

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Didirikannya suatu perusahaan sudah pasti memiliki tujuan yang jelas. Ada beberapa hal yang mengemukakan tentang tujuan pendirian suatu perusahaan. Tujuan perusahaan yang pertama adalah untuk mencapai keuntungan maksimal atau laba yang sebesar-besarnya. Tujuan perusahaan yang kedua adalah ingin memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemilik saham. Sedangkan tujuan perusahaan yang ketiga adalah memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Ketiga tujuan perusahaan tersebut sebenarnya secara substansial tidak banyak berbeda. Hanya saja penekanan yang ingin dicapai oleh masing-masing perusahaan berbeda antara yang satu dengan yang lainnya (Martono dan Agus Harjito, 2005 : 2 dalam Rika Susanti, 2010 : 16) [1].

Untuk dapat mengoperasikan kegiatan usahanya dengan baik, dibutuhkan modal kerja yang relatif besar untuk melaksanakan peningkatan kegiatan operasi perusahaan. Sumber pendanaan (modal) merupakan suatu hal yang sangat memberikan efek terbesar dalam setiap perusahaan dan dapat juga dikatakan bahwa modal merupakan nyawa dalam suatu perusahaan, tanpa adanya modal suatu perusahaan tidak dapat menjalankan kegiatan operasional dengan lancar. Modal adalah kontribusi pemilik pada suatu perusahaan sekaligus menunjukkan hak pemilik atas perusahaan tersebut. Modal dalam suatu perusahaan dapat bersumber dari internal dan eksternal perusahaan (Rudianto, 2012) [2]. Modal yang bersumber dari internal perusahaan merupakan kekayaan perusahaan yang berasal dari pemilik perusahaan atau dari hasil usaha perusahaan, sedangkan modal yang berasal dari eksternal perusahaan, yaitu kekayaan perusahaan yang diperoleh dari meminjam kepada pihak lain.

Perusahaan memiliki beberapa alternatif dalam melakukan pendanaan, dimana salah satunya adalah dengan menggunakan hutang. Hutang merupakan salah satu cara memperoleh dana dari pihak eksternal yaitu kreditor. Perusahaan yang baik yaitu perusahaan dengan kondisi keuangan yang sehat dan laba yang berkelanjutan atau *going concern*. Namun, untuk menjadi perusahaan yang menjadi lebih besar dengan melakukan ekspansi, maka perusahaan cenderung lebih diuntungkan bila perusahaan berhutang karena memberikan manfaat berupa perputaran dana yang lebih cepat dan fleksibel daripada mengandalkan pendanaan internal (berupa laba ditahan atau laba yang tidak dibagikan kepada pemilik modal).

Biaya hutang yang ditanggung perusahaan karena menggunakan sumber dana yang berskala dari hutang *Sutrisno (2001)* [3]. Senada dengan hal tersebut menurut *Keown, dkk (2010)* [4] menyebutkan bahwa biaya utang adalah tingkat pengembalian yang diharapkan investor atas hutang yang merupakan pengembalian yang dituntut oleh kreditor ketika meminjamkan uang kepada perusahaan. Menurut *Tampubolon (2008)* [5], dapat didefinisikan sebagai bagian yang harus diterima dari

suatu investasi agar tingkat hasil minimum para kreditor terpenuhi. Jika perusahaan menggunakan obligasi sebagai sarana untuk memperoleh dana dari hutang jangka panjang, maka biaya hutang adalah sama dengan Yield To Maturity (YTM) yaitu tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemegang atau pembeli obligasi. Keputusan Manajemen PT Semen Gresik Tbk (SMGR) untuk hutang sudah cukup tepat. Artinya biaya modal akan lebih rendah, sedangkan investasi akan semakin besar. Tidak perlu dikawatirkan karena laba sudah dapat di perhitungkan dan ada kenaikan yang baik. Yang perlu diperhatikan adalah biaya operasional karena kebanyakan permintaan dari luar pulau adalah yang terbesar. Artinya operasional juga di khawatirkan akan besar pula. Adapun terkait hutang sepanjang nilai investasi tersebut menghasilkan tingkat laba yang di inginkan maka aman. Artinya keberadaan beban hutang dapat di pertanggung jawabkan karena hutang bisa digunakan untuk menghemat pajak, sebab bunga bisa dipakai sebagai pengurang pajak. Pembiayaan dengan hutang sangat menguntungkan, bahkan beberapa teori mengatakan bahwa struktur modal optimal perusahaan adalah seratus persen hutang.

Biaya hutang adalah tingkat pengembalian yang dibutuhkan oleh kreditor saat melakukan pendanaan dalam suatu perusahaan. Fabozzi (2007) [6] mendefinisikan Biaya hutang (*cost of debt*) sebagai tingkat pengembalian yang diinginkan kreditor saat memberikan pendanaan kepada perusahaan. Pengukuran *cost of debt* dihitung dari beban bunga yang dibayarkan oleh perusahaan dalam periode satu tahun dibagi dengan jumlah rata-rata pinjaman jangka panjang dan jangka pendek yang berbunga selama tahun tersebut (Pittman dan Fortin, 2004) [7].

Pada kondisi perusahaan yang memiliki biaya hutang yang tinggi maka perusahaan berusaha menutupi keadaan perusahaan yang sebenarnya agar tidak terjadi penurunan harga saham. Namun, disisi lain investor memerlukan pengungkapan yang memadai untuk menjamin apakah investasinya memiliki resiko yang sesuai dengan apa yang diperkirakan. Adanya tuntutan dari investor tersebut mendorong perusahaan untuk mengungkapkan laporan keuangan secara lebih luas. (Singgih, 2008) [8].

Menurut Bhoraj dan Sengupta (2003 dalam Rahayuningsih 2018) [9], besarnya biaya yang muncul atas kegiatan menerbitkan utang ditentukan oleh karakteristik perusahaan yakni: kemungkinan perusahaan gagal bayar (*default risk*) dan proteksi yang ditawarkan kepada peminjam (berupa perjanjian dan restriksi obligasi). Penilaian kemungkinan perusahaan gagal bayar tersebut juga bergantung pada tingkat asimetri informasi (ketersediaan informasi untuk menilai perusahaan secara akurat) dan tingkat biaya agensi atas hutang. Biaya agensi atas hutang merupakan dampak dari adanya tugas tambahan manajer untuk meningkatkan nilai perusahaan dengan mencari suntikan dana berupa hutang. Fenomena ini melibatkan 3 pihak yakni manajer, pemegang saham sebagai pemilik, dan peminjam (*bondholders*). Mengingat pemisahan peran manajemen dengan pemilik dalam perusahaan *go public*, potensi munculnya konflik kepentingan diantara keduanya

cukup besar. Atas dasar keinginan untuk memenuhi keuntungan berupa tingkat pengembalian yang tinggi bagi para pemegang saham, manajer mungkin akan terdorong untuk mengambil keputusan yang tinggi resiko. Pihak pemegang, tentunya menginginkan investasi yang rendah resiko. Mereka akan cenderung menginginkan perusahaan untuk mengurangi risiko dengan menetapkan kebijakan keuangan perusahaan.

Variabel yang mempengaruhi biaya hutang (*cost of debt*) diantaranya *Good Corporate Governance* (GCG) merupakan sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan guna menciptakan nilai tambah (*value added*) untuk semua *stakeholder*. Konsep ini menekankan pada dua hal yakni, pertama, pentingnya hak pemegang saham untuk memperoleh informasi dengan benar dan tepat pada waktunya dan, kedua, kewajiban perusahaan untuk melakukan pengungkapan (*disclosure*) secara akurat, tepat waktu, transparan terhadap semua informasi kinerja perusahaan kepemilikan dan *stakeholder*.

Hadirnya *Good Corporate Governance* dalam pemulihan krisis di Indonesia menjadi mutlak diperlukan, mengingat *Good Corporate Governance* mensyaratkan suatu pengelolaan yang baik dalam sebuah organisasi. *Good Corporate Governance* telah menjadi topik yang menarik untuk diteliti pada saat sekarang ini. Hal ini karena meningkatnya kebutuhan untuk menerapkan *Good Corporate Governance* yang disuarakan secara global. Keadaan tersebut didorong oleh terjadinya skandal yang terjadi di Enron di AS dan PT. Lippo Tbk dan PT Kimia Farma Tbk (Boediono, 2005) [10] di Indonesia. Serta Bank Indonesia (BI) memberikan sanksi kepada empat bank. Keempat bank tersebut adalah PT Bank Mega Tbk, PT Bank Panin Tbk, PT Bank Jabar Banten Tbk dan PT Bank Mestika Dharma. Menurut Deputy Gubernur BI Halim Alamsyah, sanksi berupa pembatasan diberikan lantaran keempat bank tersebut tak menerapkan *Good Corporate Governance* (GCG). Persoalan di Bank Mega terkait dengan hilangnya sejumlah deposito milik PT. Elnusa Tbk dan Pemerintah Kabupaten Batubara. Total dana yang hilang Rp191 miliar, dengan rincian dana PT. Elnusa Tbk Rp111 miliar dan Pemkab Batubara Rp80 miliar. Untuk persoalan di BJB terdapat tiga kasus. Pertama mengenai dana Koperasi Bina Usaha sebesar Rp38 miliar yang dinilai BI terjadi lantaran tak diterapkannya GCG. Kasus kedua terkait dengan pembangunan Tower BJB di wilayah Jakarta sebesar Rp540 miliar. Sedangkan kasus ketiga terkait dengan kredit di Surabaya [11]. Skandal – skandal akuntansi tersebut tentunya akan berdampak terhadap ekonomi suatu bangsa melalui efeknya terhadap pasar modal. Ciri utama dari *corporate governance* yang buruk adalah adanya tindakan dari manajer perusahaan yang mementingkan dirinya sendiri sehingga mengabaikan kepentingan investor.

Pengungkapan sukarela perusahaan beberapa studi menunjukkan bahwa manajer memiliki dorongan mengungkapkan informasi tersebut secara sukarela. Manfaat dari pengungkapan yang lebih rendah dalam memperdagangkan surat berharga yang dikeluarkan perusahaan, minat para analis keuangan dan investor

terhadap perusahaan yang semakin besar, liquiditas saham yang meningkat, dan biaya modal yang lebih rendah. Tata kelola perusahaan berhubungan dengan alat-alat internal yang digunakan untuk menjalankan dan mengendalikan sebuah perusahaan. Masalah-masalah tata kelola perusahaan antara lain meliputi hak dan perlakuan kepada pemegang saham, tanggung jawab dewan, pengungkapan dan transparansi dan peranan pihak-pihak yang berkepentingan. Praktik tata kelola perusahaan semakin mendapat perhatian dari para regulator, investor dan analis. Amerika, Inggris, Australia merupakan contoh dari sejumlah negara yang mengharuskan perusahaan yang tercatat sahamnya untuk membuat pengungkapan tata kelola perusahaan secara khusus dalam laporan tahunannya.

Contoh kasus terkait dengan pengungkapan informasi laporan keuangan PT. Indofarma yang melakukan *mark up* dalam pengungkapan laporan keuangan tahun 2001. Kasus PT. Indofarma terungkap pada akhir tahun 2002 ketika perusahaan mengalami kerugian sebesar Rp 20,097 miliar, padahal tahun yang sama 2002, tepatnya pengungkapan laporan keuangan hingga kuartal III masih memiliki laba bersih sebesar Rp 88,57 miliar. Setelah dianalisis oleh Bapepam ditemukan sejumlah pelanggaran seperti nilai barang dalam proses dinilai lebih tinggi dari nilai seharusnya dalam penyajian persediaan perseroan pada laporan keuangan tahun buku 2001. Perusahaan telah menyajikan nilai barang yang lebih tinggi dari seharusnya (*overstated*) dalam persediaan barang dalam proses senilai Rp 28,87 miliar. *Overstated* persediaan itu mempengaruhi harga pokok penjualan sehingga laba bersih mengalami penilaian lebih tinggi dengan nilai serupa Rp 28,87 miliar (Linda Rianti, 2013) [12]. Contoh kasus lainnya terkait dengan pengungkapan informasi laporan keuangan adalah perusahaan yang terdaftar di LQ 45 yaitu diantaranya PT. Tambang Batubara Bukit Asam, Tbk laporan tahun buku 2012, PT. Astra Agro Lestari Tbk pada laporan tahun buku 2016, PT. Bank Rakyat Indonesia, Tbk laporan tahun buku 2016, PT. Bank Mandiri, Tbk laporan tahun buku 2013 dan 2016, PT. Jasa Marga, Tbk laporan tahun buku 2016 tidak melakukan pengungkapan informasi secara sukarela dalam laporan keuangannya. Pihak manajemen tidak menyampaikan informasi secara lengkap kepada investor atau pihak-pihak berkepentingan lainnya. Sehingga perusahaan telah gagal menyampaikan laporan keuangan tahunan kepada pihak-pihak yang berkepentingan.

Tabel 1.1
Pengungkapan Sukarela

Tahun	Perusahaan				
	AALI	AKRA	ASII	ICPB	LPKR
2012	22 26%	26 31%	31 36%	20 24%	22 26%
2013	22 26%	27 32%	31 36%	24 28%	22 26%
2014	22 26%	29 34%	31 36%	25 29%	22 26%
2015	24 28%	31 36%	31 36%	26 31%	24 28%
2016	24 28%	31 36%	31 36%	25 29%	23 27%

Dalam *agency theory* hubungan agensi muncul ketika satu orang atau lebih (*principal*) mempekerjakan orang lain (*agent*) untuk memberikan suatu jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada *agent* tersebut (Jensen dan Meckling, 1976) [13]. Manajer sebagai *agent* dan pemegang saham sebagai *principal*. Manajer mengambil keputusan bisnis terbaik untuk meningkatkan kekayaan pemegang saham. Keputusan bisnis manajer adalah memaksimalkan sumber daya (utilitas) perusahaan. Namun pemegang saham tidak dapat mengawasi semua keputusan aktivitas yang dibuat dan dilakukan oleh manajer. Sehingga hal ini menjadi dasar masalah dalam *agency theory* yaitu muncul konflik yang dinamakan konflik keagenan (*agency conflict*) dimana antara pihak *principal* (pemilik) dan manajer (*agen*) memiliki kepentingan yang berbeda.

Penelitian sebelumnya oleh Asbaugh et al. (2004) membuktikan bahwa perusahaan dengan GCG yang kuat ternyata memiliki peringkat kredit (*credit ratings*) yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan dengan GCG yang lemah. Peringkat kredit akan mempengaruhi persepsi para kreditor dan calon kreditor atas kredibilitas dan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya secara keseluruhan. Maka, dengan demikian jelas bahwa dengan rating yang tinggi, perusahaan dengan GCG yang kuat akan menikmati biaya hutang yang lebih rendah atau ringan. (Juniarti dan Agnes Andriyani Sentosa, 2009) [14].

Indeks LQ 45 merupakan salah satu dari tujuh jenis indeks yang ada di Bursa Efek Indonesia (BEI), yang menggambarkan sekelompok saham pilihan yang memenuhi kriteria likuid tinggi, kapitalisasi pasar tinggi, serta frekuensi perdagangan yang tinggi di bursa saham. Menariknya indeks ini hanya terdiri 45 saham yang telah terpilih melalui beberapa kriteria pemilihan dari saham-saham likuiditas tinggi sebagaimana ditetapkan oleh BEI. Saham pada kelompok LQ 45, tergolong saham pilihan yang baik.

Penelitian ini termotivasi dari penelitian sebelumnya, namun terdapat perbedaan. Penelitian ini meneliti pengaruh GCG, pengungkapan sukarela dan ukuran perusahaan dengan menggunakan persyaratan GCG yang telah ditetapkan KNKG (2006) yang digunakan sebagai persyaratan variabel independen *dummy* yaitu perusahaan yang menerapkan GCG dengan perusahaan yang tidak menerapkan GCG. Syarat-syarat yang ditetapkan oleh Komite Nasional Kebijakan Governance/KNKG (2006) [15] adalah perusahaan publik harus memiliki orang

perusahaan diantaranya Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Kualitas Audit. Sedangkan penelitian sebelumnya menggunakan *corporate governance index*, kepemilikan keluarga, kepemilikan institusional, dan dewan direksi.

Dari latar belakang diatas, maka penulis tertarik untuk mengambil judul penelitian yaitu **“ANALISIS PENGARUH PENERAPAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE PENGUNGKAPAN SUKARELA DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP BIAYA HUTANG : Studi Empiris pada Perusahaan yang Tergabung Dalam LQ 45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012 – 2016”**.

1.2 Identifikasi Masalah

Dari latar belakang masalah yang telah dijelaskan sebelumnya maka dapat ditarik identifikasi masalah sebagai berikut:

1. Penerapan *Good Corporate Governance* pada perusahaan-perusahaan di Indonesia khususnya yang terdaftar dalam indeks LQ 45 belum optimal karena adanya konflik kepentingan yang mengabaikan kepentingan investor.
2. Luas pengungkapan laporan keuangan yang mencerminkan kualitas informasi yang disajikan oleh perusahaan dilaporkan dengan tingkat pengungkapan yang rendah.
3. Ukuran perusahaan masih menjadi salah satu pertimbangan kreditur untuk pemberian kredit ke perusahaan berdasarkan luas tidaknya perusahaan.

1.3 Pembatasan Masalah

Ruang lingkup penelitian ini perlu dibatasi agar dapat lebih terarah dan mudah dipahami sesuai dengan tujuan penelitiannya, antara lain :

1. Penulis hanya membatasi penelitian pada Pengaruh Penerapan *Good Corporate Governance* yang diproksikan dengan : dewan komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, frekuensi pertemuan komite audit dan ukuran dewan direksi, Pengungkapan Sukarela, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Biaya Hutang.
2. Penulis juga membatasi tempat dan waktu penelitian yaitu semua perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2012 - 2016.
3. Penelitian ini hanya menggunakan Laporan Keuangan dan Laporan Tahunan (*annual report*) pada perusahaan yang tergabung dalam LQ 45 sepanjang tahun penelitian yaitu 2012 – 2016.

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka permasalahan yang akan dikaji dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah terdapat pengaruh dewan komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, frekuensi pertemuan komite audit, ukuran dewan direksi, pengungkapan sukarela, dan ukuran perusahaan terhadap biaya hutang pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ 45 periode tahun 2012 – 2016 ?
2. Apakah terdapat pengaruh dewan komisaris independen terhadap biaya hutang pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ 45 periode tahun 2012 – 2016 ?
3. Apakah terdapat pengaruh kepemilikan manajerial terhadap biaya hutang pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ 45 periode tahun 2012 - 2016 ?
4. Apakah terdapat pengaruh kepemilikan insitusional terhadap biaya hutang pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ 45 periode tahun 2012 – 2016 ?
5. Apakah terdapat pengaruh frekuensi pertemuan komite audit terhadap biaya hutang pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ 45 periode tahun 2012 – 2016 ?
6. Apakah terdapat pengaruh ukuran dewan direksi terhadap biaya hutang pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ 45 periode tahun 2012 - 2016 ?
7. Apakah terdapat pengaruh antara pengungkapan sukarela terhadap biaya hutang (*cost of debt*) pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ 45 periode tahun 2012 – 2016 ?
8. Apakah terdapat pengaruh antara ukuran perusahaan terhadap biaya hutang pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ 45 periode tahun 2012 – 2016 ?

1.5 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Untuk menguji apakah terdapat pengaruh pengaruh dewan komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, frekuensi pertemuan komite audit, ukuran dewan direksi, pengungkapan sukarela, dan ukuran perusahaan terhadap biaya hutang pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ 45.
2. Untuk menguji apakah terdapat pengaruh dewan komisaris independen terhadap biaya hutang pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ 45.

3. Untuk menguji apakah terdapat pengaruh kepemilikan manajerial terhadap biaya hutang pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ 45.
4. Untuk menguji apakah terdapat pengaruh kepemilikan institusional terhadap biaya hutang pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ 45.
5. Untuk menguji apakah terdapat pengaruh frekuensi pertemuan komite audit terhadap biaya hutang pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ 45.
6. Untuk menguji apakah terdapat pengaruh ukuran dewan direksi terhadap biaya hutang pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ 45.
7. Untuk menguji apakah terdapat pengaruh pengungkapan sukarela terhadap biaya hutang pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ 45.
8. Untuk menguji apakah terdapat pengaruh ukuran perusahaan terhadap biaya hutang pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ 45.

1.6 Manfaat dan Kegunaan Penelitian

Adapun manfaat dan kegunaan dari penelitian ini diharapkan dapat dirasakan oleh berbagai pihak, diantaranya sebagai berikut :

1. Peneliti, penelitian ini merupakan sarana untuk memperluas pengetahuan, bahan masukan untuk menambah wawasan dan penerapan ilmu-ilmu yang didapat selama kuliah.
2. Perusahaan, penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat dalam memberikan masukan kepada para pemakai laporan keuangan yang praktisi penyelenggara perusahaan dalam memahami mekanisme *good corporate governance* dalam hal untuk memperoleh biaya hutang (*cost of debt*) yang rendah. Informasi tersebut merupakan *feedback* bagi perusahaan atas pelaksanaan *good corporate governance* (GCG) yang telah dilakukannya.
3. Investor dan Kreditor, Memberikan pemahaman mengenai pengaruh *Good Corporate Governance*, pengungkapan sukarela, dan ukuran perusahaan terhadap biaya hutang *cost of debt*, untuk pengambilan keputusan dalam hal memberikan pinjaman kepada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ 45 di Bursa Efek Indonesia.
4. Regulator atau Pemerintah, Penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran tentang praktek penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) perusahaan-perusahaan publik di Indonesia sehingga dapat menjadi masukan bagi pihak regulator atau pemerintah akan pentingnya *good corporate governance* dan juga sebagai bahan evaluasi yang dapat

digunakan untuk meningkatkan efektivitas dari penerapan *good corporate governance*.

5. Peneliti berikutnya, sebagai bahan referensi bagi pihak-pihak yang akan melaksanakan penelitian dengan objek bahasan maupun variabel yang digunakan.