

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Tujuan jangka panjang setiap perusahaan tentunya untuk memaksimalkan nilai perusahaannya. Perusahaan mampu memperoleh keuntungan ekonomi yang tinggi, apabila nilai perusahaan tinggi. Kesuksesan sebuah perusahaan dalam meningkatkan nilainya tidak terlepas dari peran pemilik perusahaan. Struktur kepemilikan di Indonesia seperti kebanyakan negara-negara lain di Asia menganut sistem hukum *civil law*. Sistem hukum seperti ini tidak memiliki perlindungan yang cukup kuat terhadap *property rights*, sehingga menyebabkan terbentuknya perusahaan yang bersifat konglomerasi atau yang dikenal sebagai struktur kepemilikan terkonsentrasi (Koestaman dan Diyanty, 2013). Struktur kepemilikan menjadi salah satu bagian penting yang apabila tidak diperhatikan, akan memunculkan kecenderungan terjadinya konflik keagenan (*agency problem*).

Pada kepemilikan terkonsentrasi, sebagian besar kepemilikan perusahaan dikendalikan oleh pihak tertentu, seperti individu, institusi, negara, asing, atau keluarga (Hadi dan Mangoting, 2014, dalam Aviyanti dan Kaluge, 2019). Konflik keagenan yang terjadi dalam struktur kepemilikan ini melibatkan pemegang saham pengendali (mayoritas) bersama manajemen dan pemegang saham non pengendali (minoritas). Konflik antara kedua pemegang saham ini lebih dikenal sebagai konflik keagenan tipe-II (La Porta, Lopez-de-Silanes, dan Shleifer, 1999). Lebih besarnya persentase kepemilikan membuat pemegang saham mayoritas merasa berhak untuk berperan serta lebih jauh dalam pengelolaan perusahaan dan bahkan turut menjadi bagian dari manajemen perusahaan itu sendiri. Hal inilah yang memicu potensi dilakukannya praktik ekspropriasi oleh pemegang saham mayoritas terhadap pemegang saham minoritas. Ekspropriasi (*expropriation*) terjadi ketika hak kontrol yang dimiliki salah satu pihak lebih besar dibanding hak kontrol pihak lain dan hak kontrol tersebut digunakan untuk memperoleh manfaat/keuntungan pribadi dengan distribusi kekayaan dari pihak lain (Claessens, Djankov, dan Lang, 2000).

Johnson, La Porta, Lopez-de-Silanes, dan Shleifer (2000) melakukan penelitian mengenai ekspropriasi melalui aktivitas *tunneling*. *Tunneling* merupakan aktivitas transfer sumber daya keluar perusahaan yang digunakan untuk memperoleh keuntungan privat. Apabila aktivitas ini tidak dikendalikan, maka dapat menyebabkan kerugian tidak hanya bagi perusahaan dan pemegang saham minoritas, namun juga masyarakat bahkan negara. Transaksi pihak berelasi (RPT) pada umumnya digunakan sebagai *tunnel* (terowongan) yang menjembatani aktivitas *tunneling*. Transaksi pihak berelasi termasuk aktivitas bisnis yang normal serta cukup sering terjadi dan biasanya dilakukan oleh direksi atau pemegang saham mayoritas dengan memanfaatkan hak kontrolnya untuk mempengaruhi sistematisasi transaksi sehingga sesuai dengan tujuan pribadi yang menguntungkan mereka. RPT juga telah digunakan sebagai salah satu cara memanipulasi laba dan menyembunyikan atau mengalihkan sumber daya dari perusahaan (Shanmugam dan Irshad, 2018).

Praktik ekspropriasi melalui transaksi pihak berelasi lebih sering dijumpai di negara-negara berkembang karena pemegang saham minoritas tidak mendapatkan perlindungan hukum yang cukup kuat. Di Indonesia, kasus ekspropriasi ini pernah terjadi pada PT Sumalindo Lestari Jaya Tbk (SULI). Permasalahan bermula ketika perusahaan (SULI) melakukan transaksi pengikatan jual beli saham dengan anak perusahaan (PT Sumalindo Hutani Jaya/SHJ) sebesar 60% dengan harga yang terlalu murah kepada PT Tjiwi Kimia tanpa adanya pemberitahuan ataupun persetujuan terlebih dahulu dalam rapat umum pemegang saham (RUPS). Kedua, pihak eksekutif perusahaan membeli *zero coupon bond* yang diterbitkan oleh SHJ, baik penerbitan maupun transaksi ini juga terjadi tanpa adanya pemberitahuan dan persetujuan terlebih dahulu dalam RUPS. Ketiga, dalam laporan keuangan tahun buku 2008 tercatat bahwa perusahaan tengah mengalami kerugian, sehingga tidak ada pembagian dividen bagi para pemegang saham ditahun tersebut. Namun, perusahaan justru memberikan hutang dengan jumlah yang sangat signifikan kepada SHJ sehingga memperparah kerugian yang dialami perusahaan (Fakhriyah, Purnomosidhi, dan Subekti, 2017). Seluruh aktivitas dan transaksi

yang dilakukan SULI tanpa transparansi tersebut menyebabkan kerugian yang tidak hanya ditanggung oleh pemegang saham minoritas namun juga perusahaan.

Praktik ekspropriasi lainnya terjadi pada Bakrie Group dengan anak perusahaannya pada tahun 2010. Bakrie Group melalui PT Kaltim Prima Coal (KPC) menjual batu bara kepada PT Indocoal Resource Limited (IRL) yang berada di Caymand Island. Prosedur penjualan yang dilakukan KPC tidak disasarkan langsung kepada konsumen, namun dilakukan melalui IRL. KPC menjual batu bara ke IRL dengan harga di bawah harga pasar, sehingga menyebabkan keuntungan KPC terus menurun. Kemudian, batu bara tersebut dijual kembali oleh IRL sesuai harga pasar kepada konsumen, sehingga akan menguntungkan bagi pihak IRL. Transaksi antar dua anak perusahaan ini tentunya berdampak pada kerugian yang diderita oleh pemegang saham minoritas KPC, sedangkan Bakrie Group sebagai pemegang saham mayoritas merasa diuntungkan karena kerugian KPC mampu ditutup dengan keuntungan yang diraup pihak IRL. Tidak hanya itu, transaksi ini merupakan bentuk *transfer pricing* yang digunakan untuk menghindari pembayaran pajak dengan mentransfer keuntungan dari Indonesia ke Caymand Island yang notabene adalah negara penganut *tax haven*. Hal ini juga menyumbang kerugian bagi Indonesia karena menyebabkan berkurangnya pendapatan negara melalui pajak.

Transaksi pihak berelasi dapat dikatakan sebagai topik yang sensitif. Transaksi ini seringkali dimanfaatkan untuk memanipulasi hasil operasi perusahaan demi keuntungan ekonomi yang hanya menguntungkan pemegang saham mayoritas pada perusahaan. Namun apabila dilihat dari sudut pandang yang berbeda, transaksi pihak berelasi juga memiliki sisi positif yang tidak bisa diabaikan karena tidak semua RPT mengindikasikan praktik ekspropriasi. Sebenarnya, RPT bisa jadi merupakan upaya manajemen untuk memperbaiki kinerja perusahaan. Terlepas dari sisi positif tersebut, RPT yang dilakukan dengan tujuan negatif akan memberi pengaruh negatif pula pada perusahaan, baik dalam waktu singkat maupun panjang.

Saat ini, pengaturan dan pengawasan terhadap transaksi pihak berelasi semakin diperketat. Menteri Keuangan Indonesia dalam PMK Nomor 213/PMK.03/2016 mewajibkan wajib pajak badan untuk melaporkan dua hal secara

bersamaan, yaitu Surat Pemberitahuan Tahunan (SPT) PPh Badan dan transaksi dengan pihak afiliasi berupa ikhtisar Dokumentasi *Transfer Pricing* (TP Doc). Peraturan tersebut juga mewajibkan perusahaan menyertakan dokumen yang memuat dasar penetapan harga transfer, sehingga kecil kemungkinan bagi perusahaan “bermain” dengan penghindaran pajak melalui *transfer pricing* ke pihak afiliasinya. Dengan adanya peraturan resmi yang dikeluarkan ini memberitahukan pada publik bahwa pihak perpajakan telah *aware* dengan potensi manipulasi yang dilakukan perusahaan dan dampak buruk yang mungkin akan terjadi.

Berdasarkan beberapa kasus yang pernah terjadi dan adanya peraturan resmi dari pihak regulator menandakan bahwa praktik ekspropriasi di Indonesia patut untuk diteliti guna menganalisis faktor-faktor apa saja yang mampu mencegah atau mengurangi praktik tersebut. Ekspropriasi melalui transaksi pihak berelasi dapat diatasi dengan adanya sistem pengawasan yang baik, salah satunya melalui kepemilikan institusional dan independensi komite audit serta adanya kebijakan dividen yang mengatur pembagian dividen pada para pemegang saham.

Kepemilikan institusional adalah saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi di bidang keuangan, dimana institusi ini menjalankan usahanya dengan mengelola dana atas nama orang lain, seperti bank, koperasi, perusahaan asuransi, perusahaan investasi, dan lain sebagainya. Pemegang saham institusional dianggap sebagai mekanisme pengawasan yang efektif karena adanya analisis investasi yang sangat terperinci sebelum diputuskan melakukan penanaman modal pada suatu perusahaan. Aviyanti dan Kaluge (2019) dalam penelitiannya mendukung pernyataan bahwa kepemilikan institusional mampu mengurangi praktik ekspropriasi. Kepemilikan institusional diyakini mampu menjadi upaya perlindungan terhadap seluruh pemegang saham sehingga tindakan oportunistik seperti ekspropriasi dapat diminimalisasi.

Perusahaan yang sehat dan berkompeten memiliki komite audit di dalamnya guna mendukung tugas dewan komisaris dalam meningkatkan kinerja perusahaan. Komite audit berperan sebagai pengawas manajemen dalam setiap aspek yang dilakukannya, mulai dari perencanaan strategi pengelolaan, pelaksanaannya, sampai pada kedisiplinan perusahaan dalam mematuhi peraturan

dan kebijakan yang berlaku. Komite audit juga berperan sebagai penengah antara manajemen dengan pihak auditor eksternal ketika terjadi perselisihan yang berhubungan dengan akuntansi dan kebijakannya (Hastori, Siregar, Sembel, dan Maulana, 2015). Hamid, Ting, dan Kweh (2016) menyebutkan bahwa independensi komite audit mampu membantu perusahaan mengurangi praktik ekspropriasi. Semakin banyak jumlah anggota independen dalam komite audit, maka akan semakin tinggi kemampuan komite audit memberikan pandangan yang tidak memihak. Hal ini mampu memperkecil peluang dewan eksekutif perusahaan dan pemegang saham mayoritas untuk mengekspropriasi pemegang saham minoritas.

Upaya menurunkan angka ekspropriasi dapat pula dilakukan melalui adanya kebijakan dividen (*dividend policy*). Pengendalian tersebut mampu menjadi upaya yang efektif karena laba perusahaan keluar sebagai pembagian dividen sehingga mencegah pemegang saham mayoritas atau manajemen menggunakan laba tersebut untuk kepentingan pribadinya. Pernyataan ini didukung oleh penelitian Aviyanti dan Kaluge (2019) yang menyatakan kebijakan dividen mampu menurunkan terjadinya praktik ekspropriasi. Sebaliknya, apabila pembagian dividen tidak dilakukan, maka ada kemungkinan pemegang saham mayoritas ataupun manajemen perusahaan menggunakan laba yang ditahan tersebut untuk hal-hal negatif.

Terbatasnya penelitian terdahulu yang meneliti faktor-faktor yang dapat meminimalisasi praktik ekspropriasi dan beberapa fenomena yang ada menjadi latar belakang dilakukannya penelitian ini. Penelitian sekarang bertujuan untuk menguji secara empiris dan memberi analisis mengenai pengaruh kepemilikan institusional, independensi komite audit, dan kebijakan dividen dalam meminimalisasi praktik ekspropriasi. Terdapat dua variabel kontrol yang digunakan dalam penelitian ini sebagai pendukung pengujian model empiris agar hasil yang diperoleh lebih baik, yaitu ukuran perusahaan dan profitabilitas. Objek penelitian berfokus pada perusahaan manufaktur dan telah *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018. Pemilihan sektor ini didasarkan pada pengalaman beberapa kasus ekspropriasi melalui RPT yang lebih sering ditemukan pada sektor manufaktur serta potensi terjadinya RPT (khususnya pada akun penjualan), yang melibatkan lebih

banyak pihak seperti anak perusahaan, *supplier*, pemegang saham, ataupun pihak-pihak lain yang terkait. Selain itu, terdapat kecenderungan perusahaan mengekspropriasi pemegang saham minoritas melalui transaksi penjualan pihak berelasi dengan menurunkan harga pasar wajar sehingga otomatis mempengaruhi pendapatan perusahaan dan akan merugikan pemegang saham minoritas (Aviyanti dan Kaluge, 2019). Periode tahun yang dipilih diharapkan mampu menyajikan hasil yang relevan dengan kondisi terkini.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang dikemukakan, maka rumusan masalah untuk penelitian ini yaitu:

1. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap praktik ekspropriasi?
2. Apakah independensi komite audit berpengaruh terhadap praktik ekspropriasi?
3. Apakah kebijakan dividen berpengaruh terhadap praktik ekspropriasi?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, penelitian ini bertujuan untuk:

1. Menguji secara empiris dan memberi analisis pengaruh kepemilikan institusional terhadap praktik ekspropriasi.
2. Menguji secara empiris dan memberi analisis pengaruh independensi komite audit terhadap praktik ekspropriasi.
3. Menguji secara empiris dan memberi analisis pengaruh kebijakan dividen terhadap praktik ekspropriasi.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan mampu menyumbangkan beberapa manfaat, antara lain:

1. Manfaat Akademis :

Sebagai tambahan bahan acuan dan bukti empiris untuk penelitian selanjutnya dengan topik praktik ekspropriasi.

2. Manfaat Praktis :

a. Bagi pemegang saham

Penelitian ini diharapkan mampu membantu pemegang saham dalam mendeteksi indikasi praktik ekspropriasi yang dilakukan dalam perusahaan dan diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan penanaman modal agar terhindar dari kerugian akibat praktik ekspropriasi.

b. Bagi manajemen

Melalui penelitian ini, diharapkan manajemen dapat menerapkan strategi yang lebih baik untuk meminimalisasi praktik ekspropriasi sehingga nilai perusahaan dapat meningkat.

1.5 Sistematika Penulisan

Penulisan skripsi ini dibagi menjadi lima bab dengan sistematika penulisan sebagai berikut:

BAB 1 PENDAHULUAN

Bab ini menjabarkan latar belakang masalah yang mendorong penyusunan penelitian, perumusan masalah yang ingin diteliti, tujuan penelitian, manfaat penelitian yang diharapkan, dan sistematika penulisan.

BAB 2 TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini merupakan uraian penjelasan landasan teori, penelitian terdahulu, pengembangan hipotesis, dan rerangka penelitian yang digunakan.

BAB 3 METODE PENELITIAN

Bab ini memuat penjelasan yang berkaitan dengan desain penelitian; identifikasi variabel, definisi operasional, dan pengukuran variabel; jenis dan sumber data; metode pengumpulan data; populasi, sampel, dan teknik penyampelan; serta analisis data.

BAB 4 ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Bab ini membahas mengenai gambaran umum objek penelitian, deskripsi data, hasil analisis data, dan pembahasan hasil penelitian.

BAB 5 SIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

Bab ini terdiri dari kesimpulan hasil analisis data, keterbatasan penelitian, dan saran bagi peneliti selanjutnya.