

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perusahaan memiliki pengaruh yang besar terhadap keadaan perekonomian suatu negara. Laporan keuangan menjadi alat utama bagi perusahaan tersebut untuk menyampaikan informasi keuangan sebagai bentuk pertanggungjawaban manajemen. Laporan keuangan suatu perusahaan terdiri dari neraca, laporan laba-rugi, laporan arus kas, laporan perubahan ekuitas, dan catatan atas laporan keuangan. Laporan-laporan tersebut diharapkan dapat menjadi pedoman bagi pengguna laporan keuangan (khususnya pemegang saham dan investor) untuk pengambilan keputusan (khususnya keputusan investasi). Ketatnya persaingan didunia usaha membuat perusahaan menghalalkan segala cara untuk meningkatkan profit dengan menekan biaya-biaya. Keberadaan perusahaan menimbulkan dampak positif dan negatif bagi masyarakat. Barang dan jasa yang dihasilkan dapat memberikan manfaat dan membantu memenuhi kebutuhan masyarakat. Akan tetapi, seringkali perusahaan mengabaikan tanggung jawab terhadap lingkungan sekitarnya.

Tanggung jawab sosial atau *Corporate Social Responsibility* yang selanjutnya disingkat menjadi CSR adalah kontribusi sebuah perusahaan yang terpusat pada aktivitas bisnis, investasi sosial dan program *philanthropy* dan kewajiban dalam kebijakan publik. (Tanudjaja, (2006) dalam Nugroho, (2012)). Program *Corporate Social Responsibility* (CSR) memang tidak bisa terlihat dalam jangka pendek, namun implikasinya baik langsung atau tidak

akan memberikan keuntungan bagi keuangan perusahaan di masa mendatang karena CSR merupakan bagian dari strategi bisnis bagi perusahaan dan digolongkan sebagai investasi jangka panjang. Aturan mengenai CSR ini di Indonesia telah diatur dalam pasal 74 Undang-undang Perseroan Terbatas (UUPT) dan telah disahkan dalam sidang paripurna DPR. (Siregar, (2007) dalam Afat, (2011)). Terdapat sedikitnya tujuh manfaat CSR yaitu daya saing, peluang bisnis baru, menarik dan mempertahankan investor dan mitra bisnis, kerjasama dengan komunitas lokal, menghindari krisis akibat malpraktek, dukungan pemerintah, dan modal politik. Diterapkannya CSR akan diperoleh berbagai keuntungan antara lain menjaga *brand image*, meningkatkan kepuasan pelanggan, mengurangi ketidakhadiran karyawan dan meningkatkan kemampuan kerja karyawan (Sulistyo, 2008). Jadi, CSR merupakan suatu bentuk kepedulian sosial sebuah perusahaan untuk melayani kepentingan organisasi maupun kepentingan publik eksternal. CSR juga dapat diartikan sebagai komitmen perusahaan untuk mempertanggungjawabkan dampak operasi dalam dimensi sosial, ekonomi serta lingkungan. (Nugroho, 2012). Pengungkapan CSR dalam laporan tahunan merupakan salah satu cara perusahaan untuk membangun, mempertahankan dan melegitimasi kontribusi perusahaan dari sisi ekonomi dan politis (Guthrie dan Parker, (1990) dalam Nugroho, (2012)).

Pengaruh tingkat pengungkapan CSR terhadap *cost of equity capital* ini, sebelumnya telah banyak diteliti diantaranya dengan penelitian secara teoritis maupun secara empiris. Botosan, (1997) dalam Afat, (2011) mengemukakan

bahwa penelitian teoritis yang mendukung hubungan negatif antara tingkat pengungkapan dan *cost of equity capital* didukung oleh dua aliran penelitian. Pertama, pengungkapan yang lebih luas menaikkan likuiditas pasar saham, dengan demikian menurunkan *cost of equity capital*, baik melalui menurunnya biaya-biaya transaksi atau melalui meningkatnya permintaan sekuritas perusahaan. Aliran penelitian ini diikuti oleh Demsetz, (1968), Copeland dan Galai, (1983), Glosten dan Milgrom, (1985), Amihud dan Mendelson, (1986) dan Diamond dan Verrecchia, (1991). Aliran penelitian kedua menyatakan bahwa pengungkapan yang lebih luas menurunkan risiko estimasi (*estimation risk*) yang timbul dari estimasi investor mengenai parameter *asset's return*. Dengan demikian, ada ketidakpastian yang besar mengenai parameter yang 'benar' pada saat kurangnya informasi. Apabila risiko estimasi tidak dapat didiversifikasikan, maka investor meminta kompensasi karena bertambahnya elemen risiko. Namun demikian, tidak ada konsensus yang dicapai mengenai kemampuan risiko estimasi untuk didiversifikasikan. Aliran penelitian ini diikuti oleh Klein dan Bawa, (1976), Barry dan Brown, (1985), Coles dan Loewenstein, (1988), Handa dan Linn (1993), Coles *et. al.*, (1995) dan Clarkson *et. al.*, (1996). (Clarkson *et. al.*, (1996) dalam Botosan, (1997)).

Konsep *cost of equity capital* dapat digunakan investor untuk menentukan dimanakah mereka harus menanamkan dananya dan juga mengevaluasi ulang kualitas investasi yang ada secara rutin. *Cost of equity capital* merupakan tingkat imbal hasil saham yang dipersyaratkan oleh

investor, yaitu tingkat pengembalian minimum yang diinginkan oleh penyedia dana (investor) untuk mau/bersedia menanamkan modalnya pada perusahaan (Utami, (2005) dalam Sari, (2009)). *Cost of equity capital* merupakan biaya yang dikeluarkan untuk membiayai sumber pembelanjaan (*source of financing*) (Modigliani and Miller, (1958)). Menurut Weston and Copeland, (1996: 86), perusahaan dapat memperoleh modal ekuitasnya dengan dua cara, yaitu laba ditahan dan mengeluarkan saham baru.

Pengungkapan CSR yang tinggi tidak selamanya akan menurunkan *cost of equity capital*. Hal ini sebaliknya dapat terjadi ketika perusahaan ternyata mempunyai banyak "masalah", maka dengan tingkat pengungkapan yang tinggi, semakin banyak informasi yang riskan akan diketahui oleh investor sehingga investor akan meminta return yang tinggi dan akibatnya tingkat *cost of equity capital* yang harus ditanggung oleh perusahaan semakin tinggi. *Financial Executive Institute* juga menyatakan bahwa bila informasi yang dilaporkan dalam pengungkapan tersebut adalah ditujukan pada pedagang saham (*stocktrader*). Maka hanya akan menambah ketidakstabilan harga saham, sehingga menaikkan risiko dan membawa *cost of equity capital* yang lebih tinggi. Penelitian yang dilakukan oleh Chalmers, *et. al.*, (2001: 6), menyatakan bahwa tidak ditemukannya bukti yang mendukung bahwa pemenuhan *mandatory GAAP disclosure* mengacu pada *cost of equity capital*, khususnya biaya utang (*cost of debt*). Pengaruh tingkat pengungkapan terhadap *cost of equity capital* adalah suatu masalah yang menarik dan penting bagi komunitas pelaporan keuangan. Meskipun masih mengundang

perdebatan apakah pengungkapan yang tinggi akan menurunkan *cost of equity capital* atau sebaliknya. Tampaknya semua sepakat bahwa terdapat pengaruh tingkat pengungkapan yang cukup signifikan terhadap *cost of equity capital*. (Nugroho, 2012).

Salah satu tujuan pelaksanaan *Corporate Governance* adalah mendorong timbulnya kesadaran dan *corporate social responsibility* perusahaan terhadap masyarakat dan kelestarian lingkungan di sekitar perusahaan sehingga dapat terpelihara kesinambungan usaha dalam jangka panjang. Implementasi CSR merupakan salah satu wujud pelaksanaan prinsip *corporate governance*. Pada dasarnya pelaku CSR sebaiknya tidak memisahkan aktifitas CSR dengan *Corporate Governance*, karena keduanya merupakan satu kesatuan dan bukan penyatuan dari beberapa bagian yang terpisah (Murwaningsari, 2009). Perusahaan yang telah melaksanakan *corporate governance* dengan baik sudah seharusnya melaksanakan aktivitas CSR sebagai wujud kepedulian perusahaan pada lingkungan sosial (Rustiarini, (2010) dalam Riswari, (2012)).

Di dalam salah satu prinsip GCG terkandung *responsibility* yang penekanannya diberikan kepada kepentingan *stakeholders* perusahaan. Termasuk di dalamnya adalah karyawan, pelanggan, konsumen, masyarakat, serta pemerintah selaku regulator. Dari penjelasan tersebut prinsip *responsibility* melahirkan gagasan *corporate social responsibility* atau peran serta perusahaan dalam mewujudkan tanggung jawab sosialnya. Dalam gagasan CSR perusahaan tidak lagi dihadapkan pada tanggung jawab

terhadap nilai perusahaan (*corporate value*) yang hanya direfleksikan kedalam kondisi keuangan, namun harus juga berpijak pada CSR dan lingkungan. Kondisi keuangan saja tidak cukup menjamin nilai perusahaan tumbuh secara berkelanjutan (*sustainable*). Keberlanjutan perusahaan hanya akan terjamin apabila perusahaan memperhatikan dimensi sosial dan lingkungan hidup. Sudah menjadi fakta bagaimana anggapan masyarakat sekitar muncul kepermukaan terhadap perusahaan yang dianggap tidak memperhatikan lingkungan hidup. Kita bisa melihat contoh kasus Lumpur Lapindo, Sidoarjo, Jawa Timur. Kita semua berharap bahwa perusahaan yang beroperasi di Indonesia tidak hanya memperhatikan sisi GCG dan melupakan aspek CSR karena kedua aspek tersebut bukan suatu pilihan yang terpisah, melainkan berjalan beriringan untuk meningkatkan keberlanjutan operasi perusahaan (Nahda dan Harjito, 2011).

Corporate Governance sebagai variabel pemoderasi dalam penelitian ini karena adanya ketidakkonsistenan antar variabel *corporate social responsibility* dan *cost of equity capital* sehingga diharapkan dengan variabel moderating ini dapat memperkuat hubungan pengungkapan CSR dengan *cost of equity capital*. Indikator *corporate governance* yang digunakan adalah kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran komisaris independen, komposisi dewan komisaris independendan komite audit (Kartina Natalylova, 2013).

Ashbaugh, Collins, dan LaFond, (2004) menyatakan bahwa perusahaan dengan *corporate governance* yang lebih baik menggambarkan risiko agensi

yang lebih kecil yang menghasilkan *cost of equity capital* yang lebih rendah. Chen, Chen, dan Wei, (2009) mempelajari 17 pasar negara berkembang yang mencakup periode 2001-2002. Mereka menemukan bahwa tata kelola perusahaan, tingkat perusahaan secara signifikan mempengaruhi *cost of equity capital*. Hubungan ini sangat kuat di negara-negara di mana perlindungan hukum investor lemah.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian Suharsono dan Rahmasari, (2013), adapun perbedaan penelitian ini dengan sebelumnya adalah:

1. Tahun pengamatan penelitian terdahulu menggunakan tahun pengamatan yaitu tahun 2008-2010 pada perusahaan pertambangan dan manufaktur yang terdaftar di BEI, sedangkan penelitian ini menggunakan tahun penelitian 2010-2013 pada seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
2. Variabel Dependen pada penelitian ini menggunakan *Cost Of Equity Capital* sedangkan penelitian sebelumnya menggunakan *Cost Of Capital*.
3. Variable moderating yang digunakan adalah *Corporate Governance* dimana kepemilikan institusional merupakan salah satu indikatornya, indikator lain yang digunakan dalam penelitian ini, kepemilikan manajerial, ukuran komisaris independen, komposisi dewan komisaris independen dan komite audit. Dalam penelitian sebelumnya (Suharsono dan Rahmasari, (2013)) variabel moderating yang digunakan adalah kepemilikan institusional.

4. Alat pengukur yang digunakan dalam pengungkapan CSR menggunakan indikator kinerja yang disusun dalam *Indeks Global Reporting Initiative* (GRI) pada tahun 2013. Sedangkan penelitian terdahulu menggunakan Indeks GRI tahun 2011.

Berdasarkan latar belakang diatas maka penulis tertarik mengembangkan penelitian yang berjudul **“Pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap *Cost Of Equity Capital* (CEC), dengan *Corporate Governance* (CG) sebagai Variabel Moderating” (Studi Empiris Pada Seluruh Perusahaan Manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010 sampai 2013).**

B. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas memiliki perumusan masalah penelitian dalam bentuk pertanyaan sebagai berikut:

1. Apakah pengungkapan CSR berpengaruh terhadap *cost of equity capital*?
2. Apakah *Corporate Governance* yang meliputi kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, Ukuran komite audit, komposisi dewan komisaris independen dan ukuran dewan komisaris memoderasi pengungkapan CSR terhadap *cost of equity capital*?

C. Batasan Masalah

Penelitian ini tidak menggunakan perusahaan financial karena indeks yang dipergunakan dalam perusahaan finansial dengan indeks pengungkapan CSR perusahaan *non financial* berbeda. Indeks yang digunakan merupakan indeks GRI 2013.

D. Tujuan Penelitian

Berdasarkan dari perumusan masalah maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk membuktikan secara empiris pengaruh CSR terhadap *cost of equity capital*.
2. Untuk menganalisis apakah kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komite audit, komposisi dewan komisaris independen dan ukuran dewan komisaris memoderasi pengaruh pengungkapan CSR terhadap *cost of equity capital*.

E. Manfaat Penelitian

Dari hasil penelitian yang dilakukan diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Bidang teoritis
 - a. Menambah kontribusi ilmu pengetahuan mengenai pengungkapan CSR, *Cost of Equity Capital* dan *Corporate Governance*.
 - b. Sebagai bahan referensi maupun bahan replikasi untuk penelitian selanjutnya.
2. Bidang praktis
 - a. Bagi 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 *cost of equity capital* perusahaan yang bersangkutan dan juga dapat membantu investor dalam memberikan pengetahuan mengenai perubahan besar *cost of equity capital* jika melaksanakan pengungkapan *corporate social responsibility*, sehingga diharapkan dapat membantu dalam menganalisis, menentukan dan mengambil keputusan investasi yang baik dan mendapatkan hasil yang sesuai yang diharapkan.

b. Bagi Emiten

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 *cost of equity capital* perusahaan dimata investor dan para *stakeholders* lainnya melalui peningkatan kualitas laba pada khususnya maupun kualitas informasi keuangannya pada umumnya.

c. Bagi Regulator

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris mengenai efektivitas peraturan yang telah dikeluarkan oleh BAPEPAM dan BEI mengenai pentingnya penerapan mekanisme

corporate governance dalam perusahaan sehingga dapat mendorong peningkatan praktik *corporate governance* di Indonesia. Selain itu, penelitian ini diharapkan dapat mendorong pihak regulator untuk terus memperbaiki peraturan yang sudah ada tentang penerapan mekanisme *corporate governance* sehingga dapat meningkatkan perlindungan terhadap investor.

F. Sistematika Penulisan

BAB I : PENDAHULUAN

BAB pendahuluan berisi latar belakang masalah merupakan landasan pemikiran secara garis besar, baik secara teoritis dan atau fakta serta pengamatan yang menimbulkan minat dan penting untuk dilakukan penelitian. Perumusan masalah adalah pernyataan tentang keadaan, fenomena dan atau konsep yang memerlukan pemecahan dan atau memerlukan jawaban melalui suatu penelitian dan pemikiran mendalam dengan menggunakan ilmu pengetahuan dan alat-alat yang relevan. Tujuan penelitian dan kegunaan penelitian bagi pihak-pihak yang terkait. Sistematika penulisan merupakan bagian yang mencakup uraian ringkas dan materi yang dibahas setiap bab.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

BAB tinjauan pustaka terdiri dari landasan teori mengenai teori yang melandasi penelitian ini dan menjadi acuan teori dalam analisis penelitian. Penelitian terdahulu, kerangka pemikiran yang merupakan permasalahan yang akan diteliti dan pengembangan hipotesis.

BAB III : METODE PENELITIAN

BAB metode penelitian berisi variabel penelitian dan definisi operasional penelitian yaitu tentang deskripsi tentang variabel-variabel dalam penelitian yang didefinisikan secara jelas, penentuan sampel, jenis dan sumber data yang digunakan dalam penelitian ini, metode pengumpulan data, dan metode analisis merupakan deskripsi tentang alat analisis dan mekanisme alat analisis yang digunakan dalam penelitian.

BAB IV : HASIL DAN ANALISIS

BAB hasil dan analisis berisi deskripsi objek penelitian, analisis data yang dikaitkan dengan analisis statistik deskriptif dan analisis model regresi dan interpretasi hasil sesuai dengan teknik analisis yang digunakan, termasuk didalamnya dasar pembenaran dan perbandingan dengan penelitian terdahulu.

BAB V : PENUTUP

BAB penutup berisi simpulan berisi penyajian secara singkat apa yang telah diperoleh dari pembahasan interpretasi hasil, keterbatasan penelitian yang menguraikan tentang kelemahan dan kekurangan yang ditemukan setelah dilakukan analisis dan interpretasi hasil dan saran bagi pihak-pihak yang berkepentingan.