

Efektivitas “Sentilan” Politis Pemerintahan Obama terhadap Standard and Poor's

Mandohar B.B. Simanjuntak

Mahasiswa Program Magister Ilmu Sosial, Universitas Katolik Parahyangan

E-mail: mandohars@gmail.com

Abstract: The Government of the United States under Barrack Obama has sued Standard and Poor's, a rating agency, for their alleged act of deceiving investors. In this article, the writer tries to analyse three research points. Firstly, the writer tries to probe the common characteristics of rating agencies in giving investment performance analyses; secondly, to investigate whether the alleged misguiding has stirred cases made public by the media; and finally, to see whether this case has another standpoint that is quite effective economically and politically. The research done by the writer has revealed that the irrational approach employed by Standard and Poor's in producing the performance reports is both commonly and usually done by other rating agencies in the industry. Furthermore, the media survey has shown that the legal action is not entirely baseless because there are cases sprung from the motion fuelled by the media. However, interestingly the conclusion from this research shows that this case has another dimension –a political dimension –because from a political perspective we can infer “the second” reading that shows that this legal motion is actually a political “pinch” whose purpose is more of deterring than of penalising the company to pay for the damage caused by their investment performance reports.

Keywords : rating agencies, irrationality, “the second reading”, deterring effect

Abstrak: Pemerintah Amerika Serikat di bawah Barrack Obama melayangkan tuntutan hukum terhadap Standard and Poor's, sebuah perusahaan pemeringkat (*rating agencies*), atas tindakan mereka memberikan peringkat yang menyesatkan para investor. Di dalam artikel ini penulis mencoba untuk menganalisis tiga hal. Pertama, bagaimana sebenarnya karakter umum perusahaan pemeringkat dalam memberikan analisis kinerja sebuah investasi; kedua, sejauh mana laporan tersebut menimbulkan kasus-kasus yang mencuat ke permukaan; dan ketiga, apakah kasus ini mempunyai muatan lain yang cukup efektif dari sisi ekonomi dan politik. Penelitian yang dilakukan penulis menunjukkan bahwa praktik irasional yang dilakukan oleh Standard and Poor's dalam memberikan laporan kinerja mereka adalah praktik yang umum dan lazim dilakukan oleh perusahaan-perusahaan pemeringkat lainnya. Selain itu, survey media menunjukkan bahwa memang tuduhan yang diberikan pemerintah Amerika Serikat tersebut memang berdasar dan memunculkan sejumlah kasus yang ramai diberitakan oleh media. Namun menariknya, kesimpulan yang didapat menunjukkan bahwa kasus ini sebenarnya memiliki dimensi lain, yaitu dimensi politis, karena dari perspektif politik kita dapat mengambil “the second reading” yang menunjukkan bahwa tindakan hukum tersebut merupakan sebuah “sentilan” politis yang efektivitasnya lebih ditujukan untuk memberi efek jera daripada memaksa perusahaan pemeringkat tersebut untuk membayar ganti rugi atas kerugian yang diakibatkan dari laporan kinerja investasi yang mereka berikan.

Kata kunci : rating agencies, irasionalitas, “the second reading”, efek jera

Pendahuluan

Standard and Poor's,⁷³ sebuah perusahaan multi nasional (MNC—*multinational company*) yang bergerak dalam bidang pemeringkatan kredit (*credit rating*), pada tahun 2013 menghadapi tuduhan yang cukup serius dari pemerintah Amerika Serikat. Pemerintah

menuduh bahwa S&P's memberikan penilaian yang keliru terhadap kinerja produk-produk investasi portfolio, terutama yang berhubungan dengan investasi *sub-prime mortgage* seperti misalnya *collateral debt obligation* (CDO) dan *credit default swaps* (CDS). Penilaian yang keliru tersebut tersebut menurut komisi penyelidik berdampak cukup parah pada saat terjadi krisis finansial terbesar di Amerika Serikat setelah “*The Great Depression*”, yang

⁷³ selanjutnya disingkat S&P's

puncaknya terjadi pada tahun 2008. Atas kekeliruan itu, S&P's dituntut oleh pemerintah Amerika Serikat sebesar 5 milyar dolar.

Tentu saja, tulisan ini tidak bermaksud untuk melompat ke kesimpulan dan menghakimi S&P's sebagai satu-satunya pihak yang bertanggung-jawab atas terjadinya krisis keuangan yang membuat banyak orang terpaksa kehilangan pekerjaan, rumah, dan fondasi finansial mereka secara radikal. Walaupun demikian, lewat kesimpulan yang diberikan oleh sebuah komisi yang dibentuk resmi untuk menyelidiki hal ini, penulis sampai pada sebuah posisi bahwa S&P's setidaknya turut bertanggung-jawab atas ketidakhati-hatian mereka dalam memberikan penilaian yang cenderung berlebihan (*overrated*) terhadap aset-aset yang sebenarnya terhitung rapuh secara finansial.

Namun lebih dari itu, “*the second reading*” terhadap kasus ini mengindikasikan satu hal: S&P's telah melakukan sebuah tindakan ceroboh yang merugikan pemerintahan Obama karena sentimen negatif berupa penurunan rating kredit Amerika Serikat yang dilakukan S&P's pada paruh kedua tahun 2011, yang tidak lain merupakan saat-saat kritis di mana Barrack Obama harus berupaya membangun sebuah citra yang baik terutama di bidang ekonomi.

Oleh karena itu, makalah ini berusaha menyelidiki kasus yang sekarang sedang hangat dibicarakan dan masih di dalam status persidangan yang dimulai pada bulan Februari 2013. Pertanyaan yang dicoba untuk dijawab dalam paper ini, dengan demikian, adalah: “Seberapa efektifkah tuntutan politis pemerintah Amerika Serikat terhadap S&P's

sehubungan dengan keterlibatan mereka dalam krisis finansial Amerika Serikat tahun 2008?” Di sini penulis akan mencoba melihat kadar efektifitas tuntutan tersebut secara kualitatif dari dua sisi: sisi ekonomi dan sisi politik. Pertanyaan besar tersebut dengan demikian dapat dipecah menjadi dua: pertama: apakah secara ekonomi tuntutan ini efektif, dan kedua: sejauh mana tuntutan ini efektif dari sisi politik.

Tulisan ini dengan demikian dibagi dalam empat bagian besar. Pertama, penulis akan mengkaji seberapa irasional S&P's sebagai sebuah perusahaan pemeringkat dengan membedah karakter irasional dari perusahaan analis yang menjadi salah satu pemain utama dalam krisis 2008, lewat sebuah referensi yang berasal dari beberapa pemikir di bidang ekonomi dan manajemen dari sudut pandang teori perilaku. Penulis akan mengawalinya dengan mengangkat beberapa pendapat tentang irasionalitas sebagai sebuah kecenderungan yang tidak dapat dianggap sepele, dan kemudian penulis akan masuk ke dalam bagian yang spesifik dan berhubungan dengan fondasi dari prediksi S&P's dalam menyusun laporan S&P 500-nya yang penulis dapatkan dari sebuah buku yang ditulis oleh Hersh Shefrin (*Behavioral Corporate Finance, Decisions That Create Value*). Di dalam buku teks tersebut kita dapat melihat bagaimana S&P's menggunakan sebuah metode yang cukup irasional, yang lebih mengandalkan pada intuisi daripada perhitungan konvensional.

Kedua, penulis akan memberikan profil dan sejarah dari perusahaan yang termasuk dalam salah satu dari tiga perusahaan raksasa sejenis di dunia: *S&P's*, *Moody's*, dan *Fitch*. S&P's sebagai sebuah perusahaan yang dirintis

lebih dari 150 tahun yang lalu ini memiliki sejarah yang cukup panjang.

Penulis, menggunakan data yang diambil dari www.standardandpoors.com, yang merupakan *website* resmi dari perusahaan multi nasional tersebut. Namun demikian, halaman internet resmi tersebut ternyata hanya memaparkan sejarah perusahaan tersebut sampai dengan tahun 2008–tahun terjadinya tragedi finansial tersebut.

Ketiga, penulis akan memberikan sembilan poin besar yang akan merangkum pokok-pokok permasalahan tragedi finansial di Amerika Serikat tersebut. Gambaran umum yang penulis angkat dalam makalah ini berasal dari laporan resmi yang diberikan oleh *Financial Crisis Inquiry Commission* atau yang resminya disingkat FCIC, sebuah komisi resmi yang dibentuk oleh pemerintah Amerika Serikat yang diketuai oleh Phil Angelides yang bertujuan untuk menyelidiki sebab-sebab terjadinya krisis tersebut.

Terakhir, pada bagian keempat, penulis akan mencoba untuk menjawab pertanyaan riset yang penulis ajukan berdasarkan temuan-temuan yang penulis dapatkan.

Praktik Irasionalitas dalam Dunia Analisis Keuangan

Sebagai permulaan kita akan mencoba melihat bagaimana sebuah perilaku menjadi sangat menentukan dalam mengambil keputusan investasi, jauh lebih menentukan daripada perhitungan konvensional yang sangat ketat dan hati-hati. Salah satu karakter dari perusahaan pemberi peringkat seperti S&P's adalah sifat *herding*, atau penggiringan opini,

yang sangat mengandalkan pada karakter irasionalitas manusia. Ada dua sumber yang hendak penulis pergunakan. Pertama, penulis akan menggunakan artikel dari beberapa pakar psikologi perilaku. Kedua, penulis akan mempergunakan kajian dari Shefrin sebagai seorang ahli di bidang teori keuangan yang bersentuhan dengan perilaku. Penulis tidak akan langsung masuk ke teori yang dikemukakan Shefrin, karena menurut hemat penulis, kita perlu mengetahui terlebih dahulu tentang dunia ekonomi dan keuangan dibentuk oleh perilaku irasional manusia.

Pertama, tentang dunia ekonomi dan keuangan yang berkarakter irasional. Anggapan orang pada umumnya adalah sesuatu yang sangat sederhana: bahwa manusia sudah seakan selalu rasional. Philip E. Tetlock dan Barbara A. Mellers dalam artikel mereka “*The Great Rationality Debate*” tidak menolak pernyataan tersebut. Mereka sependapat bahwa “*to many economist, rationality is a self-evident truth.*”⁷⁴ Dengan kata lain, bagi para ekonom, manusia sudah selalu rasional. Klaim aksiomatik yang bersifat sangat umum tersebut ternyata tidak dapat dikategorikan sebagai sebuah aksioma dalam matematika yang kebenarannya tidak perlu dipertanyakan lagi karena dianggap

⁷⁴ Philip E. Tetlock and Barbara A. Mellers, “*The Great Rationality Debate*” dalam *Psychological Science*, Volume 13, No.1, Januari 2002, hal. 94. “Bagi para ahli ekonomi, rasionalitas adalah sesuatu yang sifatnya benar secara alamiah.” Makalah ini dapat diunduh di <https://spark-public.s3.amazonaws.com/behavioralecon/readings/Week%201%20Readings/Rationality%20Debate%202002-Tetlock-94-9.pdf>. Terakhir diunduh pada tanggal 5 September 2013.

“sudah selalu benar”. Klaim tersebut, uniknya, malah sering bertentangan dengan kenyataan sehari-hari. Tetlock dan Mellers mengajukan beberapa contoh kasus saat manusia menyangkal kernalitasannya.

Misalnya, Tetlock dan Mellers mengacu pada sebuah studi yang dilakukan oleh Daniel Kahneman dan Amos Tversky tentang alasan seseorang melakukan pertukaran. Di dalam eksperimen tersebut, dua orang dikondisikan dalam sebuah simulasi pertukaran. Orang yang pertama menjadi “penjual”, dan yang lainnya menjadi “pembeli”. “Sang penjual” kemudian diberikan keleluasan untuk hanya menentukan harga, ia tidak akan (1) mendapatkan uang dalam bentuk apapun dari pertukaran tersebut dan (2) hanya menentukan harga, dan bahkan “sang penjual” tidak memiliki apapun untuk dijual. Secara rasional, sang penjual berhak menentukan harga yang sangat acak karena tidak ada alasan rasional apapun baginya untuk memperoleh utilitas atau keuntungan ekonomis. Namun hasil eksperimen menunjukkan bahwa bahkan saat tidak ada apapun yang akan diperoleh oleh “sang penjual selalu menetapkan harga yang lebih tinggi daripada yang ditawarkan oleh “sang pembeli”⁷⁵. Dengan kata lain, bahkan pada saat seseorang sudah tidak lagi rasional untuk bertindak sebagai penjual, orang tersebut masih bersikap seakan-akan ia adalah seorang penjual “sungguhan”. Ia telah menjadi tidak rasional.

Masih dari Tetlock dan Mellers, keduanya mengambil contoh kasus dari sebuah studi yang dilakukan oleh beberapa psikolog perilaku lainnya terhadap perilaku supir taksi. Di

sini keduanya mengungkapkan bahwa seorang supir taksi cenderung tidak bertindak rasional secara ekonomi. Mestinya, menurut studi tersebut, seorang supir taksi yang rasional akan memperpendek waktu kerjanya di saat, misalnya, waktu sepi seperti hari kerja, dan memperpanjang waktu produktifnya di saat musim liburan untuk mengkompensasi kehilangan kesempatan di waktu musim sepi tersebut. Namun demikian, yang dilakukan oleh seorang supir taksi dalam kenyataannya sangat berbeda. Seorang supir taksi, berdasarkan penelitian, lebih memilih untuk secara acak menetapkan target hariannya, dan saat targetnya sudah tercapai ia akan menyelesaikan pencarian penumpangnya.⁷⁶ Supir taksi tersebut, pada titik ini, bertindak dengan sangat tidak rasional.

Terakhir, juga dari Tetlock dan Mellers, tentang sekelompok eksekutif yang diberi dua tawaran. Dalam tawaran pertama, mereka ditanya tentang mau tidaknya mereka membeli sebuah investasi yang mempunyai kemungkinan 50% rugi 1 juta dolar dan 50% untung 2 juta dolar. Hasilnya, mereka sangat tidak tertarik: hanya 3 dari 25 eksekutif yang tertarik membelinya. Dalam tawaran kedua, saat sang peneliti menanyakan pada salah satu eksekutif secara acak untuk membeli 25 investasi beresiko semacam itu, dan sang eksekutif yang ditanya tidak berpikir panjang untuk menjawab kesediaannya dengan sangat antusias.⁷⁷ Pada titik ini, sang eksekutif berlaku sangat tidak rasional: apa bedanya membeli 1 resiko dan dua puluh lima resiko?

Selain Tetlock dan Mellers, Dan Ariely

⁷⁵ Tetlock dan Mellers, hal. 95.

⁷⁶ Tetlock dan Mellers, hal. 95.

⁷⁷ Tetlock dan Mellers, hal. 95

dan Michael I. Norton dalam artikel mereka “*How Actions Create–Not Just Reveal–Preferences*” mengatakan bahwa “*what determines their [humans] actions is not only the hedonic utility of those options but also their (potentially biased) memories for their past actions, which can shape their future utilities and thus future actions.*”⁷⁸ Dengan demikian, menurut Ariely dan Norton, bias personal memegang peranan penting pada pembentukan preferensi. Bias personal tersebut, tentu saja, adalah sesuatu yang sangat tidak rasional.

Kedua, kembali mengerucut pada perilaku irasional dalam dunia keuangan, di dalam bukunya *Behavioral Corporate Finance, Decisions That Create Value*, Shefrin memberikan sebuah gambaran yang mengejutkan yang ternyata terjadi di pada perusahaan-perusahaan pemeringkat kelas dunia sekalipun. Di dalam buku teks tersebut, Shefrin menggunakan pendekatan behaviorisme yang menggabungkan antara psikologi dan teori-teori manajemen keuangan. Menurut Shefrin, beberapa perilaku “ganjil” para manajer

keuangan dapat dijelaskan dengan menggunakan pendekatan *die-rolling* atau melempar dadu. Sesuai dengan namanya yang sangat harfiah, para manajer yang mengidap kelakuan ganjil ini akan menentukan tren naiknya harga (dikenal dengan istilah *bullish*) dan tren turunnya harga (dikenal dengan istilah *bearish*) dari sebuah saham perusahaan, misalnya, dengan cara melempar dadu dan mencatat nilai yang ada pada sisi yang paling atas, dan kemudian melemparkannya kembali, mencatatnya, dan demikian seterusnya.

Permainan melempar dadu tersebut berlangsung sebagai berikut. Sebelum melempar dadu, pemain akan membuat perjanjian dengan “bandar”. Bila angka yang keluar adalah angka 1 dan 2, maka sang pemain akan kehilangan, misalnya, 1 dollar dan bandar mendapatkan 1 dollar. Sedangkan bila angka yang keluar adalah 3, 4, 5, dan 6, maka sang pemain akan mendapatkan 1 dollar dan bandar sebaliknya kehilangan 1 dollar. Teori *die-rolling* yang diajukan oleh Shefrin menyatakan bahwa, berdasarkan ilmu peluang dari matematika, setiap pemain akan mengalami saat-saat dimana angka yang muncul berkali-kali adalah, misalnya, adalah melulu angka 1 dan 2. Kejadian ini disebut sebagai *losing streak* atau “masa-masa kekalahan”. Sebaliknya, menurut Shefrin, angka yang muncul berkali-kali dan berturut-turut adalah angka 3, 4, 5, dan 6, maka sang pemain akan mengalami *winning streak* atau “masa-masa kemenangan”. Menurut ilmu peluang, setiap *streak* akan memiliki kesempatan dua-pertiga dari total lemparan untuk muncul, entah itu *winning* atau *losing*. Ini artinya pergerakan historis tidak menawarkan dasar apapun bagi kemunculan sebuah *streak*

⁷⁸ Dan Ariely dan Michael I. Norton, “*How Actions Create–Not Just Reveal–Preferences*” dalam *Trends in Cognitive Sciences*, Volume 12, No. 1, 2008. “Yang menentukan tindakan mereka (manusia) adalah lebih sekedar dari peringkat utilitas dari berbagai pilihan tersebut tapi juga dari ingatan-ingatan mereka di masa lalu (yang bisa saja bias), yang dapat membantu mereka membentuk utilitas dan pilihan yang diambil di masa depan.” Kutipan ini mengacu pada versi draf-nya. Versi resminya dapat diunduh di http://www.cell.com/trends/cognitive-sciences/retrieve/pii/S1364661307003014?_returnURL=http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S1364661307003014?showall=true. Terakhir diperiksa tanggal 5 September 2013.

selain kemunculan itu sendiri.⁷⁹

Untuk dapat memahami teori ini, marilah kita mengamati perjalanan sebuah tim sepakbola, misalnya. Bila kita murni mengikuti teori lempar dadu tersebut, maka kita akan mulai dengan mengamati hasil dari dua “lemparan” pertama. Bila tim tersebut menang, maka kita akan dapat menduga bahwa hasil “menang” memiliki peluang lebih besar daripada hasil “kalah” karena kita percaya bahwa ada yang “masa-masa menang” yang sedang muncul. Namun demikian, bila hasil yang muncul sedikit acak, misalnya “menang”-“menang”-“kalah”, maka kemungkinan besar kita akan memilih “menang” sebagai kemungkinan yang keempat karena kita masih percaya pada *winning streak* tersebut.

Lepas dari irasionalitasnya, namun para pendukung teori perilaku dalam sektor manajemen keuangan percaya dan dapat membuktikan bahwa mereka yang terlibat dalam bidang investasi ini lebih mempercayai intuisi daripada analisis ketat mereka. Perilaku semacam ini ternyata juga menghinggapi para pemeringkat saham, obligasi, dan produk-produk investasi lainnya tanpa terkecuali. Namun demikian, penulis akan menunda pembahasan detail teori lempar dadu tersebut dalam kaitannya dengan laporan S&P's sampai ke bagian pembahasan. Sekarang, kita akan melihat sekilas profil dan sejarah singkat perusahaan tersebut.

Profil dan Sejarah Singkat Standard and Poor's

Lewat *website* resmi dari perusahaan tersebut, Standard dan Poor's, sebagaimana yang tersirat dari namanya, kita dapat menengarai bahwa S&P's merupakan sebuah MNC hasil merger, tepatnya hasil gabungan dari *Standard Statistics. Inc* dan *Poor's Publishing*. Perusahaan ini sebenarnya dirintis oleh Henry Varnum Poor (1812-1905) pada tahun 1860 saat pertama kalinya ia menerbitkan *History and the Railroads and Canals of the United States*, sebuah buku panduan yang memaparkan data keuangan perusahaan kereta api dan pelayaran yang saat itu sedang marak-maraknya. Kerja keras Poor adalah sebuah gagasan baru pada waktu, saat banyak perusahaan cenderung menutup-nutupi laporan keuangan mereka sekalipun mereka sudah menerbitkan saham ke masyarakat. Poor mulai dengan prinsip dasarnya bahwa masyarakat (investor) berhak tahu kinerja finansial sebuah perusahaan sebelum mereka mempertaruhkan uang mereka di perusahaan tersebut. Tahun 1868 Poor berhasil menjual *Manual of the Railroads of the United States* setebal 442 halaman yang berisi laporan performa finansial sebuah perusahaan yang selanjutnya diperbaharui terus-menerus. Budaya yang muncul dari perusahaan *H.V. and H.W. Poor Co.* yang didirikan Poor bersama dengan anaknya, Henry William Poor (1844-1915) tersebut dapat dikatakan menjadi perintis lahirnya semacam tradisi memeriksa laporan keuangan sebelum menginvestasikan sesuatu di Amerika Serikat.

Selanjutnya, sejalan dengan semangat yang dimiliki Poor meskipun tidak saling mengenal satu sama lain, Luther Lee Blake

⁷⁹ Hersh Shefrin, *Behavioral Corporate Finance, Decisions That Create Value* (McGraw-Hill, New York: 2007), hal. 64-65.

(1874-1953) mendirikan sebuah perusahaan yang bergerak dalam bidang yang sama dengan perusahaan yang didirikan oleh Poor. Perusahaan tersebut, *Standard Statistics*, didirikan pada tahun 1906, yang kemudian menjadi *Standard Statistics Inc.* Tujuh belas tahun kemudian, pada tahun 1923, Blake menerbitkan laporan indeks saham pertamanya, dan yang sekaligus juga menjadi laporan pergerakan saham pertama di sejarah dunia finansial yang mencakup 233 perusahaan Amerika Serikat yang sudah “go public”. Namun demikian, dunia keuangan harus menunggu tiga tahun lagi, yaitu pada tahun 1926, untuk melihat kemunculan pertama indeks saham pertama yang diperbaharui setiap hari, sebagaimana yang dapat kita lihat dalam laporan keuangan yang menjadi salah satu pokok bahasan tulisan ini S&P 500. Cikal bakal S&P 500 tersebut diberi nama *90 Stock Composite Price Index*.

Kemudian pada tahun 1930, perusahaan yang didirikan oleh Poor yang telah berganti nama menjadi *Poor's Publishing* rubuh diterjang *The Great Depression*. Paul T. Babson, salah seorang sepupu dari manajer *Poor's Publishing* berhasil menghidupkan kembali perusahaan tersebut. Setelah melalui proses negosiasi, pada tahun 1941 *Poor's Publishing* melakukan merger dengan *Standard Statistics Inc.* Penyatuan dua perusahaan ternama di bidang pemeringkatan ini melahirkan sebuah perusahaan yang sampai sekarang dikenal dengan nama *Standard and Poor's* (S&P's), dengan Clayton E. Penhale sebagai direktur pertamanya. Perusahaan ini juga berhasil menunjukkan dirinya sebagai salah satu perusahaan yang sangat inovatif. Terbukti pada tahun 1946, saat komputer baru saja

“lahir”, perusahaan ini sudah menggunakan mesin yang *punch card system* yang dibuat oleh *International Business Machine* (IBM).

Pada tahun 1957, S&P 500, yang sekarang telah menjadi acuan dan “bacaan” wajib para investor, lahir. Perusahaan ini pun kemudian berusaha menambah kekuatan modalnya dengan melepas saham perusahaan tersebut ke publik pada tahun 1962. Lepasnya saham ke publik tersebut membuat kepemilikan bergantung pada investor terbesar di lantai bursa. Saham perusahaan yang sangat inovatif ini, yang pada akhir dasawarsa 1960-an meluncurkan berbagai gebrakan baru di bidang industri finansial, akhirnya diambil alih oleh sebuah perusahaan raksasa di bidang informasi dan penerbitan, McGraw-Hill, pada tahun 1966. McGraw-Hill di kalangan mahasiswa lebih dikenal sebagai perusahaan penerbit buku-buku teks perkuliahan.

Kemudian pada tahun 1969, S&P's kembali meluncurkan inovasi terbarunya dengan *Committee for Uniform Security Identification Procedures* (CUSIP), yang menjadi standar kunci dalam mengelola pasar saham Wall Street yang memiliki volume perdagangan yang sangat besar. Pada tahun 1975, sekali lagi produk-produk yang menjadi standar perusahaan pemeringkat keuangan lainnya lahir. S&P's meluncurkan laporan peringkat investasi yang dijamin dengan KPR atau *mortgage* dalam bahasa Inggris. Namun demikian, kita dapat melihat bahwa perusahaan yang selalu menjadi standar tersebut dapat kita katakan mulai masuk ke dalam pusaran yang pernah menyebabkan hancurnya pasar saham sekitar tahun 1930-an.

S&P's akhirnya mulai melebarkan

sayapnya ke luar negeri. Upaya pertama perusahaan ini dimulai dengan “penaklukkan” Eropa pada tahun 1984. Dari tahun tersebut hingga 2013, S&P's telah membuka kantor cabang yang tersebar di 23 negara. Perusahaan ini yang seakan tidak pernah kehabisan ide dalam menawarkan produk laporan keuangan terbaru kemudian mulai mencoba untuk meraup papan tengah dan sekaligus perusahaan pemula. Peringkat S&P's akhirnya masuk ke *MidCap* 400 pada tahun 1991 untuk perusahaan kelas menengah dan *SmallCap* 600 pada tahun 1994 untuk perusahaan kelas gurem. Perusahaan ini terus berkembang dan seakan tidak tertahankan dengan munculnya dua amunisi baru: *S&P's Dow Jones Indices* dan *S&P Capital IQ*.⁸⁰

Sejarah yang lebih mendetil tentang perusahaan tersebut, berdasarkan *website* S&P's, terhenti di tahun 2008. Lepas dari pergerakan spektakulernya, penulis mensinyalir adanya masalah yang menimpa perusahaan tersebut sehubungan dengan krisis finansial dan ekonomi di Amerika Serikat yang memuncak pada tahun sama, 2008. Namun demikian, penulis menunda perangkaian cerita tersebut sampai pada bagian pembahasan.

Setelah kita melihat secara singkat sejarah dan profil perusahaan tersebut, sekarang kita akan menelusuri laporan seputar latar belakang krisis di Amerika Serikat yang dengan sangat mendetil dipaparkan oleh FCIC.

Latar Belakang Singkat Krisis Finansial Amerika Serikat

⁸⁰ <http://www.standardandpoors.com/about-sp/timeline/en/us/> halaman web terakhir diakses pada tanggal 19 Maret 2013.

Latar belakang dan gambaran umum yang penulis paparkan di makalah ini diambil dari sebuah laporan komprehensif yang diberikan oleh FCIC yang berjudul *The Financial Crisis Inquiry Report, Final Report of the National Commission on the Causes of the Financial and Economic Crisis in the United States* setebal 545 halaman. Laporan resmi komisi investigasi tersebut merupakan sebuah bentuk pertanggungjawaban pemerintah Amerika Serikat di bawah pemerintahan Barrack Obama yang mencoba menelusuri akar permasalahan dari tragedi runtuhnya sistem finansial yang membuat ekonomi sekut Amerika Serikat dapat menyentuh titik kritis yang hampir saja meluluhlantakkan fondasi ekonomi Amerika Serikat. Dalam sebuah komisi yang intinya beranggotakan 10 orang tersebut, uniknya, laporan komisi tersebut dimulai dengan memberikan kesimpulan. Krisis ini membuat 26 juta orang Amerika kehilangan pekerjaannya, 4 juta keluarga kehilangan rumah mereka, dan hampir 11 trilyun dollar aset lenyap begitu saja.⁸¹ Kita dapat membayangkan bahwa jumlah uang yang hilang setara dengan lebih dari dua kali aliran *Foreign Direct Investment* (FDI) Amerika Serikat tahun 2011. Krisis parah yang membuat pihak Republikan kehilangan kursi presiden ini bermula dari menyebarnya “racun” KPR dengan jaminan pepesan kosong yang menyebar ke hampir seluruh sendi

⁸¹ *Financial Crisis Inquiry Commission, The Financial Crisis Inquiry Report, Final report of the National Commission on the Causes of the Financial and Economic Crisis in the United States* (PublicAffairs, Perseus Books, New York, 2011), hal. xv. Selanjutnya disebut *FCIC Report*.

investasi Amerika Serikat yang jumlahnya mencapai trilyunan dollar Amerika Serikat. Ada baiknya kita ingat bahwa angka trilyunan dollar setara dengan arus FDI yang masuk dan keluar Amerika Serikat. Krisis ini hampir setara dengan, dapat kita katakan, hengkangnya semua penanam modal asing di Amerika Serikat pada waktu yang tepat bersamaan—bahkan negara yang fondasi ekonominya sangat mapan⁸² sekalipun akan merasa kesulitan.

Di dalam laporan tersebut, poin kesembilan adalah kesimpulan yang paling mengena dengan makalah ini. Di sana dikatakan bahwa menurut FCIC “the failures of credit rating agencies were essential cogs in the wheel of financial destruction” —bahwa “kegagalan pihak pemeringkat kredit adalah roda gigi yang penting dalam mekanisme kehancuran struktur finansial”. Pernyataan tersebut adalah sebuah pernyataan yang sangat tegas dan sekaligus peringatan keras. Pernyataan selanjutnya dari FCIC adalah “[t]his crisis could not have happened without rating agencies” bahwa “krisis ini tidak mungkin terjadi tanpa perusahaan pemeringkat kredit.”⁸³ Pernyataan ini adalah sekaligus pernyataan dan bukti kunci dari tulisan ini, yang sekaligus membawa kita pada masalah utama yang menjadi pertanyaan riset dari makalah ini.

Namun demikian, bila kita hendak bertanya kapan dan berapa lama krisis ini berlangsung, kita akan mendapatkan jawaban yang beragam. Sebagai contoh, menurut BBC Inggris krisis “dimulai” pada tanggal 22

Februari 2007 setelah sebuah bank bernama HSBC memecat manajernya akibat kerugian sebesar 10,5 milyar dolar pada divisi KPR-nya, dan mulai “reda” pada tanggal 15 Mei 2008 saat bank besar yang lain yang berasal dari Inggris, Barclays, mengurangi jumlah asetnya sebesar 1 milyar sterling akibat tagihan yang tidak terbayar.⁸⁴ *Wall Street Journal*, sebuah harian ternama dan mengkhususkan diri pada laporan investasi, mencatat bahwa krisis “dimulai” pada tanggal 8 Juni 2007 saat indeks harga saham perusahaan industri turun sebesar 198,94 poin (yang merupakan sebuah anomali dari pergerakan saham normal) dan mulai “reda” pada tanggal 17 Maret 2008 saat bank raksasa Swiss UBS memotong aset mereka 520 milyar dolar (atau sekitar 20% dari total aset mereka). *Credit Writedowns*,⁸⁵ sebuah perusahaan yang mengkhususkan diri melaporkan aset-aset macet, mencatat bahwa krisis “dimulai” pada tanggal 8 Februari 2007 saat HSBC melaporkan kerugian di divisi kredit perumahannya, dan mulai “reda” pada tanggal 30 Desember 2008 saat sebuah perusahaan kredit, *IndyMac*,⁸⁶ dijual ke pihak swasta.

Krisis ini bukan hanya membuat kekacauan, tapi juga memukul para “raksasa”. BBC mencatat posisi keuangan yang dialami mereka pada “akhir” masa krisis, sebagaimana yang penulis lampirkan berikut ini. Citigroup mengalami kerugian 40,7 milyar dolar, UBS 38

⁸² FCIC Report, hal. xvi.

⁸³ FCIC Report, hal. xxv.

⁸⁴ <http://news.bbc.co.uk/2/hi/business/7096845.stm>, terakhir diperiksa 5 September 2013.

⁸⁵ <http://online.wsj.com/article/SB120576387418941803.html>, terakhir diperiksa 5 September 2013.

⁸⁶ <http://www.creditwritedowns.com/credit-crisis-timeline/>, terakhir diperiksa 5 September 2013.

milyar, Merrill Lynch 31,7 milyar, HSBC 15,6 milyar, Bank of America 14,9 milyar, Morgan Stanley 12,6 milyar, Royal Bank of Scotland (RBS) 12 milyar, JP Morgan Chase 9,7 milyar, Washington Mutual 8,3 milyar, Deutsche Bank 7,5 milyar, Wachovia 7,3 milyar, Credit Agricole 6,6 milyar, Credit Suisse 6,3 milyar, Mizuho Financial 5,5 milyar, Bear Stearns 3,2 milyar, dan Barclays 3,2 milyar.⁸⁷ Sekarang, marilah kita menganalisa pertanyaan riset yang diajukan di bagian pendahuluan, tentang efektivitas tuntutan pemerintah Amerika Serikat terhadap S&P's.

“Sentilan” Politis Pemerintah Amerika Serikat terhadap S&P's: Efektifkah?

Kita dapat melihat bahwa lembaga perbankan, sebagai pilar ekonomi sebuah negara, yang terlibat dan mengalami kerugian yang cukup besar sebagaimana yang dapat kita lihat pada bagian ketiga dari tulisan ini, adalah bank-bank besar dari berbagai negara. Kita dapat mencatat RBS dari *Skotlandia*, *Barclays* dari Inggris, HSBC dan Mizuho dari Cina dan Jepang, *Credit Agricole* dari Perancis, dan *Deutsche Bank* dari Jerman. Pada titik ini pula penulis yakin bahwa masalah ini bukanlah masalah sederhana dan tepat bila kita masukkan dalam pembahasan politik bisnis dalam skala internasional.

Namun penulis juga hendak mengingatkan bahwa tepat pada saat tulisan ini dibuat, kasus yang melibatkan S&P's dan pemerintah Amerika Serikat masih berjalan. Sehingga, tidaklah mudah bagi penulis untuk

mendapat data tentang seberapa jauh S&P's terlibat dalam krisis ini. Bahwa, misalnya, analisa ini dapat dimulai dengan meneliti seberapa besar peran rating yang diberikan oleh S&P's terhadap keputusan investasi adalah sesuatu yang dapat dikatakan mustahil apabila kita melihat bahwa para investor sebagai individu yang selalu bertindak rasional. Mencari data dari S&P's tentu saja bukan sebuah jalan keluar, karena bila kita mengacu pada temuan FCIC, maka S&P's pasti memberikan peringkat yang baik pada investasi-investasi yang bahkan oleh FCIC dikategorikan sebagai “*toxic investment*”.

Namun demikian, bukan berarti penulis tidak dapat memetakan posisi S&P's karena justru tujuan dari paper ini adalah untuk mencari jawaban terhadap efektivitas dari, baik secara ekonomi maupun politik, tuntutan pemerintah Amerika Serikat atas S&P's. Asumsi yang diambil penulis berdasarkan dari (1) keterangan yang diberikan oleh jaksa penuntut yang penulis ambil harian-harian utama pada saat kasus ini mulai digulirkan, (2) irasionalitas laporan S&P 500 berdasarkan perspektif teori perilaku dan bukan teori keuangan yang konservatif, (3) laporan media tentang perkembangan kasus ini beberapa bulan setelah tuntutan diajukan, dan (4) kecurigaan penulis di balik alasan penuntutan pemerintah Amerika Serikat. Dari empat posisi itu, penulis akan mengambil kesimpulan untuk menjawab pertanyaan utama dari tulisan ini, dan oleh karena itu, penulis akan mulai dengan melakukan semacam survei media tentang tuduhan yang diberikan oleh pihak kejaksaan, dan kemudian melihat pendapat Shefrin yang telah secara spesifik menganalisa hasil S&P 500 dari penerbitan pertamanya di

⁸⁷ <http://news.bbc.co.uk/2/hi/business/7096845.stm>. Terakhir diperiksa 5 September 2013.

tahun 1926.

Berdasarkan survei media, berikut pendapat pihak pemerintah Amerika Serikat terhadap S&P's. *Financial Post* melaporkan bahwa pemerintah Amerika Serikat mengajukan tuntutan sebesar 5 milyar dollar sebagai bentuk hukuman atas kecerobohan S&P's dalam memberikan peringkat yang keliru. Jumlah ini cukup besar bagi McGraw-Hill, pemilik saham S&P's, karena “[t]he US\$5-billion potential penalty would equal more than five years profit for McGraw-Hill” - “Penalti sebesar 5 milyar dollar yang mungkin dijatuhkan setara dengan laba McGraw-Hill selama 5 tahun.” Laporan dari Phil Mattingly tersebut juga mengungkapkan bahwa penilaian yang diberikan oleh S&P's, misalnya, untuk sebuah produk investasi bahkan masih terlalu tinggi 2 trilyun dollar dari nilai yang sebenarnya. Koreksi peringkat yang diberikan oleh S&P's juga terkesan seadanya, karena perusahaan tersebut hanya “revised its figures and still stuck with the reduction from AAA to AA+” –“merevisi sederhana peringkat yang mereka berikan dan hanya berkisar pengurangan ala kadarnya dari AAA ke AA+.”⁸⁸

Jaksa umum Eric Holder mengatakan bahwa tindakan yang dilakukan oleh S&P's adalah sesuatu yang keterlaluan karena, sebagaimana yang dikutip oleh Daniel Wagner dan Christina Rexrode dari Huffington Post, “it goes to the very heart of the recent financial crisis” –“tindakan itu langsung menyentuh inti

⁸⁸ business.financialpost.com/2013/02/12/obamas-5-billion-sp-lawsuit-a-culmination-of-four-years-of-investigation/. Terakhir diperiksa 5 September 2013.

dari krisis keuangan yang baru terjadi tersebut.” Tuntutan tersebut menurut laporan keduanya berkisar seputar S&P yang “*didn't issue a mass downgrade of subprime-backed securities until mid-2007, even though it knew in 2006 that many borrowers were struggling or failing to make payments*” –“tidak menurunkan secara massal investasi berbasis sub-prime yang tertanggal sampai pertengahan tahun 2007, meskipun mereka tahu bahwa banyak peminjam yang kesulitan atau malah gagal membayar kewajiban jatuh tempo mereka.”⁸⁹ Tuduhan berikutnya, seperti yang dilaporkan oleh Jeannette Neumann dari *The Wall Street Journal*, adalah tentang sebuah CDO yang bernama dagang *Delphinus CDO 2007-1* yang “direstui” oleh S&P's lewat peringkat AAA yang diberikan pada aset “sampah” tersebut.⁹⁰

Laporan lain yang diberikan oleh Paul M. Barrett dari *Bloomberg Business Week* menyatakan bahwa pemerintah memiliki bukti e-mail yang menunjukkan adanya kesengajaan S&P's di balik tindakan yang diambil oleh perusahaan tersebut untuk tidak memberikan penilaian investasi yang sebenarnya.⁹¹ Dengan kata lain, S&P's memang memiliki intensi untuk mengabaikan bahkan visi dan misi perusahaannya sebagai mana yang dapat kita lihat dalam halaman web resmi dari perusahaan peringkat tersebut. Peter Taberner dari New

⁸⁹ www.huffingtonpost.com/2013/02/05/sp-lawsuit_n_2621561.html. Terakhir diperiksa 5 September 2013.

⁹⁰ <http://online.wsj.com/article/SB10001424127887324432004578304323408292716.html>. Terakhir diperiksa 5 September 2013.

⁹¹ <http://www.businessweek.com/articles/2013-02-07/the-governments-s-and-p-lawsuit-could-sink-mcgraw-hill>. Terakhir diperiksa 5 September 2013.

Europe melaporkan bahwa *“between March through to October 2007, Standard and Poor's inflated the ratings on hundreds of billions of CDO's, attempting fraudulently to increase market share and profits.”*⁹²

Dari semua tuduhan serius yang diliput oleh media, kita dapat melihat bahwa pemerintah Amerika Serikat memposisikan S&P's sebagai sebuah perusahaan yang harus ikut bertanggung jawab terhadap krisis yang terjadi tersebut. Dengan kata lain, berdasarkan laporan tersebut penulis menengarai bahwa posisi S&P's adalah sebagai pihak yang turut bertanggung jawab terhadap krisis finansial tersebut, meskipun penulis tidak mengatakan bahwa S&P's pihak tunggal. Bila demikian, apa kira-kira motif di balik tindakan tersebut? Penulis sekarang akan mencoba menganalisa pendapat yang diberikan oleh Shefrin yang telah melakukan penelitian terhadap kemungkinan ada tidaknya karakter irasional dalam laporan yang dikeluarkan oleh S&P's.

Shefrin mengatakan, menggunakan teori lempar dadu yang telah dibahas sebelumnya, *“[i]t is striking to see how closely the up-years and down-years for S&P 500 returns resemble a die-rolling.”*⁹³ Pernyataan ini mungkin tidak masuk akal, namun inilah hasil

temuan Shefrin. Dengan demikian, dalam menganalisa peringkat perusahaan, ternyata S&P's memilih untuk lebih menggunakan teori peluang yang lebih bersifat intuitif daripada melakukan analisa yang menyeluruh dan ketat terhadap laporan keuangan perusahaan dan kinerja mereka di lantai bursa. Shefrin dengan tegas bahkan mengulangi pernyataannya saat ia mengatakan bahwa *“the pattern of up-years and down-years in the annual returns to the S&P 500 is absolutely typical of die-rolling.”*⁹⁴

Sekali lagi, walaupun penulis telah membeberkan tuduhan yang diberikan oleh kejaksaan, namun demikian, tidaklah tepat untuk menghakimi S&P's dalam sebuah pernyataan bersalah atau tidak bersalah. Yang dapat penulis lakukan adalah memetakan posisi S&P's dalam kekacauan finansial tersebut dan menarik kemungkinan lain yang dapat disiratkan dari kasus ini.

Selanjutnya, penulis telah menyebutkan bahwa S&P's, berdasarkan (1) laporan yang diberikan oleh FCIC, dan (2) gugatan yang diajukan pemerintah Amerika Serikat, berada dalam posisi penyebab krisis. Mengapa mereka melakukan hal tersebut? Berdasarkan keterangan yang diberikan oleh Shefrin, S&P's melakukan tersebut karena mereka, dapat kita katakan, kecolongan. Metode lempar dadu tersebut telah berjalan selama 70 tahun lebih dan

⁹² www.neurope.eu/article/us-government-files-lawsuit-against-sp. “Antara Maret sampai dengan Oktober 2007, S&P's menggelembungkan peringkat dari CDO yang bernilai ratusan milyar, dan berarti mencoba secara tidak jujur untuk meningkatkan harga saham dan laba.” Halaman web terakhir diperiksa 5 September 2013.

⁹³ Shefrin, hal. 65. “Cukup mengejutkan bahwa tahun naik dan tahun turun dari S&P 500 menyerupai hasil lempar dadu.”

⁹⁴ Shefrin, hal. 65. Menariknya, buku yang ditulis oleh Shefrin pada tahun 2007 tersebut diterbitkan oleh McGraw-Hill, pemilik S&P's yang sedang menghadapi tuntutan hukum. “Pola dari tahun naik dan tahun turun dari tingkat pengembalian S&P 500 adalah sesuatu yang jelas-jelas hasil lempar dadu.”

dapat dikatakan tidak pernah gagal. Perusahaan tersebut, sebagai sebuah MNC raksasa dengan 23 kantor cabang di 23 negara punya semacam “kecerobohan” tersendiri yang membuat mereka lupa menerapkan prinsip kehati-hatian. Dapat dikatakan bahwa metode lempar dadu yang mereka lakukan hanya bekerja dengan prasyarat tertentu. Mereka gagal melihat prasyarat tersebut, dan sebagai akibatnya, mereka merasa aman dengan pola yang sudah bertahan selama tujuh dasawarsa. Dengan kata lain, S&P's adalah salah satu penyebab krisis karena mereka “lupa daratan”. Dari sekian banyak laporan yang penulis baca, mereka melupakan “tradisi” analisis keuangan yang hati-hati, dan sebaliknya memilih model yang terlalu sederhana dan tidak pernah “gagal”.

Tentu saja, lepas dari penelusuran yang diajukan penulis, McGraw-Hill menyangkal semua tuduhan yang diberikan kepada mereka. Reuters melaporkan bahwa “*Standard and Poor's has hired John Kecker, one of the country's top white-collar defense attorneys, to help fight a \$5 billion lawsuit brought by the U.S. government this week.*”⁹⁵ Salah satu alasan yang paling kuat yang dapat mereka berikan adalah, menurut hemat penulis: sebagai sebuah lembaga pemeringkat, tentu saja hak untuk percaya sepenuhnya atau tidak pada lembaga pemeringkat berada di tangan investor. Dalam

hal ini, mereka, secara “akal sehat” tidak dapat dipersalahkan. Bagaimana demikian?

Sebagaimana yang telah dikemukakan penulis di bagian teori, ada satu hal yang sangat penting yang dapat menjadi pembelaan yang cukup kuat dari S&P's. Dalam kerangka teori ekonomi perilaku (*behavioral economics*), tidak ada hubungan sebab akibat karena individu dianggap sebagai individu yang irasional. Dengan kata lain, faktor irasionalitas membuat perilaku seseorang tidak dapat diduga: sebuah tindakan pada dasarnya berada di luar kontrol siapapun—bahkan termasuk sang pembeli atau investor sendiri, misalnya. Dalam sebuah domain yang tidak terkontrol sama sekali tersebut, tentu saja, tidak akan ada yang dapat dipersalahkan.

Sekarang marilah kita lihat perkembangan kasus ini beberapa bulan kemudian, tepat sekitar akhir April dan awal Mei 2013. Thomson-Reuters melaporkan bahwa S&P's baru saja menyelesaikan sebuah tuntutan hukum yang dimulai pada tahun 2008 dan mengancam mereka dengan denda sebesar 700 juta dolar. Tuntutan hukum tersebut “*had accused Moody's, a unit of Moody's Corp, and S&P, a unit of McGraw-Hill Cos, of negligent misrepresentation over their activities regarding the Cheyne and Rhinebridge structured investment vehicles (SIVs)*”⁹⁶.

⁹⁵ <http://www.reuters.com/article/2013/02/07/us-mcgraw-hill-sandp-lawyer-idUSBRE91601C20130207>. “Standard & poor's telah menyewa John Kecker, salah satu dari pengacara kerah putih top di negeri ini, untuk menghadapi tuntutan hukum yang diberikan oleh pemerintah Amerika Serikat minggu ini.” Terakhir diperiksa 5 September 2013.

⁹⁶ <http://profit.ndtv.com/news/corporates/article-moodys-s-p-settle-lawsuits-over-debt-vehicle-ratings-321484>. “Telah menuduh Moody's, sebuah unit dari Moody's Corp, dan S&P, sebuah perusahaan dari McGraw-Hill Cos, atas kelalaian dalam merepresentasikan laporan yang menyangkut *structured investment vehicles* (SIVs) dari Cheyne dan Rhinebridge.” Terakhir diperiksa 5 September 2013.

Tuntutan ini melibatkan *Abu Dhabi Commercial Bank* yang mengatakan bahwa kedua lembaga pemeringkat tersebut telah memberikan peringkat AAA pada perusahaan tersebut, Cheyne dan Rhinebridge SIV, yang bangkrut pada bulan Agustus 2007.

Jeannette Neumann dari *Wall Street Journal* melaporkan bahwa negara bagian *Connecticut* tidak bersedia memberikan angin segar sedikit pun pada S&P's. Hakim negara bagian Stefan R. Underhill memberikan pernyataan yang mengatakan bahwa tuntutan hukum terhadap S&P's tetap akan dilanjutkan.⁹⁷ Di sini kita bisa melihat kegigihan pemerintah Amerika Serikat terhadap tuntutan mereka.

Namun demikian, kegigihan pemerintah federal tersebut ternyata menyiratkan sebuah kecurigaan, “sebuah *second reading*”. Setidaknya ada beberapa alasan tentang kecurigaan yang layak penulis layangkan pada tuntutan hukum tersebut. Pertama, laporan FCIC menyiratkan dua keanehan: (a) FCIC menyatakan bahwa “[f]rom 2007 to 2008, Moody's rated nearly 45,000 mortgage-related securities as triple-A”, dan kemudian menambahkan bahwa “[i]n 2006 alone, Moody's put its triple-A stamp of approval on 30 mortgage-related securities every working day. The results were disastrous: 83% of the mortgage securities rated triple-A that year ultimately were downgraded”;⁹⁸ dan (b)

⁹⁷ <http://online.wsj.com/article/SB10001424127887324474004578444821018637736.html>. Terakhir diperiksa 5 September 2013.

⁹⁸ FCIC Report, hal. xxv. “Di tahun 2006 saja, Moody's memberikan stempel AAA mereka pada 30 sekuritas berbasis KPR setiap harinya. Hasilnya adalah bencana: 83% dari sekuritas AAA tersebut akhirnya diturunkan peringkatnya.”

laporan yang dipergunakan oleh FCIC tentang apresiasi harga rumah di berbagai negara berasal dari S&P's.⁹⁹ Sebagaimana yang kita lihat, Moody's-lah yang semestinya masuk menjadi daftar “pesakitan” utama dan dituntut milyaran dolar. Namun anehnya, tuntutan 5 milyar dolar malah dilayangkan ke S&P's.

Kedua, S&P's menurunkan peringkat kredit Amerika Serikat dari AAA menjadi AA+, sebagaimana yang dilaporkan oleh *New York Post* pada tanggal 6 Agustus 2011, dan ini adalah yang pertama kalinya dalam 70 tahun.¹⁰⁰ Penurunan peringkat tersebut dilakukan pada tanggal 5 Agustus 2011 dalam sebuah pernyataan yang dirilis oleh S&P's. Penurunan ini dilakukan karena “[i]t reflects our opinion that the fiscal consolidation plan that Congress and the Administration recently agreed to falls short of what, in our view, would be necessary to stabilize the government's medium-term debt dynamics.”¹⁰¹ Mingguan terkemuka, *The Economist*, menuduh tindakan ini lewat salah satu judul artikelnya sebagai “Downgrading Our politics”.¹⁰²

Point (1), (2), dan (3) hanya mengarah pada S&P's sebagai sebuah perusahaan

⁹⁹ FCIC Report, hal. 415.

¹⁰⁰ http://www.nypost.com/p/news/national/us_loses_triple_credit_rating_AYS08Jmc9TS4DLGD9mIjN. Terakhir diperiksa 5 September 2013.

¹⁰¹ <http://www.standardandpoors.com/ratings/articles/en/us/?assetID=1245316529563>. “Itu merefleksikan opini kami bahwa rencana konsolidasi fiskal yang baru-baru ini disetujui Kongres dan Pemerintah gagal, menurut pendapat kami, untuk melakukan kebijakan yang dianggap perlu untuk menstabilkan dinamika hutang pemerintah jangka menengah.” Terakhir diperiksa 5 September 2013.

¹⁰² <http://www.economist.com/blogs/freeexchange/2011/08/sps-credit-rating-cut>. Terakhir diperiksa 5 September 2013.

pemeringkat yang agak gegabah dan terlibat dalam krisis finansial. Namun, bila kita mengikutkan poin (4) dalam analisis ini, maka arah argumentasi makalah ini akan berubah: pemerintahan Barrack Obama menganggap tindakan yang dilakukan oleh S&P's sebagai sebuah kebijakan politik yang menentang pemerintahan yang sedang bersusah payah untuk membangun kembali perekonomian Amerika Serikat yang hampir saja masuk ke dalam jurang kehancuran. Pada titik ini, aspek politik yang semula penulis duga tidak masuk ke dalam analisis mau tidak mau mencuat dan menjadi sebuah kesimpulan yang sangat logis berdasarkan temuan yang didapat oleh penulis.

Oleh karena itu, sehubungan dengan pertanyaan riset makalah ini, maka menurut penulis jawabannya dapat dijabarkan sebagai berikut. Pertama, kasus ini dari sisi ekonomi tidak efektif karena tingkat kepercayaan publik pada S&P's masih sangat kuat. Perusahaan ini masih aktif menjalankan bisnisnya di berbagai negara, dan masih memberikan berbagai laporan seperti S&P 500 yang masih menjadi acuan investor. Sebagai lembaga pemeringkat S&P's juga tidak dapat dengan mudah dipersalahkan karena lembaga ini hanya memberikan saran yang tidak bersifat mengikat. Selain itu, dari teori perilaku kita dapat melihat bahwa tindakan irasional bukanlah sebuah hal yang menjadi ganjalan dalam mempercayai prospektus peringkat yang diberikan oleh *rating agencies*.

Kedua, sebaliknya, dari sisi politik kasus ini efektif, karena biaya yang dikeluarkan mungkin lebih menguntungkan dibanding dengan hasil yang mungkin didapat. Menurut hemat penulis, pemerintahan Obama akan lebih

mudah mengontrol sentimen positif yang ia butuhkan karena lembaga pemeringkat ada dalam kontrol pemerintah. Dengan memberikan “peringatan” pada lembaga yang erat dengan arus sentimen pasar, maka Obama akan dengan mudah mengembalikan kepercayaan investor asing dan mengangkat perekonomian Amerika Serikat. Setidaknya kita dapat melihat bahwa sikap tegas Obama setidaknya “didukung” dengan rangkaian kegagalan Standard & Poor's, terutama kegagalan S&P's untuk membalikkan kasus ini di negara bagian California yang kembali menemui jalan buntu.¹⁰³ Dan lebih dari itu, setidaknya sampai sekarang survei media belum memberitakan bahwa ada upaya *downgrading* peringkat obligasi Amerika Serikat, yang cukup kritis dan sensitif secara politis, yang serupa dengan yang dilakukan oleh S&P's.

Kesimpulan

Makalah ini bertujuan untuk memeriksa efektivitas tuntutan yang bersifat politis terhadap S&P's sehubungan dengan krisis finansial di Amerika Serikat. Dengan kata lain, pertanyaan yang ingin dijawab adalah: apakah tuntutan tersebut efektif atau hanya menambah daftar masalah pasca krisis.

Laporan FCIC dengan jelas menyimpulkan adanya peran lembaga pemeringkat dalam krisis. Selanjutnya, dengan mantap jaksa penuntut dari pemerintah Amerika

¹⁰³ <http://www.bloomberg.com/news/2013-08-15/s-p-loses-bid-to-throw-out-california-s-false-claims-lawsuit-1-.html>. Terakhir diperiksa 21 Agustus 2013.

Serikat mengajukan tuntutan yang cukup serius, yang dapat berakibat buruk pada kinerja S&P's sebagai sebuah MNC.

Tidak cukup hanya dari sisi dugaan dan tuntutan, Shefrin, seorang pakar keuangan, telah sampai pada sebuah kesimpulan di dalam buku teks yang ditulisnya dan dipergunakan di pelbagai universitas di dunia bahwa ada irasionalitas dalam pola S&P 500 yang dikeluarkan oleh S&P's. Pola tersebut ditunjukkan dengan kuatnya perhitungan intuitif yang mengabaikan asas-asas kehati-hatian finansial.

Namun demikian, pergerakan kasus ini selanjutnya malah semakin menguatkan kecurigaan bahwa lembaga pemeringkat ini sebenarnya terbelit “sengketa politik” dengan pemerintah Amerika Serikat. Berdasarkan laporan FCIC yang sama, Moody's yang jelas terlibat dalam krisis terbesar setelah *The Great Depression* malah tidak diseret dengan tuntutan 5 milyar. Kasus ini juga bergulir kira-kira setengah tahun setelah S&P's menurunkan peringkat Amerika Serikat menjadi AA+ - sebuah “rapor buruk” yang mencoreng kinerja baik negara tersebut selama 70 tahun.

Semua argumen ini menuntun kita pada dua kesimpulan. Sengketa ini dapat mengarah pada kinerja yang tidak efektif dari sisi ekonomi dengan besarnya biaya dan waktu yang mesti dikeluarkan. Namun dari sisi politik, sebaliknya, langkah yang ditempuh Obama boleh jadi merupakan sebuah langkah yang efektif untuk memperbaiki reputasi kinerja pemerintahannya.

Referensi

Buku

Financial Crisis Inquiry Commission, *The Financial Crisis Inquiry Report, Final report of the National Commission on the Causes of the Financial and Economic Crisis in the United States* (PublicAffairs, Perseus Books, New York, 2011)

Hersh Shefrin, *Behavioral Corporate Finance, Decisions That Create Value* (McGraw-Hill, New York: 2007)

Jurnal

Dan Ariely dan Michael I. Norton, “How Actions Create—Not Just Reveal—Preferences” dalam *Trends in Cognitive Sciences*, Volume 12, No. 1, 2008 (Draf)

Philip E. Tetlock and Barbara A. Mellers, “The Great Rationality Debate” dalam *Psychological Science*, volume 13, no.1, Januari 2002

Internet

<http://www.reuters.com/>

www.neurope.eu/

<http://www.businessweek.com/>

<http://online.wsj.com/>

www.huffingtonpost.com/

www.business.financialpost.com/

<http://www.standardandpoors.com>

<http://news.bbc.co.uk/>

<http://www.creditwritedowns.com/>

<http://www.economist.com/>

<http://newsandinsight.thomsonreuters.com/>

<http://www.nypost.com/>

<http://www.bloomberg.com>