

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pelaku dunia bisnis dapat dibagi menjadi dua kelompok, yaitu kelompok penyedia dana dan kelompok atau pihak yang kekurangan atau membutuhkan dana. Pasar modal menjadi salah satu pilihan bagi pihak penyedia dana untuk mengalokasikan dananya dengan harapan memperoleh imbalan, sedangkan bagi pihak-pihak yang membutuhkan dapat berfungsi sebagai tempat untuk memperoleh dana. Pasar modal juga merupakan bagian dari pasar *financial* yang memiliki fungsi keuangan, serta fungsi ekonomi. Bila dipandang secara keuangan, pasar modal mengalokasikan dana dari pihak yang memiliki dana kepada pihak yang membutuhkan dana, sedangkan pemberian imbalan kepada pihak yang telah menginvestasikan dananya sesuai dengan jenis dan karakteristik dana yang mereka alokasikan atau investasikan merupakan fungsi pasar modal dari segi ekonomi.

Para investor atau penyalur dana, mengalokasikan dana mereka dengan cara membeli saham-saham yang diperdagangkan di pasar modal. Salah satu hal yang membuat para investor mau untuk mengalokasikan dana mereka tergambar di dalam fungsi pasar modal, yaitu dalam fungsi ekonomi. Investor menyalurkan dana mereka bukan hanya karena alasan kelebihan dana, akan tetapi karena adanya motivasi berupa *return*. Pengembalian atau *return* yang mereka harapkan merupakan *return* optimal yang sesuai dengan modal yang dikeluarkan serta resiko yang ditanggung. Investor harus memiliki sejumlah informasi yang terkait dengan harga saham maupun dinamika pasar modal apabila ingin mendapatkan *return* yang sesuai. Informasi-informasi ini diperlukan karena setiap transaksi di dalam pasar modal mengandung resiko atau ketidakpastian. Ketidakpastian dalam pasar modal membuat banyak calon investor masih ragu-ragu untuk menanamkan dananya dengan perasaan aman. Untuk memperoleh perasaan aman tersebut maka investor baiknya memiliki informasi yang jelas, wajar, dan tepat waktu. Informasi-informasi yang memiliki karakteristik tersebut dapat diperoleh apabila perusahaan tersebut telah menerapkan konsep *Good Corporate Governance*

Good Corporate Governance (GCG) merupakan konsep yang diperkenalkan di Indonesia dalam rangka *economy recovery* yang ditawarkan oleh *Internasional Monetary Fund* (IMF). Sunarto (2003) menyatakan bahwa *Corporate Governance* merupakan sebuah struktur, proses, budaya dan sistem untuk menciptakan kondisi operasional yang sukses bagi suatu organisasi. Perusahaan-perusahaan di Indonesia yang menerapkan GCG mendapatkan predikat perusahaan terpercaya dari majalah SWA Indonesia. Pemberian predikat

terpercaya suatu perusahaan merupakan informasi bagi investor. Selain memberikan predikat terpercaya majalah SWA bersama dengan *The Indonesian Institute for corporate Governance* (IICG) memberikan pemeringkatan kepada perusahaan-perusahaan yang dinilai baik dalam penerapan sistem GCG. Hasil dari pemeringkatan tersebut nantinya akan diumumkan kepada masyarakat dalam bentuk *Corporate Governance Perception Index*

Corporate Governance Perception Index (CGPI) diberikan kepada perusahaan berdasarkan 7 (tujuh) kriteria, yaitu (1) komitmen perseroan terhadap *Corporate Governance*, (2) pelaksanaan RUPS dan perlakuan terhadap *minority shareholders*, (3) dewan komisaris, (4) struktur direksi, (5) hubungan dengan *stakeholder*, (6) transparansi dan akuntabilitas serta (7) tanggapan terhadap riset IICG. Majalah SWA dan IICG berharap pemeringkatan ini dapat selalu dijadikan indikator (*benchmark*) yang akan dipegang oleh investor. CGPI merupakan salah satu informasi yang terdapat di dalam pasar modal. Informasi yang disampaikan secara cepat, akurat dan lengkap (Arifin:2003) serta dapat merubah kepercayaan pengambil keputusan merupakan informasi yang bersifat informatif. Peristiwa yang mengandung informasi dapat memberikan reaksi kepada pasar. Informasi yang dapat memberikan reaksi kepada pasar merupakan informasi yang mengandung nilai ekonomis, yang apabila diketahui publik maka harga saham sebelumnya akan direvisi sesuai nilai informasi. Mengenai reaksi pasar modal Prof. Jogiyanto (2010:10) menyatakan bahwa:

“Reaksi pasar dari suatu peristiwa diproksikan dengan return taknormal (*abnormal return*). Semakin besar kejutannya, semakin besar reaksi pasarnya. Return taknormal yang bernilai nol menunjukkan bahwa pasar

tidak bereaksi terhadap peristiwanya. Jika pasar bereaksi terhadap peristiwanya, maka akan diperoleh return taknormal signifikan berbeda dengan nol. Tanda dari return taknormal positif atau negatif menunjukkan arah dari reaksinya karena peristiwa kabar baik atau kabar buruk.”

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Evy Gantowati dan Yayuk Sulistiyani (2008) yang menganalisis Reaksi Pasar Terhadap Pengumuman Dividen pada perusahaan yang masuk *Corporate Governance Perception Index* yang dianalisis melalui uji beda dengan menggunakan *independent t-test* pada *abnormal return* sepuluh besar dan non sepuluh besar CGPI tahun 2005-2008 berdasarkan survey penerapan *corporate governance* di perusahaan tahun 2004-2006, menunjukkan bahwa pasar mereaksi publikasi dengan munculnya *abnormal return* dan volume perdagangan saham antara sepuluh besar dan non sepuluh besar CGPI di seputaran tanggal pengumuman CGPI.

Kesimpulan yang sama di dapat dalam penelitian yang dilakukan oleh I Gede Ary Wirajaya (2009) yang mengambil judul Reaksi Pasar atas Pengumuman *Corporate Governance Perception Index*. Peneliti menyimpulkan bahwa terdapat reaksi pada pasar yang ditunjukkan dengan adanya *abnormal return* serta perubahan volume perdagangan yang signifikan pada sekitar tanggal pengumuman. Akan tetapi dalam penelitian ini juga dinyatakan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara perusahaan yang masuk sepuluh besar dan non sepuluh besar. Penelitian dilakukan pada perusahaan yang masuk CGPI pada tahun 2006-2008. Peneliti juga mengemukakan bahwa hambatan pada penelitian ini didapatkan karena tidak adanya pembandingan antara reaksi pasar yang mengikuti dan tidak mengikuti survey CGPI.

Pada prinsipnya informasi CGPI seharusnya dapat mempengaruhi harga saham maupun volume perdagangan. Merujuk pada penelitian sebelumnya yang dilakukan pada pengumuman CGPI pada tahun yang hampir sama, maka penelitian ini bermaksud untuk mencari tahu apakah kesimpulan yang sama akan didapat apabila dilakukan penelitian terhadap hasil pengumuman CGPI tahun 2009-2011.

B. Perumusan Masalah

Informasi yang muncul sebagai *good news* ataupun *bad news* bagi suatu perusahaan dapat memberikan dampak terhadap mekanisme pasar saham. Pengumuman CGPI-pun merupakan salah satu informasi yang muncul didalam pasar modal. Maka pertanyaan yang dirumuskan dalam masalah penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah pasar bereaksi atas pengumuman *Corporate Governance Perception Index*?
2. Apakah terdapat perbedaan rata-rata *abnormal return* dan *trading volume activity* (TVA) pada saham perusahaan setelah pengumuman CGPI?

C. Hipotesis

H₁ : Pasar bereaksi terhadap publikasi pengumuman dengan munculnya *abnormal return* pada saham perusahaan yang masuk sepuluh (10) besar CGPI.

H₂ : Pengumuman non sepuluh (10) besar CGPI direaksi pasar dengan munculnya *abnormal return*.

H₃ : Pasar bereaksi terhadap publikasi pengumuman dengan munculnya *trading volume activity* (TVA) pada saham perusahaan sepuluh (10) besar CGPI..

H₄ : Pengumuman non sepuluh (10) besar CGPI direaksi pasar dengan munculnya *trading volume activity* (TVA).

H₅ : Terdapat perbedaan *abnormal return* saham perusahaan yang masuk sepuluh (10) besar dan non sepuluh (10) besar CGPI.

H₆ : Terdapat perbedaan *trading volume activity* (TVA) saham perusahaan yang masuk sepuluh (10) besar dan non sepuluh (10) besar CGPI.

D. Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui reaksi yang ditimbulkan oleh publikasi pemeringkatan CGPI terhadap nilai saham perusahaan. Sehingga dapat pula diketahui dampak atau efek dari informasi tersebut terhadap keputusan yang diambil oleh investor.

E. Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat kepada beberapa pihak, antara lain:

1. Manfaat bagi perusahaan :

Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan manfaat kepada perusahaan yaitu dengan membaca hasil penelitian dapat diketahui apakah pemeringkatan CGPI yang dilakukan dapat memberikan dampak atau efek terhadap pasar.

2. Manfaat bagi ilmu pengetahuan :

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat berupa tambahan kepastakaan/referensi empiris mengenai pengaruh pemeringkatan CGPI terhadap pasar.

3. Manfaat bagi penulis :

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat berupa tambahan pengetahuan empiris kepada penulis mengenai pengaruh informasi dalam pengambilan keputusan, yaitu informasi berupa hasil pemeringkatan CGPI.

F. Metode Penelitian

1. Jenis Penelitian

Penelitian ini merupakan jenis penelitian *study event* atau studi peristiwa. Jenis penelitian ini merupakan studi yang akan menjelaskan efek dari suatu peristiwa terhadap pasar.

2. Teknik Pengambilan Sample

Pada penelitian ini peneliti menggunakan Teknik *Non Random Sampling*. Teknik ini merupakan cara pengambilan sampel yang berarti tidak semua anggota populasi dapat dijadikan sampel. Dalam Teknik *Non Random Sampling*, peneliti menggunakan teknik *Purposive Sampling*. Pengambilan sample dilakukan dengan menggunakan kriteria-kriteria yang dibentuk sesuai dengan kebutuhan peneliti.

3. Jenis Data Penelitian

Data penelitian yang digunakan merupakan jenis data skunder. Data merupakan harga saham dan juga data *trading volume activity* (TVA) yang didapat peneliti dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Selain itu di dalam penelitian ini, peneliti menggunakan informasi tanggal publikasi CGPI 2009-2011 sebagai *event date*.

4. Teknik Analisis Data

Dalam menganalisis data, penelitian ini menggunakan analisis deskriptif untuk melihat adakah reaksi pasar pada saat *event window* atau periode

pengamatan. Sedangkan untuk pengujian hipotesis, pada penelitian ini dibagi menjadi dua (2). Dalam pengujian hipotesis satu (1) sampai dengan hipotesis empat (4) digunakan pengujian hipotesis *one sample t-test*. Sedangkan dalam pengujian hipotesis (5) dan hipotesis (6) digunakan analisis uji beda dengan teknik analisis *independent t-test*.

G. Sistematika Penulisan

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini akan membahas mengenai latar belakang masalah, perumusan masalah, hipotesis penelitian, tujuan penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB II : LANDASAN TEORI

Berisi tentang teori yang melandasi penelitian ini meliputi; *good corporate governance* dan *Corporate Government Perception Index*, hubungan antara kandungan informasi terhadap reaksi pasar, pengertian mengenai *Event Study*, serta penjelasan mengenai perioda jendela atau yang dikenal dengan perioda pengamatan, pengertian serta cara penghitungan *abnormal return* serta *trading volume activity* (TVA) , hasil penelitian terdahulu dan formulasi hipotesis.

BAB III : METODE PENELITIAN

Terdiri dari populasi dan sampel, indentifikasi variabel, definisi variabel dan metode analisis data dan pengujian hipotesis.

BAB IV : ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Pembahasan secara rinci tentang analisis data serta pembahasan hasil yang diperoleh secara teoritik baik secara kuantitatif dan statistik.

BAB V : KESIMPULAN DAN SARAN

Berisi kesimpulan, keterbatasan penelitian dan saran untuk penelitian berikutnya.