

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Berinvestasi pada sejumlah sekuritas merupakan salah satu cara yang dilakukan investor baik individual, berkelompok atau pun mengatasnamakan sebuah institusi dengan tujuan memaksimalkan kelebihan dana yang dimiliki dalam rangka mengoptimalkan keuntungan yang diperoleh. Walaupun demikian risiko merupakan sesuatu yang tidak dapat di hindari dalam berinvestasi. Semua tindakan atau keputusan yang diambil investor dalam membeli sekuritas mengandung risiko, tentunya dengan kadar yang berbeda beda (Ida et al., 2020). Risiko menjadi salah satu pertimbangan bagi investor dalam mengambil keputusan investasi.

Menurut Tandelilin (2010) mengungkapkan risiko merupakan selisih antara keuntungan aktual dengan keuntungan yang diharapkan, semakin jauh deviasi antara keuntungan aktual dengan keuntungan yang diharapkan menunjukkan semakin tinggi risiko yang dihadapi investor. Investor memiliki pandangan dan cara yang berbeda dalam menghadapi risiko. Investor memiliki psikologis tertentu menghadapi risiko. Terdapat investor yang cenderung menghindari risiko (*risk averse*) dan terdapat pula investor yang menyukai risiko (*risk seeker*). Investor percaya bahwa risiko yang mereka hadapi akan sebanding dengan keuntungan yang diperoleh. Walaupun demikian tidak banyak investor yang menyukai risiko, mereka cenderung bermain aman dan relatif menghindari risiko (Pratiwi, 2019).

Hatane et al., (2019) mengungkapkan risiko yang dihadapi investor dalam berinvestasi merupakan hal yang wajar, dan cenderung terjadi akibat pasar yang

tidak efisien, atau adanya asimetri informasi. Oleh sebab itu penting bagi perusahaan untuk berusaha meningkatkan transparansi informasi melalui implementasi *corporate governance*. Transparansi informasi akan membuat risiko lebih dapat dikendalikan, walaupun terdapat risiko *systematic* yang bersifat *invisible*. Paling tidak ketika informasi mampu diterima secara sempurna oleh pelaku pasar khususnya investor risiko menjadi lebih terkendali, sehingga tidak menciptakan kerugian yang besar bagi investor.

Terjadinya pandemi Covid 19 di Indonesia juga ikut mempengaruhi risiko investasi. Menurut Heath et al., (2020) sepanjang pandemi aktivitas perdagangan dipasar modal relatif menurun, sebagian besar investor menilai risiko investasi yang mereka hadapi meningkat dimasa pandemi. Menurunnya kinerja perusahaan publik di Indonesia akibat kelesuan ekonomi dimasa pandemi mendorong meningkatnya risiko investasi yang akan dihadapi investor.

Menurut Zendri (2022) salah satu sektor yang terdampak pandemic Covid 19 adalah sektor jasa khususnya perhotelan, restoran dan transportasi. Pembatasan sosial berskala besar yang dilakukan pemerintah telah membatasi aktifitas usaha di sektor jasa, bahkan sektor perhotelan, pariwisata dan transportasi sempat mati suri di tengah pandemi. Sebagian besar perusahaan relatif mengalami penurunan laba dan bahkan mengalami kerugian. Fenomena tersebut tentu meningkatkan risiko investasi yang akan dihadapi investor yang telah berinvestasi dalam sektor tersebut.

Brigham dan Houston (2017) risiko merupakan selisih antara keuntungan yang diharapkan dengan yang diterima. Risiko juga dianggap sebagai kerugian

yang dapat muncul dari keputusan investasi yang telah dilakukan investor. Risiko menggambar besarnya kemungkinan kerugian yang terjadi sebelum atau setelah investasi. Salah satu cara yang digunakan untuk mengukur risiko adalah beta pasar. Menurut Ahmad dan Shah (2020) beta pasar menunjukkan agregat atau total risiko yang dihadapi investor dalam sebuah perusahaan. Beta pasar dapat merupakan kombinasi antara individual return dengan market return. Ketika koefisien beta yang dihasilkan semakin tinggi menunjukkan risiko yang di hadapi investor juga meningkat. Berdasarkan pengamatan yang peneliti lakukan pada risiko investasi yang dihadapi investor di masa pandemi, tepatnya di tahun 2020 terlihat pada grafik di bawah ini:



Keterangan Pengukuran Risiko Melalui β
Gambar Gambar 0.1 Perkembangan Risiko Investasi Pada Beberapa Perusahaan Sektor Jasa Perhotelan, Restoran dan Transportasi Sebelum dan Saat Pandemi Covid 19 di BEI

Pada grafik terlihat sebelum pandemi terlihat komposisi risiko pasar pada perusahaan sektor perhotelan, restoran dan transportasi tertinggi hanya sebesar 16.53% yaitu dimiliki oleh perusahaan dengan kode emiten KPIG, nilai risiko

tersebut mengalami peningkatan dimasa pandemi Covid 19 yaitu pada tahun 2020, risiko total tertinggi dimiliki perusahaan dengan kode emiten DUCK dengan total risiko pasar mencapai 61.32% Risiko total yang dihadapi investor relatif meningkat dengan tajam seiring terjadinya pandemi Covid 19 yang mendorong tutupnya aktifitas pasar modal di Indonesia pada Mei hingga September 2020. Peningkatan risiko total yang dihadapi pemegang saham dalam berinvestasi pada perusahaan jasa perhotelan, restoran dan transportasi tentu akan mempengaruhi keputusan investor diluar perusahaan untuk benar benar berinvestasi. Kondisi tersebut tentu akan menyulitkan perusahaan untuk mendapatkan tambahan dana dari pihak ketiga, dan akan mempengaruhi eksistensi perusahaan dalam jangka panjang. Oleh sebab itu penting bagi peneliti untuk mencoba mengamati sejumlah faktor yang dapat mempengaruhi risiko investasi pada perusahaan sektor jasa perhotelan, restoran dan transportasi di Bursa Efek Indonesia dengan *event study* saat pandemi Covid 19.

Menurut Mangram (2013) risiko memiliki korelasi searah dengan keuntungan, ketika risiko tersebut dikelola dengan baik, walaupun demikian tidak semua investor memiliki psikologis yang baik pada risiko, sebagian besar mereka cenderung menghindari risiko (*risk averse*). Lebih lanjut Nugroho dan Hatane (2017) upaya untuk meminimalkan dampak risiko terhadap investasi yang telah dilakukan investor dapat dipengaruhi oleh penerapan *corporate governance* dalam perusahaan yang meliputi adanya *board size*, *board independent*, board gender, dan boar ownership. Implementasi *corporate governance* diharapkan dapat menjadi alat untuk memonitoring aktifitas yang dilakukan oleh manajer, sehingga

informasi menjadi lebih sempurna di terima oleh investor. Hal yang sama juga diungkapkan oleh Lee dan Thong (2022) menyatakan keberadaan *board commissioner, independent board commissioner* dan *diversity demographic* dalam *board commissioner* akan dapat mengurangi risiko yang dihadapi investor dalam berinvestasi.

Corporate governance merupakan salah satu cara yang dilakukan principal (pemegang saham) untuk memperbaiki tata kelola perusahaan, serta meminimalisasikan risiko bagi pemegang saham (Li et al., 2022). Salah satu upaya yang dilakukan principal dalam menerapkan *corporate governance* adalah membentuk dewan komisaris dan melakukan pembagian struktur kepemilikan. Fungsi dari masing masing instrumen tersebut adalah membatasi ruang gerak manjer dengan cara memonitoring seluruh kegiatan manjer dan pihak internal lainnya.

Dewan komisaris merupakan sekelompok orang yang diberikan kepercayaan untuk mengawasi aktifitas manjer, dewan komisaris terdiri dari dua orang atau lebih. Semakin banyak dewan komisaris akan mengurangi ruang gerak manjer, ketika kegiatan monitoring dilakukan dengan gencar, terpadu dan teratur. Ukuran dewan komisaris yang semakin besar akan diduga akan mendorong berkurangnya risiko investasi bagi investor atau pun pemegang saham, karena tata kelola perusahaan sudah semakin baik.

Hasil penelitian Nugroho dan Hatane (2017) menemukan ukuran dewan komisaris berpengaruh positif terhadap risiko investasi. Temuan tersebut dapat dimaknai semakin banyak jumlah anggota dewan komisaris semakin menaikkan

risiko investasi. Temuan yang konsisten diperoleh oleh Noor Pradita & Afriani Utama (2020) yang menyatakan ketika ukuran dewan komisaris semakin besar, maka proses monitoring menjadi tidak efektif, sehingga meningkatkan risiko investasi bagi pemegang saham. Selanjutnya hasil yang berbeda diperoleh oleh Saggara et al., (2022) yang menemukan ukuran dewan komisaris berpengaruh negatif terhadap risiko investasi yang diterima investor.

Keanggotaan dalam dewan komisaris diambil dari internal perusahaan dan pihak independen yang berasal dari luar perusahaan. Menurut Firmansyah dan Amanah (2020) dewan komisaris independen memiliki porsi 35% sampai dengan 50% seluruh keanggotaan dewan komisaris pada sebuah perusahaan publik. Melalui dewan komisaris independen diharapkan transparansi informasi dapat di tingkatkan sekaligus dapat meminimalisasikan dampak risiko bagi pemegang saham.

Hasil penelitian Nugroho dan Hatane (2017) menemukan proporsi dewan komisaris independen berpengaruh negatif terhadap risiko investasi yang diterima investor atau pun pemegang saham. Hasil penelitian yang sama diperoleh oleh Al-Gamrh et al., (2020), dan temuan penelitian Nor et al., (2017) menyatakan keberadaan keanggotaan independen dalam dewan komisaris akan mempersempit ruang gerak manjer sehingga mendorong menguatnya transparansi informasi, sehingga cenderung menurunkan risiko investasi bagi pemegang saham. Selanjutnya hasil penelitian Noor Pradita & Afriani Utama (2020) memperkuat hasil penelitian peneliti sebelumnya yang menemukan proporsi dewan komisaris independen berpengaruh negatif terhadap risiko investasi.

Dewan komisaris terdiri beberapa orang dengan tingkat *diversity* yang tinggi, salah satunya adalah gender. Dalam dewan komisaris terdapat dua gender yaitu laki-laki dan perempuan. Hingga saat ini jumlah laki-laki masih relatif lebih besar dari perempuan dalam dewan komisaris, akan tetapi pada saat ini juga terdapat perempuan yang menjadi ketua dewan komisaris. Keputusan yang diambil oleh masing masing gender dalam melaksanakan tanggung jawabnya diyakini akan mempengaruhi risiko yang akan diterima pemegang saham. Ketika yang menjadi ketua dewan komisaris adalah laki-laki tentu keputusannya dalam melaksanakan tanggung jawab lebih di dorong oleh logika dan pengalaman yang kuat, sedangkan keputusan ketua perempuan diyakini juga mengandung unsur perasaan, sehingga akan memberikan dampak yang berbeda pada risiko investasi yang dihadapi investor atau pun pemegang saham.

Hasil penelitian Hatane et al., (2019) menemukan *gender diversity* tidak berpengaruh signifikan terhadap risiko investasi yang diperoleh investor. Hasil penelitian yang berbeda diperoleh oleh Saggarr et al., (2022) yang menemukan *diversity* gender berpengaruh positif terhadap risiko investasi, selanjutnya temuan penelitian yang sama juga diperoleh Noor Pradita & Afriani Utama (2020) yang menemukan sinergi yang dilakukan oleh anggota dewan komisaris yang memiliki keragaman gender akan cenderung menghasilkan efektifitas monitoring yang tinggi, sehingga mampu mengurangi risiko investasi yang dirasakan investor. Temuan yang konsisten juga diperoleh oleh Al-Gamrh et al., (2020) menemukan *gender diversity* berpengaruh negatif terhadap perubahan risiko investasi yang dirasakan investor.

Implementasi *corporate governane* lainnya pada perusahaan publik dilakukan dalam bentuk pembagian struktur kepemilikan. Salah satu struktur kepemilikan yang juga berperan melakukan kegiatan monitoring aktifitas internal adalah kepemilikan publik. Menurut Syamsudin et al., (2017) kepemilikan publik merupakan investor yang berasal dari masyarakat, mereka telah membeli sejumlah saham dengan porsi yang berbeda beda. Keberadaan investor publik akan ikut membantu tugas dewan komisaris atau pun instrumen monitoring yang lain, sehingga dapat mendorong meningkatnya tata kelola perusahaan dan mengurnagi risiko investasi yang akan diterima pemegang saham atau pun investor.

Hasil penelitian Hatane et al., (2019) menemukan struktur kepemilikan seperti kepemilikan publik berpengaruh negatif terhadap risiko investasi bagi pemegang saaham dan investor. Temuan tersebut menunjukkan semakin tinggi persense kepemilikan publik di dalam perusahaan akan meningkatkan efektifitas monitoring, sehingga menciptakan transparansi informasi yang lebih tinggi dan mengurangi tingkat risiko yang akan dihadapi pemegang saham dan investor ketika mengambil keputusan investasi mereka. Temuan yang sejalan di dukung oleh Noor Pradita & Afriani Utama (2020) yang menemukan pembagian struktur kepemilikan akan menciptakan efektifitas monitoring bagi manajer, sehingga akan mendorong menurunnya risiko investasi yang diterima pemegang saham. Selanjutnya hasil penelitian Al-Gamrh et al., (2020) menemukan pembagian struktur kepemilikan di dalam perusahaan berpengaruh negatif terhadap risiko investasi.

Berdasarkan kepada uraian fenomena dan sejumlah hasil penelitian terdahulu tersebut peneliti tertarik untuk melakukan modifikasi penelitian yang telah dilakukan oleh Nugroho dan Hatane (2017), pada penelitian peneliti hanya menggunakan satu pengukuran untuk mengamati risiko investasi yang dihadapi pemegang saham dan investor yaitu dengan menggunakan total risk sehingga model regresi panel yang digunakan hanya satu model. Perbedaan lainnya adalah adanya event study dalam penelitian ini yaitu dilakukan dua tahun saat terjadinya pandemi Covid 19. Penelitian ini bersifat empiris yang memiliki judul lengkap yaitu: **Pengaruh Implementasi *Corporate Governance* Terhadap Risiko Investasi Pada Perusahaan Jasa Perhotelan, Restoran & Transportasi pada Saat Pandemi Covid 19 di Bursa Efek Indonesia.**

1.2 Perumusan Masalah

Sesuai dengan uraian latar belakang masalah, maka diajukan beberapa pertanyaan yang akan dibuktikan dalam penelitian ini yaitu:

1. Apakah ukuran dewan komisaris berpengaruh terhadap risiko investasi saat pandemi Covid 19 ?.
2. Apakah proporsi dewan komisaris independen berpengaruh terhadap risiko investasi saat pandemi Covid 19 ?.
3. Apakah keberadaan perempuan dalam dewan komisaris berpengaruh terhadap risiko investasi saat pandemi Covid 19 ?.
4. Apakah kepemilikan publik berpengaruh terhadap risiko investasi saat pandemi Covid 19 ?.

1.3 Tujuan Penelitian

Sejalan dengan uraian rumusan masalah, maka tujuan dilakukannya penelitian ini adalah untuk membuktikan dan menganalisis:

1. Pengaruh ukuran dewan komisaris terhadap risiko investasi saat pandemi Covid 19.
2. Pengaruh proporsi dewan komisaris independen terhadap risiko investasi saat pandemi Covid 19.
3. Pengaruh keberadaan perempuan dalam dewan komisaris terhadap risiko investasi saat pandemi Covid 19.
4. Pengaruh kepemilikan publik terhadap risiko investasi saat pandemi Covid 19.

1.4 Manfaat Penelitian

Berdasarkan kepada uraian rumusan masalah dan tujuan penelitian yang telah dijelaskan diatas maka diharapkan hasil yang diperoleh dalam penelian ini dapat bermanfaat bagi:

1. Praktisi
 - a. Temuan yang diperoleh dalam penelitian ini dapat bermanfaat bagi pimpinan, manajer atau pun karyawan perusahaan, khususnya menambah pengetahuan empiris tentang peran implementasi *corporate governance* dalam mempengaruhi perubahan risiko bagi pemegang saham
 - b. Bagi investor hasil yang diperoleh dalam penelitian ini dapat dijadikan sebagai dasar pertimbangan dalam mengambil keputusan

investasi khususnya pada salah satu perusahaan yang aktif memperdagangkan sekuritas di pasar sekunder.

2. Ilmu Pengetahuan

Temuan yang diperoleh memperkaya kahasanah ilmu pengetahuan khususnya yang berkaitan dengan ilmu akuntansi keuangan, serta manajemen keuangan dan investasi.

1.5 Sistematika Penulisan

Penelitian ini terdiri dari lima bab yang saling berhubungan antara satu dengan yang lain. Sistematika penulisan dalam penelitian ini meliputi:

Bab 1 Pendahuluan merupakan bab yang menjelaskan latar belakang pengambilan judul, perumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian. Dalam bab ini juga akan dijelaskan tentang sistematika penulisan skripsi.

Bab II Landasan Teori, Pengembangan Hipotesis dan Kerangka Konseptual merupakan bab yang menjelaskan berbagai teori yang relevan dengan permasalahan yang dibahas seperti teori agency, risiko dan sejumlah faktor yang mempengaruhi risiko investasi, pada bab ini juga dijelaskan tentang pengembangan hipotesis, dugaan sementara yang akan dibuktikan seta kerangka konseptual.

Bab III Metode Penelitian merupakan bab yang menjelaskan jenis penelitian, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, definisi operasional dan pengukuran variabel serta teknik analisis data yang digunakan untuk membuktikan kebenaran hipotesis.

Bab IV Analisis Hasil dan Pembahasan merupakan bab inti dalam penelitian. Bab ini merupakan bab yang menjelaskan analisis hasil penelitian baik secara statistik atau pun dengan analisis teori. Pada bab ini juga akan dijabarkan pembahasan hasil pengujian hipotesis dan adanya implikasi penelitian.

Bab V Penutup merupakan bab akhir dalam penelitian ini, pada bab tersebut akan dijelaskan kesimpulan hasil pengujian hipotesis, implikasi penelitian, keterbatasan dan saran.