

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Dalam era globalisasi seperti saat ini, pasar modal sangatlah penting keberadaannya bagi suatu negara. Dalam negara berkembang seperti Indonesia sendiri, kebutuhan masyarakat akan barang dan jasa sangat tinggi sehingga perusahaan harus mampu berkompetitif untuk memenuhi segala kebutuhan masyarakat. Hal ini dapat dilihat dengan semakin banyaknya perusahaan yang muncul di Indonesia, baik perusahaan lokal maupun asing. Dengan begitu, pasar modal dapat dijadikan sebagai suatu alternatif yang baik dalam pengembangan perekonomian. Pasar modal merupakan salah satu sarana atau tempat diperjualbelikannya berbagai instrumen keuangan jangka panjang. Dengan adanya pasar modal, kegiatan perekonomian dapat dilaksanakan oleh pihak swasta sehingga dapat meringankan beban negara.

Pasar modal juga sangat dibutuhkan bagi perusahaan. Pentingnya pasar modal bagi perusahaan adalah sebagai suatu sumber pendanaan atau sebagai suatu sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat yang kelebihan dana (investor). Perusahaan berkepentingan untuk mendapatkan dana dengan mudah dan biaya yang murah dari pasar modal. Persaingan yang sangat ketat dalam era globalisasi membuat perusahaan beranggapan bahwa untuk memperbaiki struktur modal dalam perusahaan maka lebih baik meningkatkan modal sendiri daripada meningkatkan modal pinjaman, apalagi modal pinjaman

jangka panjang dari perbankan. Dana atau modal yang diperoleh dari pasar modal pada umumnya digunakan perusahaan untuk pengembangan usahanya.

Investor menanamkan atau menyalurkan sebagian dananya ke suatu perusahaan dalam bentuk investasi di pasar modal. Biasanya investor dalam pasar modal berinvestasi dalam bentuk saham dan obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dalam berinvestasi investor pasti ingin mendapatkan suatu keuntungan tertentu. Seorang investor akan membeli saham dengan harapan untuk memperoleh keuntungan, baik berupa kenaikan harga saham maupun deviden di masa yang akan datang (Hadya, 2013). Untuk itu, seorang atau sekelompok investor akan memilih dengan baik perusahaan yang dapat memberikan mereka keuntungan tersebut.

Pasar modal merupakan sarana berinvestasi bagi masyarakat yang memiliki kelebihan dana. Investasi merupakan penempatan dana pada satu atau beberapa objek, dengan harapan akan mendapatkan keuntungan (Darmadji, 2001:87). Dalam keputusan berinvestasi di pasar modal, para investor pasti memiliki resiko yang nantinya akan terjadi di masa yang akan datang. Return atau keuntungan yang diperoleh dari berinvestasi memiliki hubungan yang searah dengan resiko. Semakin besar keuntungan yang diharapkan, maka akan semakin besar resiko yang melekat pada keputusan tersebut (Situmeang, 2014).

Selain keuntungan dan resiko yang harus diperhatikan investor dalam berinvestasi, likuiditas juga merupakan faktor yang penting diperhatikan investor dalam berinvestasi di pasar modal. Likuiditas pasar saham merupakan salah satu

hal yang dapat mempengaruhi perkembangan pasar saham suatu perusahaan. Likuiditas saham dapat menjadi salah satu kriteria penting dalam efisiensi pasar terutama dalam hal efisiensi informasi (H. Chung, Sheu, & Wang, 2009). Likuiditas saham yang baik ditunjukkan oleh frekuensi transaksi semakin tinggi. Likuiditas ialah hubungan antara dimensi waktu berapa lama dibutuhkan waktu untuk menjual aset atau saham, serta dimensi harga atau diskon dari harga wajarnya dari aset yang diinvestasikan yang nantinya akan menjadi keuntungan bagi investor. Semakin cepat suatu saham berubah menjadi uang maka semakin tinggi juga likuiditas saham dalam perusahaan tersebut. Tujuan utama investor dalam berinvestasi adalah untuk memperoleh keuntungan tersendiri, maka investor akan tertarik untuk berinvestasi pada pasar saham yang likuid dengan maksud bahwa nantinya investor akan dengan mudah untuk menjual dan mendapatkan dana yang dibutuhkan investor.

Dalam suatu perusahaan, likuiditas merupakan salah satu faktor yang harus diperhatikan. Pentingnya menjaga likuiditas perusahaan akan memberikan manfaat di masa yang akan datang bagi perusahaan. Manfaat utama yang dirasakan oleh perusahaan adalah dengan likuiditas saham yang tinggi akan menambah lebih banyak investor. Menambahnya investor yang berinvestasi dalam perusahaan, maka bertambah juga modal atau dana yang diperoleh perusahaan. Likuiditas juga dapat menurunkan biaya modal ekuitas dengan mengurangi kompensasi yang diminta investor untuk atas susahnyanya untuk menjual saham yang dimilikinya tersebut (Amihud & Mendelson, 1986). Dalam mempertimbangkan keuntungan bagi para pemegang saham yang likuid, (Prices, Policy, & Mendelson,

1991) menyarankan agar manajer mencari cara yang inovatif dan kreatif untuk meningkatkan likuiditas sahamnya. Likuiditas saham akan berdampak pada arus modal dan pertumbuhan dan perkembangan pasar sebagaimana mempengaruhi expected returns saham dan cost of capital. Levine dan Zervos (dalam (Foo & Zain, 2010)) mengatakan bahwa likuiditas saham pasar berpengaruh positif dan berkorelasi signifikan dengan tingkat dari pertumbuhan ekonomi, akumulasi modal, dan produktifitas pertumbuhan pada saat ini dan dimasa yang akan datang.

Menurut Simorangkir (dalam (Rahmayani, 2014)) likuiditas dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor, yaitu faktor eksternal dan internal. Faktor eksternal merupakan faktor yang berasal dari luar perusahaan yang dapat menyebabkan adanya fluktuasi likuiditas seperti peraturan di bidang ekonomi/moneter, *konjungtur*, perubahan musim, kebiasaan masyarakat, dan hubungan antar perusahaan. Sedangkan faktor internal yang dapat mempengaruhi likuiditas dalam perusahaan adalah tata kelola perusahaan itu sendiri.

Tata kelola perusahaan merupakan sebuah struktur, proses dan mekanisme dimana dapat memastikan bahwa perusahaan tersebut dipimpin dan dikelola untuk menghasilkan keuntungan jangka panjang terhadap pemilik saham melalui pertanggungjawaban pengurus dan meningkatkan performa sebuah organisasi (Kajananthan & Nimalthasan, 2013). Pelaksanaan tata kelola perusahaan yang baik menuntut adanya tanggung jawab antara perusahaan sebagai badan hukum, direksi dan komisaris sebagai pemegang saham, terutama pemegang saham minoritas. Tata kelola perusahaan memiliki peranan yang penting dalam memastikan perusahaan tersebut dapat berjalan dengan lancar. Prinsip

pelaksanaan tata kelola perusahaan yang baik tidak hanya menunjukkan perlindungan terhadap pemegang saham, tetapi juga meliputi seluruh pihak yang terlibat dalam perusahaan. Tata kelola perusahaan yang baik dapat meningkatkan transparansi yang nantinya akan dapat meminimalkan terjadinya asimetri informasi (K. H. Chung et al., 2010).

Tata Kelola perusahaan diperlukan untuk mengendalikan perilaku pengelola perusahaan agar bertindak tidak hanya menguntungkan dirinya sendiri, tetapi juga menguntungkan dan menyamakan kepentingan antara pemilik perusahaan dengan pengelola perusahaan. Jika tata kelola perusahaan tidak dijalankan dan diatur dengan sebaik mungkin akan menyebabkan kemungkinan terjadinya asimetri informasi. Lemahnya implementasi penerapan tata kelola perusahaan yang baik pada perusahaan-perusahaan publik di Indonesia ditandai dengan kurang transparannya pengelolaan perusahaan yang mengakibatkan kontrol publik menjadi lemah dan adanya tangan pemegang saham mayoritas pada manajemen perusahaan yang dapat menimbulkan konflik kepentingan yang sangat menyimpang dari norma *Good Corporate Governance* (Susanti, Angrehani Niken & Aryani, 2010). Penerapan tata kelola yang tidak tepat akan menyebabkan terjadinya asimetri informasi yang nantinya akan memberikan resiko keagenan bagi investor. Penerapan sistem tata kelola perusahaan dapat menjamin transparansi dan keadilan dalam perilaku manajer (Weir, Laing, & Mcknight, 2002).

Tata kelola perusahaan tidaklah cukup untuk memberikan penilaian yang dianggap dapat mempengaruhi likuiditas pasar saham perusahaan. Dalam

penelitian ini masih terdapat beberapa faktor lain yang dianggap memiliki hubungan terhadap likuiditas pasar saham pada perusahaan. Faktor tersebut juga penting bagi investor sebagai bahan pertimbangan dalam berinvestasi di pasar modal. Volume perdagangan saham dan ukuran perusahaan dipilih sebagai variable kontrol dan pelengkap untuk mengendalikan hubungan terhadap likuiditas pasar saham agar tetap konstan.

Volume perdagangan saham adalah ukuran besarnya suatu saham yang ditransaksikan. Suatu saham yang memiliki volume perdangan yang besar dapat menunjukkan kepada investor bahwa saham tersebut banyak diminati oleh investor sehingga banyak diperdagangkan. Besarnya volume perdagangan suatu saham berarti menunjukkan pasar saham yang likuid. Investor cenderung sangat memperhatikan perdagangan saham yang nantinya akan secara bersamaan mendapatkan keuntungan karena likuiditas pasar yang semakin besar.

Ukuran perusahaan dapat diartikan sebagai suatu perbandingan besar atau kecilnya usaha dari suatu perusahaan atau organisasi. Ukuran perusahaan sering dianggap sebagai proksi asimetri informasi dan biaya agensi dalam suatu perusahaan. Damstz dalam (Karmani, Ajina, & Boussaada, 2015) mengemukakan bahwa perusahaan yang kecil akan menimbulkan asimetri informasi yang lebih tinggi. Saham pada ukuran perusahaan yang kecil mungkin akan menunjukkan memiliki spread yang lebih besar karena likuiditas pasar yang dimiliki perusahaan rendah (Khan, Baker, Chaudhry, & Maheshwari, 2005).

Beberapa penelitian tentang likuiditas pasar saham telah dilakukan. Penelitian (Edmans, Fang, & Zur, 2013) yang membahas tentang hubungan antara

likuiditas pasar saham dengan tata kelola perusahaan dan telah membuktikan bahwa likuiditas pasar saham sangat memberikan dampak terhadap perdagangan saham yang dilakukan pemegang saham. Penelitian ini menunjukkan bahwa para pemegang saham dapat mengalami peningkatan kekuasaan sehingga nantinya akan bermanfaat bagi efektivitas tata kelola perusahaan.

Berbeda dengan penelitian Edmands yang befokus pada dampak dari pasar yang likuid terhadap tata kelola perusahaan. Menurut (Karmani et al., 2015) bahwa tata kelola perusahaan merupakan penentu yang signifikan terhadap likuiditas pasar saham. Perusahaan dengan tata kelola perusahaan yang efektif akan memiliki spread yang lebih sempit. Hal ini berarti bahwa tata kelola perusahaan dapat mengurangi asimetri informasi dan memperbaiki likuiditas pasar saham. Begitu juga dengan pendapat (Prommin, Jumreornvong, & Jiraporn, 2014) bahwa terdapat hubungan yang signifikan antara tata kelola perusahaan dengan likuiditas dari waktu ke waktu. Jika kualitas tata kelola perusahaan meningkat, maka likuiditas juga meningkat.

Sedangkan menurut (Ali, Liu, & Su, 2017) yang membahas tentang hubungan tata kelola perusahaan dengan biaya perdagangan yang rendah akan menaikkan tingkat perdagangan yang tinggi dan nantinya akan menaikkan likuiditas pasar saham pada perusahaan. Menurut (Jain, Jiang, & Mekhaimer, 2016), perusahaan dengan tata kelola yang baik memiliki asimetri informasi yang lebih rendah dan internal tata kelola perusahaan seperti CEO yang efektif meningkatkan likuiditas pasar. Hal ini juga didukung oleh pendapat dari (K. H. Chung et al., 2010) bahwa perusahaan dengan tata kelola yang lebih efektif akan

memiliki saham yang lebih likuid. Namun, dalam penelitian yang dilakukan (K. H. Chung et al., 2010) mereka berpendapat bahwa hasil yang ditemukan tidak dapat diperluas di negara berkembang karena pasar modal yang kurang berkembang dan saham yang kurang likuid pada negara berkembang. Karena adanya kekosongan dan menyadari bahwa likuiditas pasar saham sangat penting keberadaannya dalam perusahaan yang dijelaskan pada penelitian sebelumnya, penulis ingin meneliti untuk mengisi kekosongan dan menambah studi empiris tentang likuiditas pasar saham di pasar modal negara berkembang, yaitu Indonesia.

Penelitian ini merupakan penelitian replikasi dari penelitian terdahulu yaitu penelitian (Karmani et al., 2015) yang mengkaji tentang hubungan *Corporate Governance* dengan likuiditas pasar saham. Perbedaan penelitian ini dengan beberapa penelitian terdahulu yang telah dijelaskan diatas adalah:

1. Dalam penelitian (Karmani et al., 2015), tata kelola perusahaan diukur dengan metode *checklist* dengan 82 pernyataan dan dibagi ke dalam empat item yang menjadi proksi dari tata kelola perusahaan. Pengukuran yang dilakukan (Karmani et al., 2015) tidak dapat dilakukan di Indonesia karena banyak data yang tidak tersedia di Indonesia khususnya di BEI. Dalam penelitian ini pengukuran CG dilakukan dengan metode yang dilakukan (Mazzotta & Veltri, 2014) dalam penelitiannya yang terdahulu.
2. Dalam penelitian (Karmani et al., 2015) CG diproksikan ke dalam 4 item yaitu dewan direksi, komite audit, struktur kepemilikan dan pengungkapan informasi. Berbeda dengan penelitian ini yang

menggunakan CG dengan proksi dewan direksi, dewan komisaris, independensi dewan, dan komite dibawah dewan komisaris. Pengukuran dewan direksi tunggal pada penelitian sebelumnya tidak dapat dilakukan di negara Indonesia karena adanya perbedaan kedudukan direksi dan komisaris yang dipisahkan.

3. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, yang konteks penelitiannya berbeda dengan penelitian (Karmani et al., 2015) di negara Perancis.

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan di atas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Tata Kelola Perusahaan Terhadap Likuiditas Pasar Saham pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”**

1.2 Identifikasi Masalah

1. Keberadaan pasar modal dalam era globalisasi sangat penting bagi suatu negara khususnya bagi perusahaan.
2. Perusahaan memerlukan modal tambahan untuk dapat bertahan memenuhi permintaan masyarakat di era globalisasi dengan persaingan yang sangat ketat
3. Sumber dana yang dapat memberikan modal pada perusahaan adalah investor.
4. Dalam berinvestasi investor memiliki beberapa pertimbangan untuk menanamkan modalnya di perusahaan

5. Investor cenderung lebih sering berinvestasi pada perusahaan yang memiliki saham likuid dengan harapan mendapat return yang besar.
6. Adanya konflik agensi yang terjadi dalam perusahaan dapat mempengaruhi minat investor dalam berinvestasi.
7. Lemahnya tata kelola dalam suatu perusahaan akan dapat mengakibatkan berkurangnya pemegang saham sehingga sumber dana yang dimiliki perusahaan juga akan berkurang

1.3 Pembatasan Masalah

Agar penelitian ini dapat dilakukan lebih fokus, sempurna, dan mendalam maka permasalahan penelitian yang diangkat perlu dibatasi variabelnya. Oleh sebab itu, penulis membatasi diri hanya berkaitan dengan Tata Kelola Perusahaan dan Likuiditas Pasar Saham pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2016.

1.4 Rumusan Masalah

Rumusan masalah yang ingin diteliti penulis dalam penelitian ini, yaitu Bagaimana pengaruh tata kelola perusahaan terhadap likuiditas pasar saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016?

1.5 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui bagaimana pengaruh tata kelola perusahaan terhadap likuiditas pasar saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016.

1.6 Manfaat Penelitian

1. Bagi Akademisi

Hasil penelitian ini dapat menambah wawasan dan pengetahuan mengenai tata kelola perusahaan dan likuiditas pasar saham dalam lingkup pasar modal Indonesia

2. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini mampu memberikan informasi kepada perusahaan untuk mengetahui keberadaan likuiditas pasar saham dan tata kelola perusahaan sehingga dapat menjadi bahan pertimbangan untuk meningkatkan kinerja perusahaan lebih baik lagi.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Hasil penelitian ini dapat menjadi bahan referensi bagi peneliti selanjutnya yang nantinya akan melakukan kajian yang lanjut pada topik pasar modal khususnya tentang likuiditas pasar saham.