

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Krisis keuangan yang melanda kawasan Asia pada tahun 1997-1998, tidak terkecuali Indonesia telah dirasakan memberatkan kehidupan bagi semua kalangan. Kesulitan itu tidak hanya dirasakan oleh rakyat miskin yang jumlahnya semakin bertambah akibat krisis tersebut, tetapi para pelaku usaha pun turut merasakannya.

Bagi Indonesia, krisis ini kemudian diperburuk lagi dengan krisis politik yang puncaknya berupa jatuhnya pemerintahan Soeharto di tahun 1998, sehingga pada akhirnya merusak perekonomian Indonesia. Pada saat itu, Indonesia bukan hanya sekedar mengalami krisis keuangan, melainkan telah meluas menjadi krisis ekonomi. Hal tersebut ditandai dengan menciutnya produk domestik bruto (GDP) pada tahun 1998 menjadi minus 13,68 persen dibandingkan tahun 1997 sebesar 4,65 persen. Begitu juga dengan laju inflasi yang naik menjadi 77,63 persen dibandingkan dengan hanya 11,05 persen pada tahun sebelumnya (Siamat, 2004, dalam Azhar, 2005)¹. Nilai tukar rupiah terhadap dolar AS juga mengalami penurunan menjadi Rp 15.000,00, dan tingkat pertumbuhan ekonomi mencapai titik paling rendah sejak masa pemerintahan Soeharto, yakni sebesar minus 13 persen (Kompas, 2000)².

¹ Azhar Maksum. *Tinjauan atas Corporate Governance di Indonesia*. Medan: USU e-Repository. 2005., hal.2., (<http://repository.usu.ac.id/bit/stream/123456789/744108/E00104.html>), diakses 6 Februari 2012.

² *Ibid.*,

Kajian yang dilakukan oleh Bank Dunia menunjukkan bahwa salah satu penyebab krisis yang melanda Asia, termasuk Indonesia adalah lemahnya implementasi *good corporate governance*³. Kelemahan-kelemahan tersebut antara lain adalah minimnya keterbukaan perusahaan berupa pelaporan kinerja keuangan, kewajiban kredit dan pengelolaan perusahaan terutama bagi perusahaan yang belum *go public*, kurangnya pemberdayaan komisaris sebagai organ pengawasan terhadap aktivitas manajemen dan ketidakmampuan akuntan dan auditor memberi kontribusi atas sistem pengawasan keuangan perusahaan. Lemahnya implementasi *good corporate governance* akan menyebabkan perusahaan tidak dapat mencapai tujuannya berupa profit yang maksimal, tidak mampu mengembangkan perusahaan dalam persaingan bisnis serta tidak dapat memenuhi berbagai kepentingan *stakeholders*.

Baird (2000) mengatakan bahwa salah satu akar penyebab timbulnya krisis ekonomi di Indonesia dan di negara-negara Asia lainnya adalah buruknya pelaksanaan *corporate governance* di semua perusahaan yang ada, baik itu badan usaha milik negara (BUMN) maupun badan usaha milik swasta (BUMS)⁴. Dengan buruknya pelaksanaan *corporate governance*, maka tingkat kepercayaan para pemilik modal turun karena investasi yang mereka lakukan menjadi tidak aman. Hal itu tentu diikuti penarikan investasi yang telah ditanamkan, sementara investor baru juga enggan melakukan investasi.

³ Bacelius Ruru. *Penerapan Prinsip-Prinsip Good Corporate Governance di Lingkungan BUMN*. Palembang: PT Pusri. 2002., hal.2. (http://www.pusri.co.id/data/gcg/gcg_pusri_21/nov/2002-1.pdf). diakses 6 Februari 2012.

⁴ Azhar Maksum. *Loc Cit.*, hal. 2.

Hasil Survey *Pricewaterhouse Coopers, Investment Association of Singapore* dan *Corporate Governance & Financial Reporting Center* bulan Mei 2005 menunjukkan bahwa 81% investor lebih tertarik berinvestasi di Singapura karena baiknya aplikasi *corporate governance*. Salah satu indikator keengganan investor berinvestasi di Indonesia dapat dilihat dari perkembangan indeks *foreign direct investment* (FDI) periode 1988-1990 dan periode 1998-2000 sebagai berikut⁵:

Tabel I.1

FDI Index dari Beberapa Negara di Asia

Negara	FDI Index 1988-1990	FDI Index 1998-2000
Cina	0.8	0.9
Hongkong	5.9	10.6
Indonesia	0.5	-0.4
Jepang	0.0	0.2
Korea	0.4	0.6
Malaysia	2.6	1.0
Filipina	1.0	0.3
Singapura	13.5	3.3
Taiwan	0.9	0.4
Thailand	1.5	0.5

Sumber : *World Investment Report 2001*

Dari tabel di atas terlihat bahwa telah terjadi penurunan angka indeks yang cukup signifikan selama periode 1998-2000. Meskipun beberapa negara Asia yang lain juga ikut mengalami penurunan. Namun, penurunan yang mereka alami tidak separah Indonesia yang mencapai angka minus.

⁵ Azhar Maksum. *Op Cit.*, hal.3.

Satu hal yang penting terutama dalam kaitannya dengan usaha untuk menarik mitra strategis berkaitan dengan pentingnya penerapan *corporate governance* yang baik adalah kenyataan bahwa investor dalam mengambil keputusan investasi tidak hanya memperhatikan tingkat *return* yang tinggi dalam jangka pendek dan produktivitas perusahaan saja, tetapi juga mempertimbangkan kualitas keterbukaan informasi dan kualitas *corporate governance* perusahaan yang bersangkutan.

Berikut adalah persepsi dunia tentang lemahnya GCG di Indonesia⁶:

1. Indonesia merupakan negara yang terburuk dalam penerapan *Good Corporate Governance* di Asia (McKinsey Investor Opinion Survey, 1999-2000).
2. Indonesia merupakan negara yang paling tinggi tingkat KKN-nya di Asia (Hasil Survey Political and Economic Risk Consultancy).
3. Indonesia menduduki peringkat 88 *Corruption Perception Index* (CPI) 2001 dari 99 negara yang disurvei. Indonesia menempati urutan keempat CPI terendah, dengan skor Bangladesh=0,4; Nigeria=1,0; Uganda=1,9; Indonesia=1,9. (Survey CPI 2001- *Transparency International*).
4. *Perceived Standard* tentang kualitas keterbukaan (*disclosure and transparency*) di Asia Pacific. Skor Indonesia = 4,7. Bandingkan dengan skor Singapura (3,0); Malaysia dan Philipina (4,2); Thailand (4,3); India (4,4); dan Cina (4,7). (Corporate Governance 1999 Survey of Institutional Investors - PWC).

Sementara itu, berdasarkan kajian *PricewaterhouseCoopers* yang dimuat di dalam *Report on Institutional Investor Survey* tahun 2002 menempatkan Indonesia di urutan paling bawah bersama China dan India dengan nilai 1,96 untuk transparansi dan keterbukaan. Tahun 2003, CLSA melaporkan hasil kajian tentang penerapan GCG di Asia yang menunjukkan bahwa Indonesia di urutan

⁶ Bacelius Ruru. *Loc Cit.*, hal.3.

terbawah atau terburuk di Asia dengan skor 1,5 untuk masalah penegakan hukum, 2,5 untuk mekanisme institusional, dan 3,2 untuk budaya *corporate governance*⁷.

Berikut adalah penilaian kualitas GCG negara-negara Asia tahun 2004 hingga 2007⁸:

Tabel I.2

Rating Corporate Governance Quality in Asia: “CG Watch” Survey

No	Market	2004	2005	2007	2010
1	Singapore	75	70	65	67
2	Hong Kong	67	69	67	65
3	Japan	-	-	51	57
4	Taiwan	55	52	54	55
5	Thailand	53	50	47	55
6	Malaysia	60	56	49	52
7	India	61	61	56	49
8	China	48	44	45	49
9	Korea	58	50	49	45
10	Indonesia	40	37	37	40
11	Philippines	50	48	41	37

Corporate governance merupakan tata kelola perusahaan yang menjelaskan hubungan antara berbagai partisipan dalam perusahaan yang menentukan arah kinerja perusahaan. Dengan terlaksananya *corporate governance* yang baik, maka pengelola perusahaan akan bertindak secara wajar dengan menjaga kepentingan semua pihak terkait, sehingga tidak ada pihak yang dirugikan terutama para pemegang saham. *Corporate governance* juga merupakan serangkaian mekanisme yang dapat melindungi pihak-pihak minoritas dari ekspropriasi yang dilakukan oleh para manajer dan pemegang saham pengendali dengan penekanan pada

⁷ Joni Emirzon. *Regulatory Driven Dalam Implementasi Prinsip-Prinsip Good Corporate Governance Pada Perusahaan di Indonesia*. Jurnal Manajemen & Bisnis Sriwijaya Vol. 4, No 8 Desember 2006., hal.93.

⁸ Jamie Allen. *Corporate Governance In Asia: Regional Overview and Hot Topics*. ACGA Presentation Moody's, June 24, 2009. (www.acga-asia.org, diakses 22 Februari 2012)., hal.4.

mekanisme legal (Shleiver dan Vishay, 1997)⁹. Ekspropriasi merupakan pencabutan hak milik *stakeholders* untuk kepentingan pribadi manajemen perusahaan. Pendekatan legal dari *corporate governance* memiliki arti bahwa mekanisme kunci dari *corporate governance* adalah proteksi investor eksternal, baik pemegang saham maupun kreditor, melalui sistem legal yang dapat diartikan dengan hukum dan pelaksanaannya.

Berdasarkan survei Transparency International tentang *corruption perceptions index* tahun 2011 menempatkan Indonesia pada urutan 100 dari 183 negara yang di survei dengan skor 3,00 (semakin besar skor berarti semakin bersih). Hal ini membuktikan bahwa tindak korupsi Indonesia sangat tinggi. Keadaan ini sangat jauh berbeda dengan negara tetangga Indonesia, yaitu Singapura yang memiliki skor CPI 9,40 yang berarti Singapura mendekati sempurna dari predikat negara yang bersih dari tindak korupsi¹⁰.

Corporate governance menjadi sesuatu yang lebih penting dalam kondisi krisis keuangan karena dua alasan (Mitton, 2002). Pertama, ekspropriasi terhadap pemegang saham minoritas menjadi lebih parah pada periode krisis. Johnson (2000) berpendapat bahwa krisis dapat mendorong para manajer untuk lebih melakukan ekspropriasi pada saat return atas investasi yang diharapkan semakin menurun. Alasan kedua, krisis dapat mendorong para investor untuk lebih memperhatikan pentingnya keberadaan *corporate governance*.

⁹ Anindhita Ira S. *Pengaruh Corporate Governance dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan*. Universitas Diponegoro. 2009., hal. 2., (http://eprints.undip.ac.id/2009/52/ANINDHITA_IRA_SABRINNA.html), diakses 18 Januari 2012.

¹⁰ CORRUPTION PERCEPTIONS INDEX 2011., <http://cpi.transparency.org/cpi2011/results>., diakses 5 Maret 2012.,

Menurut Leonardus (2008), krisis finansial yang melanda Asia dipandang sebagai akibat lemahnya praktek *good corporate governance* pada korporasi atau perusahaan negara termasuk Indonesia, sehingga dengan kondisi tata kelola yang buruk ini akan menyebabkan tidak akan tercapainya peningkatan nilai dan kinerja (*performance*) korporasi yang maksimal.

Hasil survey Bank Dunia dan McKinsey menguatkan pendapat ini, yaitu bahwa investor asing (Asia, Eropa, Amerika Serikat) bersedia memberi premium kepada perusahaan yang telah menerapkan GCG dengan baik. Besar premium untuk negara-negara Asia yang disurvei adalah antara 20 – 27%, dan Indonesia adalah yang tertinggi premiumnya yaitu 27% (Newel dan Wilson, 2002, hal. 20). Sebagai perbandingan, rata-rata premium terendah yang bersedia dibayarkan oleh investor untuk perusahaan di USA dan UK yang mengimplementasikan praktik *good corporate governance*, masing-masing sebesar 18,3% dan 17,9%. Tingginya premium yang bersedia dibayar oleh investor bagi perusahaan di Indonesia tersebut merefleksikan tuntutan investor yang sangat mendasar berkaitan dengan keakuratan dan ketepatan waktu pengungkapan informasi-informasi yang material dan penegakan hak-hak pemegang saham perusahaan di Indonesia. Hampir 75% investor menganggap keterbukaan informasi mengenai penerapan GCG sama pentingnya dengan informasi keuangan yang dipublikasikan oleh suatu perusahaan.

Baik buruknya *corporate governance* perusahaan di Indonesia memiliki keterkaitan dengan pelaksanaan pengendalian intern pada perusahaan tersebut. Salah satu pengendalian intern tersebut adalah lingkungan pengendalian yang

merupakan kondisi obyektif yang ada pada organisasi. Kondisi ini sebagian terbesar ditentukan oleh pimpinan organisasi, dimana lingkungan pengendalian meliputi nilai integritas dan etika, komitmen terhadap kompetensi, partisipasi dewan pengawas, filosofi manajemen dan gaya operasi, struktur organisasi, pelimpahan wewenang dan tanggung jawab dan kebijaksanaan dan praktik sumber daya manusia (Arens *et al* : 2006).

Dalam mengambil keputusan investasi di pasar modal, investor melakukan analisis terhadap berbagai faktor. Analisis tersebut meliputi faktor-faktor fundamental makroekonomi seperti produk domestik bruto, tingkat suku bunga, inflasi, dan kurs rupiah. Selain faktor-faktor tersebut, dipertimbangkan pula kondisi ketenagakerjaan, risiko politik, kestabilan pasar, dan kerangka hukum, serta perlindungan kepada investor, yang secara umum mempengaruhi iklim investasi di sebuah negara. Dalam melakukan investasi atau transaksi di pasar modal, investor juga mendasarkan keputusannya pada informasi, baik informasi yang tersedia di publik maupun informasi yang dimiliki secara pribadi. Keberadaan suatu informasi akan mempengaruhi investor untuk melakukan transaksi apabila informasi tersebut mampu mengubah kepercayaan. Adanya informasi baru akan membentuk kepercayaan baru di kalangan investor yang akan mengubah harga dan volume perdagangan melalui perubahan permintaan dan penawaran surat-surat berharga.

Beberapa informasi yang terdapat di pasar modal misalnya: penggabungan usaha (*merger*), pengambilalihan (*acquisition*), peleburan usaha (*consolidation*), pemecahan saham (*stock split*), pembagian dividen saham (*stock dividend*), laporan

keuangan, dan yang sedang menjadi perhatian para investor beberapa tahun belakangan ini adalah informasi tentang penerapan *corporate governance* di perusahaan.

Pengambilan keputusan investor untuk melakukan investasi akan selalu mempertimbangkan faktor perolehan dan risiko. Risiko diidentifikasi dengan ketidakpastian. Walaupun pertumbuhan dari perolehan diinginkan, tetapi ketidakpastian tajam yang memunculkan risiko tinggi selalu diupayakan untuk ditekan.

Keputusan investasi pada dasarnya menyangkut masalah pengelolaan dana pada suatu periode tertentu, dimana para investor mempunyai harapan untuk memperoleh pendapatan atau keuntungan dari dana yang diinvestasikan. Sebelum mengambil keputusan investasi baru, para investor perlu mengadakan analisa yang cermat.

Dalam mengambil keputusan investasi, investor mengharapkan hasil yang maksimal dengan risiko tertentu atau hasil tertentu dengan risiko yang minimal terhadap investasi yang dilakukan. Keuntungan investasi sangat tergantung banyak hal, tapi hal yang utama adalah tergantung pada kemampuan atau strategi penanaman modal atau investor dalam membaca keadaan dan situasi pasar yang tidak menentu.

Mengingat begitu pentingnya investasi bagi perusahaan sebagai sumber modal, maka untuk memperolehnya perusahaan harus memiliki citra baik di mata publik dan mampu memberikan perlindungan kepada investor, sehingga masyarakat yang memiliki modal tidak ragu untuk menanamkan dananya kepada

perusahaan. Untuk mencapai hal itu, manajemen perusahaan harus dapat mengendalikan perusahaan agar operasional perusahaan berjalan sesuai harapan *stakeholders*, yaitu dengan menerapkan prinsip *corporate governance*.

Corporate governance yang efektif adalah salah satu pilar penting yang harus diciptakan untuk mengganti kondisi sosio-ekonomi yang lama. Namun sangat disayangkan, *corporate governance* justru menjadi unsur kelemahan pada perusahaan-perusahaan di sejumlah negara berkembang¹¹. Hal ini dikarenakan semua institusi yang seharusnya berperan penting dalam mengawasi dan menjamin efisiensi dan integritas pasar justru tidak berfungsi dengan baik. Kesenjangan informasi sangat mencolok, para pelaku pasar kurang berpengalaman, undang-undang tidak mampu mengatur dengan efektif dan independen karena mental korupsi, dan sejumlah kelemahan peradilan. Konsep transparansi juga tidak diterapkan dengan baik, serta praktek akuntansi tidak berkembang secara optimal¹². Konsekuensinya, perusahaan-perusahaan tersebut menjadi tidak efisien sehingga menyebabkan kerugian bagi seluruh *stakeholders*, terutama bagi pemegang saham.

Dari masalah-masalah di atas, maka penelitian ini dimaksudkan untuk membuktikan adanya pengaruh dari penerapan *corporate governance* terhadap pengambilan keputusan investasi pada perusahaan yang masuk dalam riset CGPI tahun 2011, dan seberapa besar *corporate governance* mempengaruhi pengambilan keputusan investasi oleh investor.

¹¹ M. Umer Chapra dan Habib Ahmed. *Corporate Governance Lembaga Keuangan Syariah*. Jakarta: Bumi Aksara. 2008., hal.12.

¹² *Ibid.*,

B. Identifikasi Masalah

Dari masalah yang diuraikan pada latar belakang, maka hal-hal yang mempengaruhi pengambilan keputusan investasi oleh investor adalah:

1. Produktivitas perusahaan yang kurang berkembang.
2. Tingkat risiko investasi yang tinggi.
3. Lemahnya kualitas keterbukaan informasi perusahaan.
4. Lemahnya kualitas *corporate governance* (tata kelola perusahaan).

C. Pembatasan Masalah

Karena keterbatasan peneliti, maka dari identifikasi di atas peneliti membatasi masalah penelitian pada:

1. Bagaimana penerapan *corporate governance* mempengaruhi pengambilan keputusan investasi pada perusahaan yang masuk dalam riset CGPI tahun 2011.
2. Periode pengamatan dilakukan hanya untuk tahun 2011, mengingat karena data skor GCG yang tidak stabil setiap tahunnya.

D. Perumusan Masalah

Dari pembatasan masalah yang diuraikan di atas, maka penelitian ini dirumuskan sebagai berikut: “Pengaruh *Corporate Governance* Terhadap Pengambilan Keputusan Investasi pada Perusahaan yang Masuk dalam Riset CGPI 2011”.

E. Kegunaan Penelitian

1. Bagi peneliti

Dapat merealisasikan pengetahuan, wawasan dan pengalaman yang diperoleh semasa perkuliahan di Universitas Negeri Jakarta Fakultas Ekonomi Jurusan Ekonomi Administrasi Program Studi Pendidikan Ekonomi Konsentrasi Pendidikan Akuntansi.

2. Bagi Fakultas

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai masukan bagi perkembangan Fakultas, khususnya untuk mata kuliah akuntansi, manajemen keuangan dan etika bisnis dalam mewujudkan pendidikan nasional, sehingga menjadi wadah pendidikan yang bermanfaat bagi bangsa.

3. Bagi perusahaan

Dapat menjadi alat evaluasi tentang penerapan *corporate governance* yang baik untuk meningkatkan produktivitas perusahaan dan dapat digunakan sebagai sarana dalam menetapkan kebijakan perusahaan di masa yang akan datang.

4. Bagi pembaca

Dapat menambah wawasan dan ilmu pengetahuan tentang prinsip *corporate governance* dan permasalahannya dengan investasi. Selain itu, masyarakat dapat mempelajari hasil penelitian ini bagi yang ingin melakukan investasi saham pada perusahaan, baik itu swasta ataupun BUMN.