

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pada era globalisasi saat ini, persaingan industri yang semakin ketat membuat perusahaan harus dapat mengembangkan usahanya sebaik mungkin. Salah satu strategi yang digunakan oleh perusahaan untuk dapat bersaing dengan kompetitornya adalah dengan melakukan perluasan industri. Akan tetapi, perluasan industri yang dilakukan oleh perusahaan diikuti dengan semakin meningkatnya kebutuhan dana. Tuntutan atas meningkatnya kebutuhan dana tersebut membuat perusahaan memerlukan campur tangan dari pihak eksternal, salah satu contohnya adalah investor. Sebelum investor memutuskan untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan, investor memerlukan informasi yang menggambarkan kondisi perusahaan yang sesungguhnya dan dapat dijadikan sebagai tolak ukur dalam membuat keputusan investasi dimana informasi tersebut tercermin dalam laporan keuangan perusahaan (Andriani, 2013).

Terdapat biaya-biaya yang harus dikeluarkan oleh perusahaan untuk mendapatkan modal tersebut diantaranya adalah biaya ekuitas dan biaya utang. Biaya ekuitas merupakan biaya yang harus dikeluarkan oleh perusahaan sebagai pengembalian atas pemberian dana dari investor (Kurnia dan Arafat, 2015). Rimardhani, Hidayat dan Dwiatmayanto (2016) menyatakan bahwa pemegang saham (pemilik) tidak dapat secara langsung mengamati kegiatan-kegiatan

yang dilakukan perusahaan sehingga pemilik memberikan tanggungjawab kepada manajemen untuk mengelola dana dan melakukan pengambilan keputusan yang sesuai dengan tujuan pemilik untuk memaksimalkan keuntungannya. Adanya pemisahan antara kepemilikan perusahaan dengan pengelola perusahaan tersebut menyebabkan timbulnya masalah keagenan (*agency problem*). Hal ini disebabkan karena manajemen lebih memahami prospek perusahaan di masa yang akan datang sehingga manajemen tidak lagi bertindak untuk kepentingan pemilik melainkan berusaha untuk memaksimalkan keuntungannya sendiri (Putra dan Nuzula, 2017).

Tuntutan atas kebutuhan dana yang diperlukan oleh perusahaan tidak hanya dapat diperoleh melalui investor saja, tetapi juga dapat diperoleh dari kreditur. Kreditur akan memperhatikan *default risk* perusahaan terlebih dahulu sebelum memberikan pinjaman dana kepada perusahaan. *Default risk* merupakan suatu ukuran dimana perusahaan tidak mampu mengembalikan pinjaman dana atau dengan sengaja tidak mengembalikan pinjaman dana yang diperoleh dari kreditur (Hendriksen dan Breda, 2000; dalam Yenibra, 2014). Adanya pemisahan fungsi antara kepemilikan dan pengelola perusahaan akan memicu terjadinya konflik antara manajer dan kreditur. Dalam teori *agency*, konflik tersebut timbul karena adanya asimetri informasi. Asimetri informasi merupakan suatu kondisi dimana suatu pihak memiliki informasi yang lebih banyak dibandingkan dengan pihak lain. Dalam hal ini, pihak yang memiliki

informasi yang lebih banyak adalah manajemen sehingga membuka peluang bagi manajemen untuk melakukan tindakan yang menguntungkan dirinya sendiri (Yenibra, 2014).

Perusahaan harus dapat membayar utangnya kepada kreditur. Ketika perusahaan tidak dapat melunasi pinjamannya kepada kreditur, maka perusahaan tersebut akan dinyatakan bangkrut/pailit. Perusahaan harus dapat meningkatkan kepercayaan dari kreditur bahwa perusahaan memiliki risiko yang rendah sehingga kreditur mau memberikan dananya bagi perusahaan. Hal yang dapat dilakukan untuk mengurangi *agency problem* dan mendapatkan kepercayaan dari kreditur adalah dengan meningkatkan efektivitas pengawasan yang ada dalam perusahaan melalui penerapan *good corporate governance* (GCG) (Yenibra, 2014). Pinjaman dana yang dilakukan oleh perusahaan kepada kreditur akan menimbulkan biaya utang bagi perusahaan dimana biaya utang merupakan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh kreditur saat melakukan pendanaan (Ashkhabi, 2015).

Masalah keagenan tersebut dapat diminimalkan dengan menerapkan *corporate governance*. Menurut Forum Corporate Governance on Indonesia (FCGI), *corporate governance* merupakan seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengelola perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan, serta para pemangku kepentingan internal dan eksternal lainnya yang berkaitan dengan hak dan kewajiban mereka. *Corporate governance* memiliki lima prinsip dasar yang melandasinya, yaitu

transparansi, akuntabilitas, tanggung jawab, independen, kewajaran dan kesetaraan (Effendi, 2016: 3). Diharapkan, dengan adanya *corporate governance* yang baik dapat mengurangi masalah keagenan yang terjadi di dalam perusahaan yang pada akhirnya *corporate governance* dapat dijadikan sebagai alat yang dapat meningkatkan kinerja suatu perusahaan (Hartono dan Nugrahanti, 2014).

Terdapat aturan yang dapat mempengaruhi hubungan antara para pemegang saham dan manajer didalam GCG sehingga menurut Nugroho dan Meiranto (2014) GCG memiliki pengaruh terhadap biaya ekuitas dan biaya utang. Rebecca dan Siregar (2012) juga mengatakan bahwa adanya penerapan GCG dapat meningkatkan pengawasan terhadap tindakan-tindakan manajemen yang dapat mengurangi risiko informasi antara manajemen, pemegang saham dan kreditur. Oleh karena itu, penerapan GCG dalam perusahaan dapat mengurangi biaya ekuitas dan biaya utang. Berdasarkan hal tersebut, maka penelitian ini menggunakan biaya ekuitas dan biaya utang sebagai variabel dependen. Menurut Nugroho dan Meiranto (2014) pengukuran penerapan GCG diwakili oleh kepemilikan keluarga, kepemilikan institusional dan komisaris independen. Menurut Widarti (2016) pengukuran penerapan GCG diwakili oleh ukuran komite audit.

Pengukuran pertama adalah kepemilikan keluarga. Perusahaan dengan kepemilikan keluarga dapat mengurangi asimetri informasi antara manajer dengan pemegang saham, namun kepemilikan

keluarga juga dapat meningkatkan insentif untuk mendapatkan keuntungan pribadi yang lebih besar (Apriliani, 2016). Akibatnya, investor menginginkan tingkat pengembalian yang lebih besar sehingga meningkatkan biaya ekuitas. Pernyataan ini didukung oleh Amelia dan Yadnyana (2016) yang menemukan bahwa kepemilikan keluarga berpengaruh signifikan positif terhadap biaya ekuitas. Hasil penelitian tersebut berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Nugroho dan Meiranto (2014) yang menyatakan bahwa kepemilikan keluarga tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya ekuitas. Jika dilihat menggunakan teori agensi, kepemilikan keluarga memang dapat mengurangi *agency conflict* yang terjadi antara agen dan prinsipal. Akan tetapi, kepemilikan keluarga yang besar dalam suatu perusahaan akan menimbulkan *agency problem* yang lain antara pemegang saham mayoritas dengan pemegang saham minoritas di mana pemegang saham mayoritas berusaha untuk meningkatkan kepentingan pribadinya sendiri. Sehingga kreditur mengantisipasi risiko tersebut dengan meningkatkan biaya utang. Hasil penelitian oleh Boubakri dan Ghouma (2010, dalam Rebecca dan Siregar, 2012) memberikan bukti bahwa kepemilikan keluarga berpengaruh positif terhadap biaya utang. Hasil penelitian tersebut berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Meiriasari (2017) yang menyatakan bahwa kepemilikan keluarga tidak berpengaruh terhadap biaya utang.

Pengukuran kedua dalam penelitian ini adalah kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan

saham oleh institusi keuangan, institusi berbadan hukum, pemerintah dan institusi lainnya (Sari, 2014). Menurut Syadeli (2013) *agency problem* dapat diminimalkan dengan adanya kepemilikan institusional. Hal ini dikarenakan investor institusional dapat melakukan pengawasan yang lebih baik atas kebijakan manajemen. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Natalia dan Sun (2013) yang menemukan bahwa kepemilikan institusional berdampak negatif terhadap biaya ekuitas perusahaan. Sedangkan menurut Rebecca dan Siregar (2012), adanya pengawasan oleh investor institusional cenderung tidak mempengaruhi keputusan investor atas biaya ekuitas perusahaan. Menurut Meiriasari (2017), adanya pengawasan dari investor institusional terhadap kebijakan manajemen juga mempengaruhi biaya utang yang akan ditentukan oleh kreditur. Adanya pengawasan tersebut dapat mengurangi perilaku oportunistik yang dilakukan oleh manajemen sehingga risiko perusahaan dan risiko yang akan ditanggung oleh kreditur menjadi lebih kecil. Semakin kecil risiko perusahaan, maka tingkat pengembalian yang diinginkan oleh kreditur pun menjadi lebih rendah. Rebecca dan Siregar (2012) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan negatif terhadap biaya utang perusahaan. Hasil penelitian tersebut berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Nugroho dan Meiranto (2014) dimana kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap biaya utang perusahaan.

Pengukuran ketiga dalam penelitian ini adalah proporsi dewan komisaris independen. Menurut Nugroho dan Meiranto (2014), dewan komisaris independen memiliki peran yang penting bagi perusahaan. Keberadaan dewan komisaris independen akan mendorong perusahaan untuk mewujudkan transparansi dalam laporan keuangan perusahaan (Gunawan dan Hendrawati, 2016). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Chairunnisa (2014) menunjukkan bahwa proporsi dewan komisaris independen mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap biaya ekuitas. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi proporsi dewan komisaris independen dalam perusahaan maka biaya ekuitas perusahaan akan menurun. Hasil penelitian tersebut berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Nugroho dan Meiranto (2014) dimana proporsi dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap biaya ekuitas. Menurut Septian dan Panggabean (2014), dewan komisaris independen bertugas untuk memastikan bahwa GCG telah diterapkan oleh perusahaan. Perusahaan dapat menyediakan laporan keuangan yang berkualitas dengan adanya dewan komisaris independen. Sehingga, kinerja perusahaan dapat dilihat oleh kreditur dan akhirnya mempengaruhi tingkat pengembalian yang diinginkan oleh kreditur. Hasil penelitian dari Septian dan Panggabean (2014) membuktikan bahwa proporsi dewan komisaris independen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap biaya utang. Artinya, semakin tinggi proporsi dewan komisaris di suatu perusahaan, maka biaya utang perusahaan akan

semakin menurun. Hasil penelitian Septian dan Panggabean (2014) tersebut berbeda dengan hasil penelitian oleh Widarti (2016) dimana proporsi dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap berpengaruh terhadap biaya utang.

Pengukuran keempat adalah ukuran komite audit. Komite audit akan memilih auditor eksternal untuk mengaudit laporan keuangan perusahaan (Widarti, 2016). Gunawan dan Hendrawati (2016) menyatakan bahwa pengawasan terhadap auditor serta kinerja manajemen dapat ditingkatkan seiring dengan bertambahnya jumlah komite audit dalam suatu perusahaan. Pengawasan tersebut akan menghasilkan laporan keuangan perusahaan yang transparan sehingga meningkatkan kepercayaan investor dan dapat menurunkan biaya ekuitas perusahaan (Chairunnisa, 2014). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Chairunnisa (2014) membuktikan bahwa ukuran komite audit berpengaruh negatif dan signifikan terhadap biaya ekuitas. Sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh Widarti (2016) membuktikan bahwa komite audit berpengaruh positif dan signifikan terhadap biaya ekuitas. Menurut Rahmawati (2015) kehadiran komite audit dapat mengurangi perilaku oportunistik yang dilakukan oleh manajemen untuk menguntungkan dirinya sendiri. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Widarti (2016) membuktikan bahwa ukuran komite audit tidak berpengaruh terhadap biaya utang. Hasil penelitian tersebut berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Rahmawati (2013) dimana ukuran komite audit berpengaruh negatif terhadap biaya utang.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan dan ketidakkonsistenan hasil pada beberapa penelitian diatas, peneliti tertarik untuk membuktikan kembali pengaruh *good corporate governance* yang diproksikan dengan kepemilikan keluarga, kepemilikan institusional, dewan komisaris independen dan ukuran komite audit terhadap biaya ekuitas dan biaya utang. Objek Penelitian yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2016 dengan alasan bahwa perusahaan manufaktur terdiri dari berbagai sub sektor industri. Serta periode 2014-2016 dipilih karena merupakan periode terbaru sehingga data yang diperoleh lebih aktual.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, rumusan masalah penelitian yang akan diteliti adalah :

1. Apakah mekanisme *good corporate governance* (kepemilikan keluarga, kepemilikan institusional, dewan komisaris independen dan komite audit) berpengaruh terhadap biaya ekuitas?
2. Apakah mekanisme *good corporate governance* (kepemilikan keluarga, kepemilikan institusional, dewan komisaris independen dan komite audit) berpengaruh terhadap biaya utang?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan dalam penelitian adalah :

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh mekanisme *good corporate governance* (kepemilikan keluarga, kepemilikan institusional, dewan komisaris independen dan komite audit) terhadap biaya ekuitas.
2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh mekanisme *good corporate governance* (kepemilikan keluarga, kepemilikan institusional, dewan komisaris independen dan komite audit) terhadap biaya utang.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat antara lain :

1. Manfaat akademik
Penelitian ini dapat memberikan kontribusi terhadap penelitian yang sudah ada dan sebagai tambahan informasi untuk penelitian berikutnya yang terkait dengan pengaruh *good corporate governance* terhadap biaya ekuitas dan biaya utang perusahaan.
2. Manfaat praktik
 - a. Memberikan informasi kepada perusahaan akan pentingnya *good corporate governance* terhadap biaya ekuitas dan biaya utang perusahaan.

- b. Memberikan informasi kepada investor sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan berinvestasi dengan memperhatikan *good corporate governance*.
- c. Memberikan informasi kepada kreditur sebagai pertimbangan sebelum memberikan dana kepada perusahaan dengan memperhatikan *good corporate governance*.

1.5 Sistematika Penulisan

Skripsi ini disusun secara keseluruhan yang terdiri dari lima bab. Uraian ide pokok yang terkandung pada masing-masing bab adalah sebagai berikut:

BAB 1 PENDAHULUAN

Bab ini membahas tentang latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB 2 TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini berisi tentang penelitian terdahulu, landasan teori, pengembangan hipotesis dan model analisis.

BAB 3 METODE PENELITIAN

Bab ini terdiri dari desain penelitian, identifikasi variabel, definisi operasional, pengukuran variabel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, populasi dan sampel, teknik pengambilan sampel, serta teknik analisis data.

BAB 4 ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Bab ini terdiri dari karakteristik objek penelitian, deskripsi data, analisis data dan pembahasan.

BAB 5 SIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

Bab ini terdiri dari simpulan dari hasil penelitian, keterbatasan penelitian, serta saran yang bermanfaat bagi penelitian selanjutnya.