

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Investor berkepentingan untuk mengetahui informasi yang bermanfaat untuk mengevaluasi kinerja perusahaan sebagai bahan pertimbangan untuk merumuskan keputusan yang diambil berkenaan dengan investasinya (Atmini, 2002 dalam Muhammad, 2004). Informasi tersebut diperoleh investor maupun calon investor dari berbagai sumber, salah satunya berasal dari laporan keuangan. Laporan keuangan merupakan sumber berbagai informasi yang dapat membantu pembuatan keputusan ekonomi, menilai kinerja perusahaan, mengetahui informasi sehubungan dengan posisi keuangan dan hasil-hasil yang diperoleh perusahaan. Imron (2002) dalam Muhammad (2004), mengatakan bahwa pada umumnya tindakan memaksimumkan nilai perusahaan juga akan memaksimalkan harga saham perusahaan. Dengan demikian, pemodal (investor) berkepentingan dengan laporan keuangan perusahaan, khususnya neraca dan laporan laba-rugi perusahaan. Melihat hal tersebut, publikasi laporan keuangan perusahaan (emiten) merupakan saat yang ditunggu-tunggu oleh para investor karena dengan mengetahui laporan keuangan itulah investor mengetahui perkembangan emiten yang kemudian dijadikan salah satu pertimbangan untuk membeli atau menjual saham-saham

Investor lebih senang menanamkan investasinya pada perusahaan yang mempunyai sistem tata kelola perusahaan (*corporate governance*) yang sehat, karena sistem *corporate governance* yang kuat akan memberikan perlindungan yang efektif kepada para pemegang saham, karyawan, dan pihak kreditur. *Corporate governace* merupakan serangkaian mekanisme yang dapat melindungi pihak-pihak minoritas (*outside investors/minority shareholders*) dari ekspropriasi yang dilakukan oleh para manajer dan pemegang saham pengendali (*insider*) dengan penekanan pada mekanisme legal (Shleifer dan Vishny, 1997 dalam Deni, Khomsiyah dan Rika, 2004). Pendekatan legal dari *corporate governance* memiliki arti bahwa mekanisme kunci dari *corporate governance* adalah proteksi investor eksternal (*outside investors*), baik pemegang saham maupun kreditor, melalui sistem legal, yang dapat diartikan dengan hukum dan pelaksanaannya. Meskipun reputasi dan gagasan-gagasan yang dimiliki oleh para manajer dapat membantu dalam meraih dana, variasi dalam hukum dan pelaksanaannya merupakan hal utama dalam memahami mengapa perusahaan-perusahaan dalam beberapa negara lebih mudah mendapatkan dana dibanding perusahaan-perusahaan yang lainnya.

Sejarah lahirnya *corporate governance* (CG) berawal dari reaksi para pemegang saham di Amerika Serikat pada tahun 1980-an yang terancam kepentingannya yang pada saat itu terjadi gejolak ekonomi yang luar biasa. Banyak perusahaan melakukan restrukturisasi dengan menghalalkan segala cara untuk merebut kontrol atas perusahaan lain seperti akuisisi internal, *corporate divestiture, leveraged buy out hingga hostile takeover*. Perilaku

seenaknya ini menimbulkan protes keras dari publik, yang menilai manajemen perusahaan mengabaikan kepentingan para pemegang saham sebagai pemilik perusahaan. Badai akuisisi dan merger di era 1980-an banyak merugikan para pemegang saham akibat kesalahan manajemen dalam mengambil keputusan. Untuk menjamin dan mengamankan kepentingan pemegang saham, misalnya, muncul gagasan pemberdayaan komisaris sebagai salah satu wacana penegakan *corporate governance* (Harmanto Edy Djatmiko, 2001).

Konsep *corporate governance* dengan cepat diterima kalangan bisnis maupun masyarakat luas. Bahkan, bagus-tidaknya kinerja saham suatu perusahaan kini ikut ditentukan sejauh mana keseriusannya menerapkan *corporate governance*. Survei CLSA Emerging Market April 2001 (Harmanto Edy Djatmiko, 2001), menemukan korelasi positif antara harga saham dan praktik *corporate governance*. Selama tiga tahun terakhir, nilai saham 100 perusahaan di pasar yang sedang berkembang (*emerging market*) meningkat rata-rata 127% (dalam US\$). Sementara itu, 25 perusahaan peringkat teratas yang mempraktikkan *corporate governance* dengan sangat baik, nilai sahamnya meroket rata-rata 267%. Sebaliknya, perusahaan yang tidak peduli atau asal-asalan dalam menerapkan *corporate governance* seperti di Indonesia, Filipina dan Pakistan, indeks sahamnya “berantakan”.

Mirip dengan di AS, munculnya konsep *corporate governance* di Indonesia juga sebagai reaksi atas perilaku para pengelola perusahaan yang tidak memperhitungkan *stakeholder*-nya. Hal ini tersibak gamblang tatkala krisis mendera Indonesia sejak pertengahan 1997. Krisis memberi pelajaran

berharga bahwa pembangunan yang dipacu selama ini ternyata tidak didukung struktur ekonomi yang kokoh. Hampir semua pengusaha besar di Indonesia melindungi roda bisnis dengan manajemen yang acak-acakan dan sarat praktik korupsi, kolusi dan nepotisme.

Riset McKinsey & Company (Harmanto Edy Djatmiko, 2001) tentang praktik *corporate governance* di 7 negara Asia (Jepang, Korea Selatan, Malaysia, Taiwan, Filipina, Thailand dan Indonesia), menempatkan Indonesia di posisi terbawah. Menurut McKinsey pula, investor bersedia membayar premium 27% jika perusahaan di Indonesia bersedia menerapkan *corporate governance*. Sementara itu, Political and Economic Risk Consultancy, lembaga riset yang berkantor pusat di Hong Kong, menempatkan Indonesia sebagai negara terburuk kedua dalam *corporate governance* dengan skor 8,33 pada 2001 dan 8,29 pada 2000 (skor 0 sebagai yang terbaik dan skor 10 sebagai yang terburuk).

Seperti didefinisikan Komisi Nasional GCG Indonesia, *Good Corporate Governance* (GCG) merupakan pola hubungan, sistem serta proses yang digunakan organ perusahaan (direksi, komisaris) guna memberi nilai tambah kepada pemegang saham secara bersinambung dalam jangka panjang, berlandaskan peraturan perundangan dan norma yang berlaku, dengan tetap memperhatikan kepentingan *stakeholders* lainnya. Pola hubungan, sistem, serta proses itu sendiri, berjalan berdasarkan 5 prinsip, yakni: transparansi, independensi, keadilan (*fairness*), akuntabilitas, dan tanggung jawab.

Pelaksanaan *corporate governance* menuntut adanya perlindungan yang kuat terhadap hak-hak pemegang saham, terutama pemegang saham minoritas. Prinsip-prinsip atau pedoman pelaksanaan tersebut tidak hanya kepada pemegang saham, tetapi meliputi seluruh pihak yang terlibat dalam perusahaan termasuk masyarakat. Jika kelima prinsip *good corporate governance* tersebut di atas dilaksanakan secara sungguh-sungguh, bisa dipastikan perusahaan akan memiliki landasan yang kokoh dalam menjalankan bisnisnya. Secara eksternal, perusahaan akan lebih dipercaya investor, yang berarti nilai pasar sahamnya akan terus meningkat. Mitra kerja pun tak ragu mengembangkan hubungan bisnis lebih luas lagi. Para pemasok memiliki pegangan yang jelas dan terpercaya serta yakin akan diperlakukan secara adil sehingga bisa memberikan harga yang terbaik yang berarti menciptakan efisiensi bagi perusahaan. Para kreditor pun memiliki kepercayaan tinggi untuk mengucurkan kreditnya yang mungkin diperlukan untuk perluasan usaha.

Secara internal, suasana kerja juga menjadi lebih kondusif. Karena dengan menerapkan *corporate governance* secara benar dan konsisten, berarti perusahaan sudah menerapkan sistem pengelolaan perusahaan sesuai dengan pembagian peran masing-masing (ditingkatan direksi, komisaris, komite-komite, dan lain-lain) serta aturan main yang baku berdasarkan kelima prinsip GCG tadi. Tak kalah pentingnya, terciptanya keseimbangan kekuatan di antara struktur internal perusahaan (direksi, komisaris, komite audit, dan lain

sebagainya) sehingga pengambilan keputusan bisa menjadi lebih dipertanggungjawabkan (*accountable*) juga hati-hati dan bijaksana (*prudent*).

Penelitian yang menguji tentang variabel-variabel rasio keuangan yang dianggap relevan untuk mewakili faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham pada perusahaan-perusahaan publik memang sudah banyak dilakukan seperti tampak pada Tabel 1.1. Penelitian ini hampir sama dengan penelitian-penelitian terdahulu, tetapi pada penelitian kali ini peneliti ingin mencoba menambahkan satu variabel lain yaitu *corporate governance*. Dirujuk dari rendahnya kesadaran emiten menerapkan *corporate governance* hanya sebatas kepatuhan bukan kebutuhan adalah belum tertarik manfaat jangka panjang penerapannya. Dengan masuknya *corporate governance* sebagai variabel bebas, peneliti ingin mengetahui apakah keberhasilan suatu perusahaan dalam menerapkan prinsip *corporate governance* juga akan mempengaruhi harga saham di pasar bursa saham, di samping rasio keuangan yang lain yang juga diteliti pada penelitian ini.

Atas dasar temuan peneliti terdahulu dan uraian di atas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian mengenai harga saham dengan menguji variabel yang dianggap relevan untuk mewakili faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham perusahaan yang terdaftar di BEJ khususnya perusahaan yang masuk dalam indeks LQ45 dan dinilai indeks *corporate governance*-nya oleh IICG. Penulis tertarik mengambil penelitian dengan judul “ **Pengaruh Corporate Governance, Earning Per Share, Price Earning Ratio, dan Return On Investment terhadap Harga Saham di Bursa Efek Jakarta** “

Tabel 1.1.
Hasil-hasil Penelitian Terdahulu

No.	Judul	Peneliti	Hasil
1.	Pengaruh <i>Earning Per Share</i> (EPS) dan Tingkat Bunga terhadap Harga Saham	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Leki (1997), Purnomo (1998), Topkis (1998), Sugeng (2000) ▪ Ewijaya dan Indriantoro (1999) 	<p>EPS berpengaruh positif</p> <p>EPS berpengaruh negatif</p>
2.	Pengaruh Variabel-variabel Keuangan dan <i>Signaling</i> terhadap Penentuan Harga Saham di BEJ	Payamta (2000)	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Proceed</i> untuk investasi, <i>financial leverage</i>, dan ROA (positif) • EPS, ukuran penawaran, indeks saham industri dan kualitas <i>underwriter</i> (negatif)
3.	Kemampuan Prediksi Rasio Keuangan terhadap Harga Saham: Suatu Studi Empiris menurut Sudut Pandang Kepentingan Investor	Altman (1968), Zainuddin dan Jogiyanto (1999), Erwin dan Evi (2004)	<ul style="list-style-type: none"> • ROE, DPS, Dividend Yield, PER pada periode sebelum krisis moneter (positif) • Pada periode selama krisis moneter tidak ada rasio keuangan yang berhasil memprediksi harga saham (negatif)

B. Rumusan Masalah

Permasalahan yang diajukan berkaitan dengan latar belakang masalah yang telah diuraikan sebelumnya adalah:

1. Apakah variabel *Corporate Governance*, *Earning Per Share*, *Price Earning Ratio*, dan *Return On Investment* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan yang terdaftar dalam

kelompok indeks LQ45 yang juga dinilai indeks *Corporate Governance*-nya oleh IICG?

2. Apakah variabel *Corporate Governance*, *Earning Per Share*, *Price Earning Ratio*, dan *Return On Investment* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap harga saham perusahaan yang tergabung dalam kelompok indeks LQ45 yang juga dinilai indeks *Corporate Governance*-nya oleh IICG?

C. Tujuan Penelitian

Penelitian ini dilakukan bertujuan untuk:

1. Mengetahui dan membuktikan secara empiris adanya pengaruh *Corporate Governance*, *Earning Per Share*, *Price Earning Ratio*, dan *Return On Investment* secara parsial terhadap harga saham perusahaan yang tergabung dalam kelompok indeks LQ45 yang juga dinilai indeks *Corporate Governance*-nya oleh IICG.
 2. Mengetahui dan membuktikan secara empiris adanya pengaruh *Corporate Governance*, *Earning Per Share*, *Price Earning Ratio*, dan *Return On Investment* secara simultan terhadap harga saham perusahaan yang
-

D. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi semua pihak, antara lain:

1. Bagi para pelaku pasar modal, khususnya investor dan calon investor, hasil penelitian ini dapat dijadikan salah satu informasi dalam mempertimbangkan keputusan untuk menanamkan investasinya.
2. Bagi perusahaan, hasil penelitian ini diharapkan dapat mendorong perusahaan-perusahaan di Indonesia untuk menerapkan prinsip *corporate governance* secara konsisten.
3. Penelitian ini bisa dijadikan sebagai studi komparasi antara pengetahuan yang diperoleh di bangku kuliah terhadap praktik yang ada di lapangan.