perdagangan saham ini sebagai tindak lanjut atas penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh Subekti dan Kusuma (2001) dan Prasetyo (2000) dalam Subekti dan Suprapti (2004).

Penggunaan variabel asimetri informasi dalam penelitian ini didasari oleh fakta empiris yang ditemukan oleh Halim dan Hidayat (2000), yang

menyatakan bahwa volume perdagangan saham berpengaruh negatif (terbalik) terhadap asimetri informasi yang diproksikan oleh nilai *bid-ask spread*. Penggunaan nilai *bid-ask spread* sebagai proksi asimetri informasi ini juga berbeda dengan penelitian sebelumnya yang menggunakan indeks *disclosure* sebagai proksi asimetri informasi, yang dilakukan oleh Cahan dan Hossain (1996) dalam Subekti dan Suprapti (2004). Dengan demikian penelitian ini akan bermanfaat dalam melengkapi penelitian sebelumnya. Hasil penelitian yang akan diperoleh ini dapat dijadikan sebagai bukti empiris tentang konsistensi pengelompokan perusahaan berdasarkan teori IOS terhadap volume perdagangan saham dan asimetri informasi.

Berdasarkan latar belakang diatas, peneliti mengadakan kajian lebih lanjut dengan penelitian yang berjudul: **HUBUNGAN ANTARA POTENSI PERTUMBUHAN PERUSAHAAN DENGAN VOLUME PERDAGANGAN SAHAM DAN ASIMETRI INFORMASI**. Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Subekti dan Suprapti (2004).

B. Batasan Masalah Penelitian

Batasan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Penelitian ini mengambil obyek penelitian pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta dan laporan tahunan yang berakhir pada tanggal 31 Desember.
-

2. Periode penelitian yang digunakan adalah laporan keuangan perusahaan sampel pada tahun 2003.
3. Proksi *Investment Opportunity Set* (IOS) yang digunakan untuk mengukur pertumbuhan perusahaan adalah, sebagai berikut:
 - *Rasio book value of gross property, plant, and equipment (PPE) to the value of assets (PPE/BVA).*
 - *Rasio market to book value of equity (MVE/BVE).*
 - *Rasio market to book value of assets (MVA/BVA).*
 - *Rasio capital addition to asset book value (CAP/BVA).*

C. Rumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, maka dapat dirumuskan permasalahan sebagai berikut:

1. Apakah perusahaan yang berpotensi tumbuh mempunyai volume perdagangan saham lebih besar daripada perusahaan yang tidak berpotensi tumbuh?
2. Apakah perusahaan yang berpotensi tumbuh mempunyai asimetri informasi lebih kecil daripada perusahaan yang tidak berpotensi tumbuh?

D. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menguji apakah perusahaan yang berpotensi tumbuh mempunyai volume perdagangan saham lebih besar daripada perusahaan yang tidak berpotensi tumbuh?
2. Untuk menguji apakah perusahaan yang berpotensi tumbuh mempunyai asimetri informasi lebih kecil daripada perusahaan yang tidak berpotensi tumbuh?

E. Manfaat Penelitian

Penelitian ini bermanfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan akan informasi keuangan terutama investor sebagai bahan pertimbangan yang bermanfaat untuk pengambilan keputusan dalam investasi suatu perusahaan.

Secara terperinci manfaat penelitian ini adalah

1. Bagi investor dapat digunakan bahan pertimbangan dalam berinvestasi. Investor dapat memperoleh gambaran apakah perusahaan tersebut termasuk perusahaan bertumbuh ataukah termasuk perusahaan tidak bertumbuh.
 2. Bagi penelitian selanjutnya dapat digunakan sebagai dasar perluasan penelitian terutama yang berhubungan dengan hubungan antara potensi pertumbuhan perusahaan dengan volume perdagangan saham dan asimetri informasi.
 3. Praktik: menembah wawasan tentang hubungan antara potensi pertumbuhan perusahaan yang diproksikan oleh nilai IOS dengan volume perdagangan saham dan asimetri informasi.
-