

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Nilai suatu perusahaan sangat penting bagi para pemegang saham. Semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin tinggi pula kemakmuran yang didapat oleh para pemegang saham. Salah satu cara mengukur nilai perusahaan adalah dengan melihat harga saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan, dan manajemen *asset* (Brigham dan Houston, 2010). Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa mendatang.

Pasar modal bertindak sebagai penghubung antara para *investor* dengan perusahaan ataupun institusi pemerintah melalui perdagangan. Melalui pasar modal, *investor* dapat melakukan investasi pada instrumen-instrumen yang tersedia di Bursa Efek Indonesia. Selain itu dengan adanya pasar modal dapat memberikan tambahan dana bagi perusahaan yang dapat digunakan untuk mengembangkan usahanya.

Pada tahun 2008, krisis ekonomi global terjadi. Menurut Menteri Keuangan Chatib Basri, situasi yang dihadapi Indonesia pada tahun 2008 sangat berat. Pertumbuhan global jatuh, pertumbuhan Amerika Serikat kurang dari 10%, kegiatan ekspor tidak berjalan, disusul dengan adanya krisis pangan sehingga memperparah kondisi perekonomian saat itu. Kondisi tersebut juga diperparah dengan adanya kenaikan harga BBM, tingkat suku bunga mencapai 9,5% dan rupiah melemah hingga Rp 12.800 per dolar Amerika Serikat. Krisis tersebut tentu berdampak pada bursa saham Indonesia yang mengalami penurunan indeks yang signifikan, sampai melebihi 11%, sehingga memaksa otoritas bursa untuk melakukan penghentian perdagangan selama 3 hari untuk mencegah lebih terpuruknya bursa akibat sentimen negatif.

<http://bisnis.liputan6.com/read/694251/menkeu-berkisah-beda-krisis-ekonomi-2008-dan-2013>)

Kondisi yang sama terulang di tahun 2014, yakni terjadi penurunan harga saham di beberapa sektor perusahaan. Indeks Harga Saham Gabungan sebagai indikator pergerakan harga saham di Bursa Efek Indonesia (BEI) saat ini sedang mengalami laju penurunan. Kondisi ini didukung oleh nilai tukar rupiah terhadap USD yang semakin melemah akibat adanya isu kenaikan harga BBM. Pada pertengahan Desember 2014 seluruh sektor yang ada di BEI kompak melemah. Pelemahan paling dalam terjadi pada sektor industri sedangkan pelemahan yang paling kecil terjadi pada sektor infrastruktur (<http://investasi.kontan.co.id/news/ihs-g-ditutup-terpuruk-161>).

Krisis ekonomi yang terjadi berpengaruh langsung terhadap kinerja saham. Krisis ekonomi menyebabkan peningkatan inflasi dan suku bunga. Inflasi mengakibatkan daya beli masyarakat menjadi rendah karena harga barang-barang melambung tinggi. Krisis ekonomi juga mengakibatkan tingkat suku bunga tinggi, terutama bunga kredit sehingga masyarakat lebih memilih untuk menyimpan dananya di bank. Alasan masyarakat menyimpan dananya di bank karena bunga simpanan yang lebih tinggi sehingga dapat menguntungkan nasabah. Krisis ekonomi juga menyebabkan tingkat resiko berinvestasi di pasar modal menjadi lebih tinggi sehingga akan lebih aman dan pasti untuk menyimpan dana di bank. Maka dari itu, minat *investor* untuk berinvestasi di pasar modal akan rendah sehingga permintaan terhadap saham pun menurun. Apabila permintaan terhadap saham terus menurun, harga saham pun akan mengalami penurunan. Harga saham yang turun berdampak pada perusahaan dan pemegang saham. Pemegang saham tentu menginginkan kinerja pasar yang baik sehingga dapat menghasilkan *return* saham yang tinggi. Namun saat harga saham turun, pemegang saham akan mengalami kerugian sehingga berbanding terbalik dengan tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Penurunan harga saham juga berdampak negatif pada perusahaan. Apabila manajemen mengambil keputusan yang baik, harga saham meningkat. Sementara,

Innike Ariesti Tanjung, 2015

PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP HARGA SAHAM PADA PERUSAHAAN YANG MENGIKUTI PEMERINGKATAN CORPORATE GOVERNANCE PERCEPTION INDEX

Indonesia | repository.upi.edu | perpustakaan.upi.edu

jika manajemen mengambil keputusan yang buruk, harga saham akan turun (Brigham dan Houston, 2010). Salah satu cara yang dapat digunakan untuk memperbaiki manajemen yaitu melalui tata kelola perusahaan yang baik atau *good corporate governance* (GCG). Apabila tata kelola perusahaan dilakukan dengan baik dapat mendorong kinerja operasional perusahaan yang baik sehingga meningkatkan minat *investor* untuk menanamkan modalnya ke perusahaan. Melalui tata kelola perusahaan yang baik, para *investor* akan menilai perusahaan tersebut sebagai pilihan untuk berinvestasi dan tertarik untuk membeli saham sehingga harga saham perusahaan tersebut akan mengalami peningkatan.

Penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) menjadi salah satu upaya agar perusahaan-perusahaan mampu bersaing kembali secara global. Selain itu, GCG dianggap dapat menjadi pengendali dari sikap manajemen dalam perusahaan sehingga tidak mengutamakan kepentingan pribadi atau dalam hal ini yang berkaitan dengan kolusi, korupsi, dan nepotisme (KKN), tetapi dapat melindungi kepentingan pemegang saham.

Pentingnya penerapan GCG ditandaklanjuti oleh pemerintah Indonesia dengan menerbitkan pedoman *good corporate governance* (GCG) Indonesia. Pada tahun 1999, Komite Nasional Kebijakan *Corporate Governance* (KNKCG) telah mengeluarkan pedoman *good corporate governance* (GCG). Pedoman GCG ini berfungsi sebagai acuan perusahaan dalam rangka mencapai kinerja yang berkesinambungan dengan tetap memerhatikan pemangku kepentingan melalui asas GCG yaitu transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi serta kesetaraan dan kewajaran (Keputusan Menko Ekuin Nomor: KEP/31/M.EKUIIN/08/1999).

Penerapan GCG yang baik dapat mendorong kinerja perusahaan yang baik karena perusahaan telah mengelola perusahaannya sesuai dengan asas GCG. Kinerja perusahaan yang baik akan menarik *investor* untuk mau menanamkan sahamnya di perusahaan karena perusahaan dianggap dapat mengelola modal dengan baik dan transparan. Banyaknya *investor* yang tertarik untuk membeli saham suatu perusahaan,

maka harga saham di pasar modal menjadi naik sehingga berbagai keuntungan dapat diperoleh tidak hanya bagi perusahaan tetapi juga para pemegang saham.

Sejak tahun 2001, di Indonesia telah dilakukan penelitian mengenai GCG yang dilakukan oleh *The Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG) bekerjasama dengan Majalah SWA. Penelitian yang dikenal dengan *corporate governance perception index* (CGPI) ini menghasilkan pemeringkatan index terbaik dari setiap perusahaan yang menerapkan *corporate governance* (www.iicg.org).

Dalam rentang tahun 2009-2013 terdapat 59 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang telah melaksanakan GCG. Dari 59 perusahaan tersebut, ada 10 perusahaan yang mengikuti pemeringkatan CGPI secara berturut-turut. Berdasarkan data yang diperoleh, kesepuluh perusahaan tersebut memiliki harga saham yang cenderung menurun. Padahal seharusnya perusahaan-perusahaan tersebut memiliki kinerja pasar yang baik dibandingkan perusahaan-perusahaan yang tidak menerapkan GCG. Hal ini dapat dilihat pada tabel di bawah yang menunjukkan harga saham yang cenderung menurun pada perusahaan yang terdaftar di BEI dan telah menerapkan GCG:

Tabel 1.1
Daftar Harga Saham (Rp) Perusahaan Yang Terdaftar di BEI Tahun 2009-2013 dan Telah Mengikuti Pemeringkatan CGPI

No.	Perusahaan	2009	2010	2011	2012	2013
1.	PT Aneka Tambang Tbk	2,200	2,450	1,620	1,280	1,090
2.	PT Bank CIMB Niaga Tbk	710	1,910	1,220	1,100	920
3.	PT Bank Negara Indonesia Tbk	1,980	3,875	3,800	3,700	3,950
4.	PT Bank Mandiri Tbk	4,700	6,392	6,750	8,100	7,850

5.	PT Bakrieland Development Tbk	193	157	119	54	50
6.	PT Bukit Asam Tbk	17.250	22.950	17.350	15.100	10.200
7.	PT Jasa Marga Tbk	1.810	3,425	4,200	5,450	4,725
8.	PT Panorama Transportasi Tbk	120	200	170	170	235
9.	PT Telekomunikasi Indonesia Tbk	9,450	7,950	7,050	9,050	2,150
10.	PT United Tractors Tbk	15,500	22,882	26,350	19,700	19,000
	Rata-rata	5391	7219	6862	6370	5017

Sumber: www.idx.co.id (Data diolah)

Tabel di atas menunjukkan harga saham perusahaan periode 2009-2013. Secara rata-rata pada tahun 2009 ke tahun 2010 perusahaan-perusahaan di atas mengalami peningkatan harga saham, namun pada tahun 2012 ke tahun 2013 perusahaan-perusahaan tersebut mengalami penurunan yang sangat signifikan. Penerapan *good corporate governance* mencakup seluruh sektor yang ada di Bursa Efek Indonesia, yaitu (1) *Mining* (2) *Property, Real Estate and Building Constructions* (3) *Infrastucture, Utilities and Transportation* (4) *Finance* (5) *Trade, Service, and Investment*.

Ada faktor yang menyebabkan turunnya harga saham perusahaan-perusahaan di atas. Menurut Sunarto (2003) dalam Tito Albi Utama (2013) apabila suatu perusahaan telah mempunyai *corporate governance*, maka kinerja saham perusahaan tersebut akan semakin meningkat. Meningkatnya kinerja perusahaan di sini ada harapan bagi *investor* terkait perusahaan sehingga ada kecenderungan nilai saham naik. Kemudian menurut Brigham dan Houston (2010) peran penting penerapan *Good Corporate Governance* dapat dilihat dari sisi salah satu tujuan penting dalam mendirikan sebuah perusahaan yang selain untuk meningkatkan kesejahteraan pemiliknya atau pemegang saham, juga untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut dapat dikatakan bahwa *corporate governance* memiliki pengaruh pada kinerja pasar perusahaan.

Corporate governance harus dapat mendorong terciptanya pasar yang transparan dan efisien, sejalan dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku. Kemudian *corporate governance* harus dapat melindungi dan menunjang pelaksanaan hak-hak pemegang saham tanpa memberikan perlakuan yang berbeda pada pemegang saham minoritas, mayoritas, maupun asing. Selain itu *corporate governance* juga harus memastikan bahwa keterbukaan informasi yang tepat waktu dan akurat dilakukan atas semua hal yang material berkaitan dengan perusahaan, termasuk di dalamnya keadaan keuangan, kinerja, kepemilikan dan tata kelola perusahaan. Keterbukaan tata kelola perusahaan dilakukan dengan *monitoring* yang efektif terhadap manajemen oleh dewan, serta akuntabilitas dewan terhadap perusahaan dan pemegang saham (BAPEPAM, 2004, *Organization for Economic Cooperation and Development*).

Dalam rentang tahun 2009-2013 ada 59 perusahaan yang melaksanakan GCG. Jika dibandingkan dengan jumlah perusahaan yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia hingga 2013 yaitu sebanyak 484 perusahaan, maka masih banyak perusahaan yang belum melaksanakan GCG. *The Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG) bekerjasama dengan majalah SWA melakukan pemeringkatan atas pelaksanaan GCG tersebut. Jumlah peringkat yang ada tergantung pada berapa banyak perusahaan yang mendaftar secara sukarela untuk mengikuti pemeringkatan CGPI di setiap tahunnya. Pemeringkatan ini menunjukkan tingkat tata kelola perusahaan sehingga dapat dijadikan acuan para *investor* dalam menanamkan modalnya.

Aspek-aspek yang dinilai oleh *The Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG) bekerjasama dengan majalah SWA adalah *self assessment*, pengumpulan dokumen perusahaan, penyusunan makalah dan presentasi, dan observasi ke perusahaan. Aspek-aspek tersebut akan menghasilkan skor akhir CGPI yang dapat digunakan untuk mengukur tingkat kepercayaan tata kelola perusahaan. Semakin tinggi nilai skor akhir yang diperoleh perusahaan menunjukkan perusahaan

dalam kategori sangat terpercaya, sedangkan semakin rendah nilai skor akhir menunjukkan perusahaan dalam kategori cukup terpercaya.

Berikut ini daftar perusahaan yang mengikuti pemeringkatan CGPI secara berturut-turut periode 2009-2013:

Tabel 1.2
Daftar Perusahaan Yang Terdaftar Sebagai Peserta *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) Tahun 2009-2013

No.	Perusahaan	2009	2010	2011	2012	2013
1.	PT Aneka Tambang Tbk	85.87	85.99	86.15	86.55	88.7
2.	PT Bank CIMB Niaga Tbk	88.37	91.42	91.46	89.88	89.75
3.	PT Bank Negara Indonesia Tbk	81.63	84.58	85.35	85.75	86.06
4.	PT Bank Mandiri Tbk	90.65	91.67	91.81	91.91	91.88
5.	PT Bakrieland Development Tbk	76.93	76.96	77.36	77.37	67.39
6.	PT Bukit Asam Tbk	82.27	84.11	84.33	82.55	83.8
7.	PT Jasa Marga Tbk	81.62	82.65	83.41	83.65	84.53
8.	PT Panorama Transportasi Tbk	68.71	69.97	70.1	68.9	70.12
9.	PT Telekomunikasi Indonesia Tbk	88.67	89.04	89.1	89.57	90.58
10.	PT United Tractors Tbk	85.44	86.89	87.36	87.77	85.01
	Rata-rata	83.016	84.328	84.643	84.348	83.782

Sumber: IICG dan SWA (Data diolah)

Tabel di atas merupakan daftar perusahaan yang mengikuti pemeringkatan CGPI secara berturut-turut dari tahun 2009-2013. Dari tabel tersebut dapat dilihat bahwa rata-rata perusahaan mengalami penurunan skor pada tahun 2012 ke 2013. IICG bersama majalah SWA melakukan klasifikasi terhadap perusahaan. Bagi perusahaan yang memiliki skor CGPI antara 55-69 masuk dalam kategori cukup terpercaya. Lalu, perusahaan yang memiliki skor antara 70-84 masuk dalam kategori

terpercaya, kemudian perusahaan yang memiliki skor antara 85-100 masuk dalam kategori sangat terpercaya (www.iicg.org). Skor CGPI dapat menunjukkan kesungguhan dewan komisaris dan direksi dalam menciptakan suasana kondusif agar para anggota perusahaan bertindak jujur, menepati janji, serta menjunjung tinggi tata nilai dan norma yang selaras dengan prinsip GCG dalam upaya mewujudkan bisnis yang beretika dan bermartabat (SWA 2011).

Beberapa penelitian berusaha mengaitkan hubungan antara *corporate governance* dengan kinerja pasar atau nilai perusahaan. Eni Puspitasari (2010) membuktikan bahwa *good corporate governance* tidak berpengaruh pada kinerja saham dengan indikator pengukuran adalah *abnormal return* dan menggunakan variabel control ukuran perusahaan. Namun, Reny Dyah Retno (2012) menemukan bahwa *good corporate governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan indikator pengukuran adalah menggunakan rasio Tobins'q dan variabel control ukuran perusahaan, jenis industri, profit, dan *leverage*. Suryana Asta (2009) juga mengungkapkan adanya hubungan positif antara GCG dengan kinerja pasar.

Berdasarkan latar belakang masalah tersebut, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul "Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Yang Mengikuti Pemeringkatan *Corporate Governance Perception Index*".

1.2. Identifikasi Masalah

Krisis ekonomi global berdampak besar pada Indonesia. Salah satu dampak dari krisis global adalah tidak stabilnya harga saham perusahaan-perusahaan yang telah melantai di Bursa Efek Indonesia. Krisis pada tahun 1997-1998 dan krisis pada tahun 2008 menyebabkan harga saham terus merosot sehingga mengurungkan *investor* untuk membeli saham.

Penurunan harga saham kembali terjadi di kuartal ketiga tahun 2014. Seluruh sektor yang ada di BEI kompak melemah, pelemahan paling dalam terjadi pada sektor industri sedangkan pelemahan yang paling kecil terjadi pada sektor infrastruktur.

Penurunan harga saham menyebabkan nilai-nilai perusahaan di Indonesia menjadi lemah sehingga mempertaruhkan kesejahteraan para pemegang saham.

Krisis ekonomi yang dihadapi oleh Indonesia membuat pemerintah memberikan perhatian lebih terhadap praktik *good corporate governance* (GCG). Perusahaan yang telah menerapkan GCG dengan baik diharapkan memiliki kinerja operasional yang baik sehingga menarik *investor* untuk mau menanamkan modalnya pada perusahaan. Banyaknya permintaan *investor* pada saham perusahaan dapat memicu pergerakan harga saham yang positif. Menurut Brigham dan Houston (2010), harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham.

Menurut Brigham dan Houston (2010) peran penting penerapan *Good Corporate Governance* dapat dilihat dari sisi salah satu tujuan penting didalam mendirikan sebuah perusahaan yang selain untuk meningkatkan kesejahteraan pemiliknya atau pemegang saham, juga untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan. Kemudian menurut Sunarto (2003) dalam Tito Albi Gama (2013) apabila suatu perusahaan telah mempunyai *corporate governance*, maka kinerja saham perusahaan tersebut akan semakin meningkat. Dengan meningkatnya kinerja perusahaan di sini ada harapan bagi investor terkait perusahaan sehingga ada kecenderungan nilai saham naik.

Hal yang kontraproduktif terjadi yaitu ketika perusahaan yang telah menerapkan GCG ternyata memiliki harga saham yang menurun. Padahal berdasarkan teori yang ada, perusahaan yang telah menerapkan GCG akan memiliki kinerja pasar yang baik karena perusahaan dianggap telah bekerja secara profesional.

Berdasarkan uraian di atas, fokus masalah dalam penelitian ini adalah seberapa besar pengaruh *good corporate governance* terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2009-2013 dan mengikuti pemeringkatan *corporate governance perception index* (CGPI) secara berturut-turut.

1.3. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka rumusan permasalahan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana gambaran mengenai *good corporate governance* perusahaan pada perusahaan yang mengikuti pemeringkatan *corporate governance perception index* (CGPI) ?
2. Bagaimana gambaran mengenai harga saham pada perusahaan yang mengikuti pemeringkatan *corporate governance perception index* (CGPI)?
3. Bagaimana pengaruh *good corporate governance* terhadap harga saham pada perusahaan yang mengikuti pemeringkatan *corporate governance perception index* (CGPI) ?

1.4. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui gambaran mengenai *good corporate governance* perusahaan pada perusahaan yang mengikuti pemeringkatan *corporate governance perception index* (CGPI).
2. Untuk mengetahui gambaran mengenai harga saham pada perusahaan yang mengikuti pemeringkatan *corporate governance perception index* (CGPI).
3. Untuk mengetahui pengaruh *good corporate governance* terhadap harga saham pada perusahaan yang mengikuti pemeringkatan *corporate governance perception index* (CGPI).

1.5. Manfaat Penelitian

Manfaat yang penulis harapkan dari hasil penelitian ini antara lain adalah sebagai berikut:

1. Bagi perkembangan dunia akademik, penelitian diharapkan dapat memberikan gambaran mengenai pelaksanaan *good corporate governance*. Selain itu

penelitian ini diharapkan dapat menjadi tambahan literatur bagi pihak lain yang melakukan penelitian mengenai pengaruh *corporate governance* terhadap nilai perusahaan.

2. Bagi perusahaan, membantu manajemen perusahaan untuk menganalisis dampak diterapkannya *good corporate governance*.
3. Bagi *investor*, membantu memberikan pertimbangan dalam menentukan keputusan bagi perusahaan yang menerapkan *good corporate governance*.
4. Bagi masyarakat secara umum, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi pemikiran mengenai peranan dan praktik *corporate governance*.