

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Beberapa emiten Badan Usaha Milik Negara (BUMN) sudah merilis kinerja tahun 2014. Kinerja mereka cukup beragam. Beberapa emiten membukukan pendapatan sesuai harapan. Namun, ada pula emiten yang berkinerja buruk atau bahkan merugi. Kondisi ini, tentu saja, bakal mempengaruhi setoran dividen final para emiten itu. Dalam Rancangan Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara Perubahan (RAPBN-P) 2015, pemerintah menargetkan pendapatan bagian laba BUMN sebesar Rp 34,9 triliun. Angka ini lebih kecil dari APBN-P 2014 yang Rp 40 triliun dan APBN 2015 yang mencapai Rp 44 triliun.

Beberapa emiten yang sudah merilis kinerjanya, seperti PT Bukit Asam Tbk (PTBA) dan PT Timah Tbk (TINS), berkomitmen memberi dividen minimal 30% dari laba bersih. Tahun lalu, laba bersih PTBA masih tumbuh 9% menjadi Rp 2,02 triliun. Pemicunya, pendapatan naik 16,7% menjadi Rp 13,08 triliun. kemungkinan, rasio pembagian dividen TINS menurun dari biasanya yang mencapai 50% dari laba bersih. Di 2013, *pay out ratio* TINS mencapai 55% dari laba. Namun, tahun ini, TINS ingin lebih banyak menggenggam kas untuk ekspansi, khususnya menggenjot produksi. (sumber : www.kontan.co.id diakses tanggal 13 Maret 2015)

Dari peristiwa tersebut pemerintah adalah investor yang berhak untuk menerima dividen atas laba yang diperoleh oleh perusahaan. Investor

mengharapkan *return* atas investasi yang dilakukannya pada suatu perusahaan. Tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor atas investasi berupa saham biasa yang dilakukannya disebut dengan biaya ekuitas. Dengan rendahnya laba yang diperoleh oleh perusahaan BUMN maka dividen yang akan diterima oleh pemerintah selaku investor otomatis akan berkurang dan penerimaan negara atas kepemilikan di BUMN pun juga akan berkurang. Dengan kinerja perusahaan yang kurang baik maka para investor akan menganggap bahwa perusahaan memiliki risiko investasi yang tinggi dan akan berharap *return* yang tinggi pula bila ingin menanamkan modalnya di perusahaan.

Bank OCBC NISP kembali memutuskan untuk tidak membagi dividen. Perolehan laba di tahun lalu yang sebesar Rp 1,14 triliun, seluruhnya akan kembali diinvestasikan. Dengan demikian, ini merupakan tahun ke-8 OCBC NISP tidak membagi dividen kepada para pemegang sahamnya. Keputusan tersebut tertuang dalam hasil Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan (RUPST). (sumber : www.kontan.co.id diakses tanggal 13 Maret 2015)

Pemegang saham PT Telekomunikasi Indonesia Tbk (TLKM) menyetujui pembagian keuntungan atau dividen tunai sebesar Rp 7,1 triliun dari laba bersih tahun 2012. Telkom juga membagikan dividen tunai spesial sebesar 10% dari laba bersih atau Rp 1,3 triliun. Telkom membagikan dividen senilai Rp 8,4 triliun atau 65% dari laba bersih (yang diatribusikan kepada pemilik entitas induk) tahun 2012 yang mencapai Rp 12,9 triliun. Jika kita hitung, total dividen per saham Telkom kali ini mencapai Rp 436,2. Rinciannya, dividen tunai Rp

369,1 per saham, sedangkan dividen spesial sebesar Rp 67,1 per saham. Setelah dikurangi dividen, Telkom akan menahan laba sebesar Rp 4,5 triliun. Laba ditahan itu akan digunakan untuk membiayai pengembangan usaha. (sumber : www.kontan.co.id diakses tanggal 13 Maret 2015).

Presiden Joko Widodo mendukung rencana pemangkasan setoran dividen Badan Usaha Milik Negara (BUMN) ke kas negara. Dengan dihapuskannya kewajiban BUMN menyetorkan dividen, akan membuat perusahaan-perusahaan plat merah lebih mudah melakukan ekspansi. Sebelumnya, pemerintah sudah memberikan target khusus untuk 10 BUMN besar. Ke-10 BUMN tersebut yaitu PT Semen Indonesia Tbk dengan dividen dari 45 persen menjadi 70 persen, PT Pelindo II dari 35 persen menjadi 40 persen, PT Pelindo III dari 35 persen menjadi 40 persen, PT Hutama Karya dari awalnya tak dipungut dividen menjadi 30 persen, PT Bank Mandiri Tbk dari 27,5 persen menjadi 30 persen. Selanjutnya PT Bank Negara Indonesia Tbk dari 25 persen menjadi 30 persen, PT Bank Tabungan Negara Tbk dari 20 persen menjadi 30 persen, PT Perkebunan Nusantara III dari 30 persen menjadi 35 persen, PT Perkebunan Nusantara IV dari 31 persen menjadi 35 persen dan PT Jasa Raharja dari 55 persen menjadi 60 persen. (sumber : www.kompas.com diakses tanggal 13 Maret 2015)

Dari peristiwa diatas menyiratkan bahwa pada era globalisasi ini akan muncul persaingan bebas, membuat persaingan antar perusahaan semakin meningkat. Semakin ketatnya persaingan antar perusahaan ini membuat perusahaan melakukan perluasan usaha agar dapat bertahan dan mampu bersaing. Perluasan usaha berdampak pada kebutuhan dana yang semakin

meningkat. Kebutuhan dana yang semakin meningkat seiring dengan peningkatan operasi perusahaan akan menyulitkan perusahaan tersebut untuk memenuhinya. Oleh sebab itu, dibutuhkan dana tambahan dari pihak lain kepada perusahaan seperti investor dan kreditor. Selain membagikan keuntungan lewat dividen kepada investor, untuk perluasan usaha perusahaan juga perlu menahan labanya agar dapat diinvestasikan kedalam investasi lain. Perusahaan juga perlu mendapatkan pengembalian atas laba ditahan paling sedikit sebesar pengembalian yang dapat diterima oleh pemegang saham atas investasi alternatif dalam hal ini pembagian dividen kepada pemegang saham dengan risiko yang setara.

Penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) di Indonesia kian populer. Disamping populer, istilah tersebut juga ditempatkan di posisi terhormat. Pertama, GCG merupakan salah satu kunci sukses perusahaan untuk tumbuh dan menguntungkan dalam jangka panjang, sekaligus memenangkan persaingan bisnis global. Kedua, krisis ekonomi di kawasan Asia dan Amerika Latin yang diyakini muncul karena kegagalan penerapan GCG (Daniri dalam Kaihatu, 2006).

Pasca tahun 1999, peneliti melihat negara-negara di Asia Timur yang sama-sama terkena krisis mulai mengalami pemulihan, kecuali Indonesia. Harus dipahami bahwa kompetisi global bukan kompetisi antarnegara, melainkan antarkorporat di negara-negara tersebut. Jadi menang atau kalah, menang atau terpuruk, pulih atau tetap terpuruknya perekonomian satu negara bergantung pada korporat masing-masing (Moeljono dalam Kaihatu, 2006).

Pemahaman tersebut membuka wawasan bahwa korporat di Indonesia belum dikelola secara benar. Dalam bahasa khusus, korporat Indonesia belum menjalankan governansi (Moeljono dalam Kaihatu, 2006). Survey dari Booz-Allen di Asia Timur pada tahun 1998 menunjukkan bahwa Indonesia memiliki indeks *corporate governance* paling rendah dengan skor 2,88 jauh di bawah Singapura (8,93), Malaysia (7,72) dan Thailand (4,89). Rendahnya kualitas GCG korporasi-korporasi di Indonesia ditengarai menjadi kejatuhan perusahaan-perusahaan tersebut.

Indonesia mulai menerapkan prinsip GCG sejak menandatangani *letter of intent* (LOI) dengan IMF, yang salah satu bagian pentingnya adalah pencatuman jadwal perbaikan pengelolaan perusahaan-perusahaan di Indonesia (YPPMI & SC dalam Wibowo, 2010). Sejalan dengan hal tersebut, Komite Nasional Kebijakan *Corporate Governance* (KNKCG) berpendapat bahwa perusahaan-perusahaan di Indonesia mempunyai tanggung jawab untuk menerapkan standar GCG yang telah diterapkan di tingkat internasional.

Jika dilihat dari sejarahnya, keberadaan *corporate governance* didasari oleh dua konsep penting. Konsep pertama, legitimasi penggunaan kekuasaan dengan dikotomi antara pemilik dan pengelola perusahaan (*agency problems*). Konsep kedua, pada kenyataannya tidak mungkin untuk membuat sebuah kontrak yang lengkap (*incomplete contracts*) antara pemilik dan pengelola perusahaan (Learmount dalam Wibowo 2010).

Isu *corporate governance* muncul karena adanya pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan perusahaan (Gunarsih dalam Rebecca dan Siregar,

2012). Ketika pemilik (*principal*) mendelegasikan wewenangnya kepada manajemen (*agent*), maka manajemen memiliki informasi yang lebih banyak dan lebih luas terhadap kondisi perusahaan hal ini memunculkan *agency problem* yang berakibat munculnya konflik antara manajemen dengan pemilik. Konflik ini disebut *agency conflict*. *Agency conflict* sendiri diartikan sebagai konflik yang timbul sebagai akibat keinginan manajemen untuk melakukan tindakan yang sesuai dengan kepentingannya yang dapat mengorbankan kepentingan pemegang saham (Rebecca dan Siregar, 2012).

Mekanisme *corporate governance* yang baik memberikan ada jaminan bahwa perusahaan dikelola dengan profesional, ini artinya mengurangi estimasi risiko, sehingga mengurangi biaya ekuitas (Tarjo, 2010). Pendapat ini didukung Rebecca dan Siregar (2012) yang menunjukkan bahwa mekanisme *corporate governance* berhubungan negatif dengan biaya ekuitas. Hasil berbeda terdapat pada penelitian yang dilakukan oleh Natalia dan Sun (2013) yang menemukan hasil bahwa *Corporate Governance Perception Index (CGPI)* berpengaruh positif yang tidak signifikan dengan biaya ekuitas. Mekanisme *corporate governance* sendiri dapat digunakan untuk mengurangi biaya keagenan dan dapat mengurangi biaya ekuitas. Selain itu mekanisme *corporate governance* juga dapat mengurangi *agency problem*, meningkatkan pemantauan terhadap kinerja manajemen, membatasi perilaku oportunistik manajer karena adanya *asymmetry information*, dan mengurangi risiko informasi bagi para pemegang saham.

Sebagaimana yang dinyatakan dalam Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan No. 1 Paragraf 5 (IAI, 2009), laporan keuangan untuk tujuan umum

disusun dengan tujuan untuk memberikan informasi tentang posisi keuangan, kinerja dan arus kas perusahaan yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan dalam rangka membuat keputusan-keputusan ekonomi serta menunjukkan pertanggungjawaban (*stewardship*) manajemen atas penggunaan sumber-sumber daya yang dipercayakan kepada mereka.

Di sisi lain, perusahaan sebagai pihak yang membuat *statement* keuangan menggunakan *statement* tersebut sebagai cara untuk mendapatkan pendanaan, baik pendanaan kewajiban maupun ekuitas. Untuk perusahaan-perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia, informasi-informasi yang harus diungkapkan diatur oleh peraturan BAPEPAM-LK. Namun demikian, banyak perusahaan-perusahaan yang mengungkapkan informasi lebih dari yang disyaratkan. Hal ini mengindikasikan adanya manfaat dari pengungkapan sukarela tersebut.

Informasi yang diungkapkan oleh pihak manajemen atau perusahaan merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi biaya ekuitas, yaitu tingkat pengungkapan sukarela. Perusahaan yang tidak memberikan tingkat *disclosure* yang memadai oleh sebagian investor dipandang sebagai laporan keuangan yang berisiko (Gulo dalam Indiyani dan Mutia, 2013). Tujuan perusahaan untuk melakukan pengungkapan sukarela yang memadai adalah adanya harapan mengenai dampak dan return yang positif atas disclosure yang disampaikan. Hermuningsih dan Wardani (2010) berpendapat bahwa pengungkapan dari informasi akuntansi adalah salah satu alat yang penting untuk memecahkan kembali *agency problems* antara manajemen dan pemilik perusahaan karena pengungkapan informasi akuntansi dilihat sebagai salah satu percobaan untuk

mengurangi *asymmetric information* : yang pertama adalah *adverse selection*, yang lekat hubungannya dengan masalah komunikasi dari pihak internal perusahaan (manajer) dengan pihak luar perusahaan (investor). Kedua adalah *Moral Hazard*. *Moral Hazard* muncul dari kesulitan mengamati dan memonitoring usaha-usaha untuk menjalankan perusahaan.

Peneliti melakukan penelitian ini karena masih jaranganya penelitian yang meneliti hubungan *Corporate Governance Perception Index (CGPI)* dan Pengungkapan Sukarela dalam hubungannya dengan Biaya Ekuitas. Berdasarkan uraian penelitian tersebut peneliti tertarik melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh *Corporate Governance Perception Index (CGPI)* dan Pengungkapan Sukarela terhadap Biaya Ekuitas (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar dalam CGPI Periode 2009-2012)”**.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, peneliti mengidentifikasi masalah-masalah yang muncul adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan juga perlu mendapatkan pengembalian atas laba ditahan paling sedikit sebesar pengembalian yang dapat diterima oleh pemegang saham atas investasi alternatif dalam hal ini pembagian dividen kepada pemegang saham dengan risiko yang setara.
2. Kewajiban BUMN untuk menyetorkan dividen kepada pemerintah membuat BUMN kesulitan untuk melakukan ekspansi usahanya yang artinya biaya ekuitas yang dikeluarkan oleh BUMN lebih banyak habis untuk membayar dividen kepada pemegang saham

3. Rendahnya penerapan *Good Corporate Governance (GCG)* di Indonesia yang dapat menyebabkan naiknya biaya ekuitas.
4. Adanya *agency conflict* menimbulkan risiko yang besar bagi investor yang akan menaikkan biaya ekuitas bagi perusahaan.
5. Pengungkapan wajib belum cukup bagi perusahaan untuk menurunkan Biaya Ekuitas yang ditanggung oleh perusahaan.
6. Perusahaan yang tidak memberikan tingkat *disclosure* yang memadai oleh sebagian investor dipandang sebagai laporan keuangan yang berisiko yang menyebabkan tingginya biaya ekuitas yang ditanggung perusahaan.

C. Pembatasan Masalah

Pembatasan masalah dalam penelitian ini berguna untuk lebih memfokuskan kajian penelitian agar penelitian dapat dikaji secara jelas dan terfokus. Agar tidak menyimpang dari tujuan utama serta mendapatkan analisis yang cukup dan lebih terfokus maka objek penelitian ini difokuskan kepada variabel *Corporate Governance Perception Index (CGPI)* dan Pengungkapan Sukarela dalam hubungannya dengan Biaya Ekuitas yang dikeluarkan oleh perusahaan.

D. Perumusan Masalah

Karena masih sedikitnya penelitian yang menggabungkan *Corporate Governance Perception Index (CGPI)* dan Pengungkapan Sukarela dalam hubungannya dengan Biaya Ekuitas, peneliti mengajukan pertanyaan penelitian sebagai berikut :

1. Apakah *Corporate Governance Perception Index (CGPI)* berpengaruh signifikan terhadap biaya ekuitas?
2. Apakah terdapat hubungan signifikan antara pengungkapan sukarela dengan besaran biaya ekuitas?

E. Kegunaan Penelitian

Adapun kegunaan penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Kegunaan Teoritis

- a. Peneliti berharap agar hasil penelitian yang ini dapat memberikan sumbangan pemikiran yang dapat berguna untuk menambah wawasan pengetahuan, bahan kepustakaan, dan sebagai kasus di lapangan untuk penelitian lebih lanjut.
- b. Memberikan kontribusi terhadap pengembangan ilmu akuntansi keuangan mengenai positif *accounting theory* dan khususnya *agency theory* sehingga dapat memperoleh model-model dan mekanisme *corporate governance* yang secara konseptual mempengaruhi risiko agensi dan asimetri informasi serta dampaknya pada biaya ekuitas perusahaan.
- c. Peneliti berharap penelitian yang dilakukan sebagai bahan untuk mengetahui informasi tentang pengungkapan sukarela yang dilakukan oleh perusahaan untuk mengurangi biaya agensi yang ditanggung oleh perusahaan.

- d. Peneliti berharap agar penelitian ini dapat membantu untuk lebih memahami *signalling theory* dalam hal ini pengaruh pengungkapan sukarela terhadap penilaian risiko investasi yang akan berpengaruh terhadap biaya ekuitas.

2. Kegunaan Praktis

A. Perusahaan (Emiten)

Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi perusahaan sebagai bahan masukan atau sumbangan pemikiran kaitannya dengan biaya ekuitas. Selain itu hasil penelitian ini diharapkan dapat membantu manajemen perusahaan dalam memahami mekanisme dan model-model *corporate governance*. Selain itu, dapat pula digunakan untuk menelaah lebih jauh mengenai efektivitas penerapan *corporate governance* pada perusahaan sehingga manajemen dapat mengoptimalkan fungsi mekanisme tersebut dalam mengurangi risiko agensi dan asimetri informasi sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan dan mengurangi biaya ekuitas perusahaan di mata investor dan para *stakeholders* lainnya. Selain itu penelitian ini juga berguna untuk memberi informasi tentang kegunaan dari pengungkapan sukarela yang berguna untuk perusahaan menarik para investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan dan apakah dari pengungkapan sukarela tersebut dapat mengurangi biaya ekuitas.

B. Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat membantu investor pada khususnya dan *stakeholders* pada umumnya dalam memahami mekanisme dan model-model *corporate governance* sehingga investor dapat mengetahui seberapa besar tingkat risiko yang mereka hadapi dan seberapa besar biaya ekuitas perusahaan yang bersangkutan serta tidak melakukan kesalahan dalam pengambilan keputusan investasi. Perusahaan yang tidak memberikan tingkat *disclosure* yang memadai oleh sebagian investor dipandang sebagai laporan keuangan yang berisiko. Penelitian ini juga diharapkan membantu para investor untuk mengukur risiko investasi dengan melihat tingkat pengungkapan yang diungkap oleh perusahaan emite