

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Periode kekuasaan orde baru serta krisis finansial yang melanda Indonesia memberikan pelajaran berharga bahwa pembangunan yang dilaksanakan selama ini berjalan diatas struktur ekonomi yang lemah. Sebagian besar perusahaan menjalankan aktivitasnya dengan manajemen yang belum teratur dan masih sarat dengan praktik korupsi, kolusi dan nepotisme. Salah satu alasan lain mengapa terjadi krisis finansial adalah kurangnya transparansi dan akuntabilitas yang memungkinkan terjadinya manipulasi *earning* oleh manajer perusahaan. Manajer dapat menyembunyikan informasi finansial melalui beragam metoda, sebab standar finansial saat ini memberi kebebasan yang besar bagi para manajer serta penggunaan kebijakannya dalam melakukan pelaporan keuangan perusahaan. Hal ini memicu munculnya konsep ekonomi dan pengelolaan perusahaan yang dikenal dengan mekanisme *Good Corporate Governance* (GCG). Konsep ini mendorong perusahaan mengelola perusahaan dengan baik dan agar perusahaan mempertimbangkan kepentingan pihak-pihak yang berkaitan dengan perusahaan (*stakeholders*), tidak hanya para pemegang saham (*shareholders*).

Perusahaan yang dikelola dengan baik (*Good Corporate Governance*) mempunyai ciri diantaranya menyampaikan informasi dengan lebih cepat, akurat dan lengkap (Zaenal Arifin, 2002). Suatu informasi dianggap informatif

jika informasi tersebut mampu mengubah kepercayaan (*beliefs*) para pengambil keputusan. Adanya suatu informasi yang baru akan membentuk suatu kepercayaan yang baru dikalangan para investor. Kepercayaan baru ini akan mengubah harga melalui perubahan *demand* dan *supply* surat-surat berharga. Beberapa informasi yang terdapat dipasar modal misalnya : penggabungan usaha (*merger*), pengambil alihan (*acquisition*), peleburan usaha (*consolidation*), pemecahan saham (*stock split*), pembagian deviden saham (*stock deviden*), laporan keuangan dan yang baru-baru ini sedang marak diperbincangkan adalah *good corporate governance*.

Penerapan *good corporate governance* diyakini akan meningkatkan harga saham dalam jangka panjang, melalui usaha meningkatkan nilai para *stakeholders*. Riset oleh Mckinsey (Standard & Poor's, 2000) pada pasar modal yang berkembang menyatakan bahwa 51% investor menuntut adanya transparansi sebagai acuan dalam melakukan pembelian saham perusahaan oleh investor institusional. *Good corporate governance* juga penting artinya bagi perusahaan dalam mengantisipasi perkembangan ekonomi dan perdagangan dunia yang semakin kompetitif. Perusahaan dapat melakukan peningkatan efisiensi dan daya saing, pengembangan budaya serta manajemen perusahaan yang antisipatif terhadap perkembangan lingkungan.

Secara umum istilah *Good Corporate Governance* merupakan sistem pengendalian dan pengaturan perusahaan yang dapat dilihat dari mekanisme hubungan antara berbagai pihak yang mengurus perusahaan (*hard definition*), maupun ditinjau dari "nilai nilai" yang terkandung dari mekanisme

pengelolaan itu sendiri (*soft definition*). Tim GCG BPKP (Badan Pengawasan Keuangan dan Pembangunan) sendiri mendefinisikan *Good Corporate Governance* dari segi *soft definition* yang mudah dicerna, sekalipun untuk orang awam, yaitu: komitmen, aturan main, serta praktik penyelenggaraan bisnis secara sehat dan beretika.

Sedangkan FCGI (*Forum for Corporate Governance in Indonesia*) mendefinisikan *Corporate Governace* sebagai “seperangkat peraturan yang menetapkan hubungan antara pemegang saham, pengurus, pihak kreditur, pemerintah, karyawan dan para pemegang kepentingan *intern* dan *ekstern* lainnya dengan hak-hak dan kewajiban mereka.

Esensi *corporate governance* adalah meningkatkan kinerja perusahaan melalui supervisi atau monitoring kinerja manajemen dan manajemen akuntabilitas manajemen terhadap *shareholder* dan *stakeholder* lain dengan mendasarkan pada kerangka aturan dan peraturan (Keasey dan Wright, 1997 dalam Tri Gunarsih, 2003).

Sedangkan (Shleifer dan Vishny, 1997 dalam Rika Gelar Rahayu, 2004) menyatakan bahwa *corporate governance* merupakan serangkaian mekanisme yang dapat melindungi pihak-pihak minoritas (*outside investor* atau *minority shareholder*) dari *eksporasi* yang dilakukan oleh para manajer perusahaan dan para pemegang saham pengendali (*insider*) dengan penekanan pada mekanisme legal. Pendekatan legal memiliki arti mekanisme kunci dari *corporate governance* adalah proteksi investor *eksternal* (*outsider investor*) baik pemegang saham maupun kreditur

Corporate governance menjadi topik penelitian yang menarik sekarang ini, dengan penerapan GCG paling tidak perusahaan akan mengembalikan kepercayaan investor asing untuk menanamkan modalnya di Indonesia. Penerapan GCG pada perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan akan melakukan suatu perbaikan dalam pengelolaan perusahaan, transparansi dan akuntabilitas yang lebih baik, serta pertumbuhan yang meningkat. Perbaikan dan peningkatan tersebut akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan serta meningkatkan kepercayaan (investor) untuk menanamkan modalnya.

Hal ini diperkuat oleh penelitian yang dilakukan Wafa at.all (2002) yang mengatakan bahwa *good corporate governance* merupakan *fundamental driver* dalam usaha menarik investor asing dan mempromosikan pertumbuhan ekonomi nasional. Terlebih pada perekonomian yang tidak menentu seperti yang dihadapi oleh negara-negara yang berada di regional Asia Tenggara.

Sejak tahun 2000 Bapepam telah berperan serta aktif dalam terwujudnya penerapan prinsip-prinsip GCG di Indonesia, terutama di lingkungan pasar modal. Penerapan ini bertujuan untuk meningkatkan kepercayaan masyarakat baik lokal maupun internasional terhadap pasar modal Indonesia. Bapepam terus berusaha memasukan prinsip-prinsip GCG yaitu *transparency*, *fairness*, *responsibility*, dan *accountanbility* dalam penyusunan peraturan. Hal tersebut tercermin dalam penyempurnaan peraturan tentang keterbukaan informasi, pelaporan keuangan, transaksi material, transaksi benturan kepentingan,

bonus, tanggung jawab direksi atas laporan keuangan, dan pembentukan dan pelaksanaan Kerja Komite Audit.

Adanya pengumuman *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) yang telah berlangsung sejak tahun 2001 membuat para investor lebih mudah untuk melihat dan membandingkan mana perusahaan yang sehat dan bisa menghasilkan *return* di masa datang. Selain itu perusahaan-perusahaan yang lain juga turut serta dalam penerapan *Good Corporate Governance* sebagai usaha memperoleh kepercayaan dari investor dan menarik investor supaya mau menanamkan modalnya di perusahaannya. Sejak adanya survey dan pengumuman CGPI perusahaan-perusahaan yang masuk dalam CGPI mengalami kenaikan aktivitas penjualan saham yang beredar, hal ini membuktikan bahwa tingkat kepercayaan para investor kepada CGPI bisa dikatakan tinggi. Semakin banyaknya perusahaan yang menerapkan sistem *Good Corporate Governance* maka akan semakin tinggi tingkat persaingan antar perusahaan dalam menjual sahamnya karena investor tentu saja akan mencari perusahaan yang sehat dan jauh dari kebangkrutan untuk menanamkan modalnya.

Penerapan konsep GCG diharapkan dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Salah satu proksi peningkatan kinerja dan nilai perusahaan ditunjukkan dengan meningkatnya harga saham. Namun demikian, naik turunnya harga saham tidak hanya ditunjukkan oleh satu faktor saja, namun terdapat faktor lain. Faktor informasi, terutama informasi keuangan, memegang peranan penting apakah pasar dapat merespon secara positif atau

suatu informasi. Dalam pengujian kandungan informasi *Good Corporate Governance*, dibutuhkan adanya data dari CGPI guna mengetahui apakah pengumuman CGPI memiliki kandungan informasi yang diindikasikan dengan terdapatnya *abnormal return* pada hari pengumuman tersebut.

Berdasarkan uraian diatas, dan dalam upaya mengembangkan penelitian sejenis maka penulis akan berusaha melakukan pengujian tentang

“PENGARUH PUBLIKASI PENERAPAN PRINSIP GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP HARGA SAHAM PERUSAHAAN”. Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Shiddiq Nur Rahardjo dan Dewi Amalia (2004) yang melakukan penelitian tentang pengaruh publikasi penerapan prinsip *good corporate governance* terhadap harga saham perusahaan. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan sebelumnya adalah dalam penelitian Shiddiq Nur Rahardjo dan Dewi Amalia (2004) yang dijadikan sampel adalah pada tahun 2001 pada perusahaan yang masuk dalam LQ-45 di Bursa Efek Jakarta dimana perusahaan tersebut menerapkan GCG yang berjumlah 51 perusahaan dan memberikan peringkat kepada perusahaan-perusahaan tersebut, sedangkan dalam penelitian ini digunakan sampel selama tahun 2002-2005 yang berjumlah 20 perusahaan yang terbagi menjadi dua, perusahaan yang masuk sepuluh besar *Corporate Governance Perception Index* dan sepuluh perusahaan beraset diatas Rp.1 triliun yang menerapkan GCG yang terdaftar di BEJ. Dalam penelitian ini variabel penelitian ditambah dengan *abnormal return*, *trading volume activity (TVA)* dan *economic value*

added (EVA) sedangkan dalam penelitian Shiddiq Nur Rahardjo dan Dewi Amalia (2004) tidak terdapat variabel tersebut.

B. Batasan Masalah

Batasan masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Penelitian ini memfokuskan pada reaksi pasar terhadap publikasi *corporate governance perception index* sebagai sinyal terhadap harga saham, reaksi pasar ditandai dengan *abnormal return*, *Total Volume activity* (TVA), dan *Economic Value Added* (EVA) pada perusahaan sepuluh besar yang mengikuti survey *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) dan sepuluh besar perusahaan CGPI yang beraset diatas Rp.1 triliun yang terdaptar di BEJ dari tahun 2002-2005.
2. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data runtun waktu yaitu data transaksi harian dari perusahaan sepuluh besar yang mengikuti survey CGPI dan sepuluh besar perusahaan beraset diatas Rp.1 triliun yang menerapkan GCG tahun 2002-2005 yang dilakukan oleh majalah SWA.

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian di atas, sebagaimana terdapat pada latar belakang penelitian, maka permasalahan penelitian dapat dirumuskan dalam bentuk pertanyaan sebagai berikut:

2. Apakah terdapat *abnormal return* pada saat publikasi CGPI terhadap perusahaan yang masuk sepuluh besar CGPI dan sepuluh besar perusahaan yang beraset Rp.1 triliun CGPI.
3. Apakah terdapat perbedaan volume perdagangan pada saat publikasi CGPI terhadap perusahaan yang masuk sepuluh besar CGPI dan sepuluh besar perusahaan yang beraset Rp.1 triliun CGPI.
4. Apakah terdapat perbedaan *Economic Value Added* (EVA) pada sepuluh besar perusahaan yang menerapkan konsep GCG dan sepuluh besar perusahaan yang beraset diatas Rp.1 triliun CGPI.

D. Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah:

1. Mengidentifikasi dan memberikan bukti empiris mengenai pengaruh publikasi peringkat *good corporate governance* sebagai sinyal terhadap harga saham.
2. Menguji perbedaan *abnormal return* terhadap pengumuman CGPI pada perusahaan yang masuk sepuluh besar CGPI dan sepuluh besar perusahaan CGPI yang beraset diatas Rp.1 triliun selama tahun 2002-2005.
3. Menguji perbedaan volume perdagangan terhadap pengumuman CGPI pada perusahaan yang masuk sepuluh besar CGPI dan sepuluh besar perusahaan CGPI yang beraset diatas Rp.1 triliun selama tahun 2002

4. Menguji perbedaan *Economic Value Added* (EVA) pada sepuluh besar perusahaan yang masuk CGPI dan sepuluh besar perusahaan CGPI yang beraset diatas Rp.1 triliun selama tahun 2002-2005.

E. Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan akan mempunyai manfaat bagi :

1. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan bisa digunakan sebagai referensi bagi investor dan calon investor dalam mempertimbangkan keputusan menanamkan modalnya dan mengetahui bagaimana reaksi pasar terhadap pengumuman CGPI.

2. Bagi Penulis

Penelitian ini diharapkan dapat berguna sebagai sarana untuk mengimplementasikan teori-teori yang penulis dapatkan sebagai sarana untuk mengembangkan pengetahuan tentang reaksi pasar terhadap suatu kandungan informasi yang ada dalam suatu pengumuman.

3. Bagi Lingkungan Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat berguna untuk menambah referensi penelitian yang berhubungan dengan reaksi pasar khususnya yang berhubungan dengan CGPI dan dapat digunakan sebagai tambahan literatur bagi penelitian berikutnya yang akan melakukan penelitian dalam