

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Indonesia merupakan salah satu negara yang berkembang di dunia, hal tersebut ditandai dengan perkembangan peningkatan jumlah penduduk dan peningkatan perekonomian yang semakin meningkat dengan adanya persaingan yang semakin tajam dalam pasar global merupakan suatu tantangan dan peluang bagi perusahaan untuk melakukan perkembangan usahanya. Pasar modal perusahaan *real estate and property* di Indonesia saat ini berkembang dengan pesat. Hal tersebut ditandai dengan banyaknya perusahaan *real estate dan property* yang *go publik* di Indonesia (www.idx.com).

Fenomena yang terjadi akhir-akhir ini pada bisnis *real estate and property* sangat menarik untuk diamati karena terjadinya krisis finansial global pada tahun 2007 yang berawal dari Amerika Serikat akibat *subprime mortgage* yang menjalar keseluruh dunia termasuk indonesia (www.finance.detik.com). Hadirnya *Good Corporate Governance* dalam pemulihan krisis di indonesia menjadi mutlak diperlukan, mengingat *Good Corporate Governance* mensyaratkan suatu pengelolaan yang baik dalam sebuah organisasi (Hastuti, 2005), dengan pulihnya krisis finansial global pada akhir tahun 2008 maka nilai saham *real estate dan property* di seluruh dunia mulai menguat dan stabil (www.finance.detik.com).

sehingga *Real estate and Property* merupakan salah satu sektor yang banyak diminati oleh investor.

Diantara beberapa alasan orang Indonesia suka berinvestasi dalam bentuk properti adalah harganya yang cenderung naik. Berdasarkan survei residensial Bank Indonesia untuk kuartal II-2015, harga properti di Indonesia tumbuh rata-rata 5,95 persen pada periode tersebut. Besaran pertumbuhan harga antara lain ditentukan oleh pilihan lokasi. Bila lokasi properti tersebut prospektif, harga cenderung naik lebih cepat. Mengacu riset *Colliers International* Indonesia untuk kuartal II-2015, potensi keuntungan properti khususnya apartemen yang dijual kembali sebelum seluruh gedung terbangun mencapai 30 persen sampai 50 persen. Adapun apartemen yang dijual kembali pada kurun waktu dua sampai tiga tahun setelah terbangun mencapai angka 50 persen hingga 80 persen (www.kompas.com).

Menurut Husnan (2003) Semakin pesatnya perkembangan sektor *property* ini diikuti dengan semakin tingginya permintaan akan kebutuhan papan, sehingga membuat emiten-emiten *property* membutuhkan dana dari sumber eksternal. Dana dari sumber eksternal dapat diperoleh melalui pasar modal.

Perusahaan memiliki beberapa alternatif dalam melakukan pendanaan, dimana salah satunya adalah dengan menggunakan hutang (Yunita, 2012). Perusahaan yang mengalami kenaikan hutang sebagai salah satu bentuk pengembangan usaha sehingga dibutuhkannya tambahan

dana dari luar yaitu hutang. Dikarenakan dengan menggunakan dana yang berasal dari hutang, maka perusahaan akan memperoleh keuntungan penghematan pajak atas laba perusahaan, selain itu hutang juga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan yang menggunakan hutang akan dipercaya oleh pasar karena telah memiliki kemampuan dan prospek yang cerah serta memperoleh kepercayaan dari investor. Namun demikian, penggunaan hutang akan meningkatkan risiko perusahaan apabila dalam pendanaannya tidak mampu melunasi kembali, maka akan terancam likuiditasnya sehingga pada akhirnya akan mengancam posisi manajer (Karinaputri dan Sofian, 2012).

Disisi lain ketentuan bahwa perusahaan harus menyampaikan pengungkapan seluas-luasnya atas laporan keuangan telah mendorong perusahaan-perusahaan untuk menyampaikan *disclosure* yang melampaui yang disyaratkan oleh standar atau yang dikenal dengan *voluntary disclosure*. Dalam era keterbukaan sekarang, maka tuntutan untuk mengelola suatu entitas dengan akuntabel dan transparan tidak dapat dihindarkan. Salah satu bentuk transparansi yang lebih luas kepada publik adalah dengan menerapkan *Good Corporate Governance* (GCG). Penerapan GCG diharapkan meningkatkan pengawasan terhadap manajemen untuk mendorong pengambilan keputusan yang efektif, mencegah tindakan oportunistik yang tidak sejalan dengan kepentingan perusahaan, dan mengurangi asimetri informasi antara pihak eksekutif dan para *stakeholder* perusahaan (Juniarti dan Sentosa, 2009).

Hal tersebut serupa dengan pernyataan Murwaningsari (2009), menyatakan bahwa pelaksanaan GCG sangat diperlukan untuk memenuhi kepercayaan masyarakat dan dunia internasional sebagai syarat mutlak bagi dunia perindustrian untuk berkembang dengan baik dan sehat yang tujuan akhirnya untuk mewujudkan *stakeholder value*.

Pada prinsipnya *corporate governance* membahas mengenai kepentingan para pemegang saham, perlakuan yang sama terhadap pemegang saham, peran semua pihak yang berkepentingan (*stakeholders*) dalam *corporate governance*, transparansi dan penjelasan, serta peranan Dewan Komisaris dan komite audit. GCG diperlukan untuk mendorong terciptanya pasar yang efisien, transparan dan konsisten dengan peraturan perundang-undangan. Penerapan GCG perlu di dukung oleh tiga pilar yang saling berhubungan, yaitu negara dan perangkatnya sebagai regulator, dunia usaha sebagai pelaku pasar dan masyarakat sebagai pengguna produk dan jasa dunia usaha (Gabriela dan Fidelis, 2013).

Hambatan-hambatan yang dihadapi perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan tersebut pada umumnya berkisar pada hal-hal yang sifatnya fundamental yaitu: (1) Perlunya kemampuan perusahaan untuk mengelola sumber daya yang dimilikinya secara efektif dan efisien, yang mencakup seluruh bidang aktivitas (sumber daya manusia, manajemen pemasaran dan produksi), (2) Konsistensi sistem pemisahan antara manajemen dan pemegang saham, sehingga secara praktis perusahaan mampu meminimalkan konflik kepentingan yang mungkin terjadi antara

manajemen dan pemegang saham dan (3) Perlunya kemampuan perusahaan untuk menciptakan kepercayaan pada penyandang dana ekstern, bahwa dana ekstern tersebut digunakan secara tepat dan seefisien mungkin serta memastikan bahwa manajemen bertindak yang terbaik untuk kepentingan perusahaan. Untuk mengawasi hambatan-hambatan tersebut, maka perusahaan perlu memiliki suatu sistem pengelolaan yang baik, yang mampu memberikan perlindungan efektif kepada para pemegang saham dan pihak kreditur, sehingga mereka dapat meyakinkan dirinya akan memperoleh keuntungan investasinya dengan wajar dan bernilai tinggi, dengan pemberian *cost of debt* yang rendah oleh kreditor, selain itu juga harus dapat menjamin terpenuhinya kepentingan karyawan serta perusahaan itu sendiri (Setiani, 2011).

Pengukuran *Good Corporate Governance* oleh perusahaan dapat diproksikan dengan beberapa indikator yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan dewan komisaris independen. Dewan komisaris sebagai puncak dari sistem pengelolaan internal perusahaan, memiliki peran sebagai aktivitas pengawasan. Dewan komisaris memiliki fungsi monitoring atas pelaporan keuangan. Fungsi monitoring yang dilakukan oleh dewan komisaris dipengaruhi oleh jumlah atau ukuran dewan komisaris (Siallagan dan Machfoedz, 2006).

Kepemilikan manajerial merupakan perwujudan dari prinsip transparansi dari GCG. Dalam mengelola perusahaan manajemen harus transparan agar tidak terjadi konflik kepentingan dengan para pemegang

saham sebagai pemilik. Indikator yang digunakan untuk mengukur kepemilikan manajerial adalah presentase jumlah saham yang dimiliki pihak manajemen dari seluruh modal saham perusahaan yang beredar, dengan keinginan untuk meningkatkan kinerja perusahaan untuk meningkatkan kinerja perusahaan tersebut membuat manajemen akan berusaha untuk mewujudkannya sehingga membuat risiko perusahaan semakin kecil dimata kreditur dan akhirnya kreditur hanya meminta *return* yang kecil (Juniarti dan Sentosa, 2009).

Selain kepemilikan manajerial, kepemilikan institusi juga merupakan perwujudan dari prinsip GCG. Kepemilikan institusional memiliki kemampuan untuk mengendalikan pihak manajemen melalui proses monitoring secara efektif sehingga dapat mengurangi manipulasi terhadap laba. Presentasi saham tertentu yang dimiliki oleh institusi dapat mempengaruhi proses penyusunan laporan keuangan yang tidak menutup kemungkinan terhadap akualisasi sesuai kepentingan manajemen (Boediono, 2005).

Kualitas audit adalah probabilitas seorang auditor untuk menemukan dan melaporkan keuangan dalam sistem akuntansi. Beberapa penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa auditor menawarkan bahwa berbagai tingkat kualitas audit untuk merespon adanya variasi permintaan klien terhadap kualitas audit. Kualitas audit yang dilakukan oleh akuntan publik dapat dilihat dari ukuran KAP yang melakukan audit (Juniarti dan Sentosa, 2009).

Pengungkapan dapat mengurangi biaya modal melalui berkurangnya biaya yang harus dikeluarkan oleh investor untuk mendapatkan informasi. Berkurangnya biaya tersebut dapat mendorong investor menanamkan modalnya sehingga meningkatkan likuiditas (Kusumawati, 2007). *Cost of debt* dapat didefinisikan sebagai tingkat yang harus diterima dari investasi untuk mencapai tingkat pengembalian (*yield rate*) yang dibutuhkan oleh kreditur atau dengan kata lain adalah tingkat pengembalian yang dibutuhkan oleh kreditur saat melakukan pendanaan dalam suatu perusahaan (Fabozzi dalam Juniarti dan Sentosa, 2009).

Penelitian Sidarta dan Juniarti (2003) penelitian tentang pengaruh kualitas *disclosure* terhadap biaya hutang. Dengan menganalisis laporan keuangan dan kualitas *disclosure* sebagai objek penelitian perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta, Penelitian tersebut menyimpulkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara kualitas *disclosure* dengan biaya hutang.

Penelitian Johandojo (2009) meneliti tentang pengaruh penerapan *good corporate governance* terhadap *cost of debt*. Penelitian tersebut menyimpulkan bahwa penerapan *good corporate governance*, dan *Firm Size* memberikan pengaruh negatif terhadap *Cost of Debt*, dan *Debt to Equity Ratio* memberikan pengaruh positif terhadap *Cost of Debt*.

Penelitian yang dilakukan oleh Juniarti dan Sentosa (2009) tentang pengaruh *good corporate governance*, *voluntary disclosure* terhadap biaya hutang (*cost of debt*), menunjukkan bahwa variabel komisaris independen,

kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kualitas audit dan *voluntary disclosure* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *cost of debt*.

Penelitian Yenieatie dan Destriana (2010) meneliti tentang *hubungan corporate governance, corporate social responsibilities dan corporate financial performance dalam satu continuum*, menemukan bukti yang kuat bahwa kepemilikan institusional dapat mengurangi biaya hutang secara signifikan.

Penelitian Setiani (2011) tentang pengaruh *good corporate governance, voluntary disclosure* terhadap biaya hutang (*cost of debt*) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, menemukan bukti bahwa *good corporate governance, voluntary disclosure* secara simultan berpengaruh terhadap biaya hutang (*cost of debt*). Sedangkan secara parsial dewan komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan kualitas audit tidak berpengaruh terhadap biaya hutang (*cost of debt*) dan *voluntary disclosure* berpengaruh terhadap biaya hutang (*cost of debt*).

Penelitian Yunita (2012) tentang pengaruh *good corporate governance* terhadap *voluntary disclosure* dan biaya hutang, membuktikan bahwa kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen dan kualitas audit secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya hutang (*cost of debt*).

Pada penelitian ini akan meneliti kembali mengenai pengaruh *Good Corporate governance, voluntary disclosure* dan kualitas audit terhadap biaya hutang (*cost of debt*). Penelitian ini mengacu dari penelitian Juniarti dan Sentosa (2009) yang meneliti tentang pengaruh *good corporate governance, voluntary disclosure* terhadap biaya hutang (*cost of debt*). Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya menggunakan periode penelitian 2003 – 2007 sedangkan penelitian ini menggunakan periode penelitian 2011 – 2014, penelitian terdahulu menggunakan variabel proporsi komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kualitas audit, tingkat *voluntary disclosure, debt equity ratio*, ukuran perusahaan (*size*) dan biaya hutang (*cost of debt*) dengan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Sedangkan penelitian ini tidak menggunakan variabel kontrol yaitu *debt equity ratio* dan ukuran perusahaan (*size*), dengan sampel perusahaan manufaktur sektor *Real estate and Property* yang terdaftar di BEI, alasannya karena perusahaan sektor *Real estate and Property* merupakan perusahaan yang sangat peka terhadap kondisi inflansi di Indonesia. Dengan melihat peningkatan jumlah kedudukan pembangunan di sektor perumahan, apartemen, pusat-pusat perbelanjaan, gedung-gedung dan perkantoran. Peningkatan ini terjadi akibat pertumbuhan jumlah penduduk dan pertumbuhan ekonomi yang semakin meningkat, sehingga *Real estate and Property* merupakan salah satu sektor yang banyak diminati oleh investor (www.kompas.com).

Penelitian ini penting dilakukan karena dapat digunakan untuk mengetahui mekanisme dan tata kelola perusahaan yang baik (*Good Corporate Governance*), kualitas audit dan pengungkapan sukarela (*Voluntary Disclosure*) sehingga dapat dijadikan sebagai bahan pengambilan keputusan oleh investor untuk berinvestasi, investor dapat memilih perusahaan dengan hutang yang rendah karena lebih menjamin stabilitas deviden.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, maka dapat dirumuskan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah dewan komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kualitas audit dan *voluntary disclosure* secara simultan berpengaruh terhadap biaya hutang?
2. Apakah dewan komisaris independen berpengaruh negatif terhadap biaya hutang?
3. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap biaya hutang?
4. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap biaya hutang?
5. Apakah kualitas audit berpengaruh negatif terhadap biaya hutang?
6. Apakah *voluntary disclosure* berpengaruh positif terhadap biaya hutang?

1.3 Pembatasan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka permasalahan penelitian ini dibatasi pada penggunaan variabel dewan komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kualitas audit dan *voluntary disclosure* sebagai variabel independen, dan biaya hutang sebagai variabel dependen. Objek penelitian ini dibatasi hanya pada perusahaan manufaktur sektor *Real estate and Property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012 – 2014.

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah, maka tujuan penelitian ini adalah :

1. Menemukan bukti empiris bahwa dewan komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kualitas audit dan *voluntary disclosure* secara simultan berpengaruh terhadap biaya hutang
2. Menemukan bukti empiris bahwa dewan komisaris independen berpengaruh negatif terhadap biaya hutang
3. Menemukan bukti empiris bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap biaya hutang
4. Menemukan bukti empiris bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap biaya hutang
5. Menemukan bukti empiris bahwa kualitas audit berpengaruh negatif terhadap biaya hutang

6. Menemukan bukti empiris bahwa *voluntary disclosure* berpengaruh positif terhadap biaya hutang.

1.5 Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian tersebut maka diharapkan akan memberikan manfaat dan kegunaan bagi berbagai pihak antara lain :

1. Bagi Penulis

Bagi penulis pribadi penelitian ini sebagai sarana untuk memperluas pengetahuan, untuk menambah wawasan dan penerapan ilmu-ilmu yang didapat selama kuliah khususnya mengenai *good corporate governance* dan pengungkapan sukarela (*voluntary disclosure*) konsekuensinya terhadap biaya hutang.

2. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan mengambil keputusan, untuk mengetahui seberapa besar tingkat risiko yang mereka hadapi dalam hal memberikan pinjaman kepada perusahaan dilihat dari mekanisme *good corporate governance* dan biaya hutang yang ada dalam perusahaan, serta agar tidak melakukan kesalahan dalam mengambil keputusan investasi.

3. Bagi Emiten

Bagi manajemen penelitian ini diharapkan agar dapat memberikan manfaat dan kontribusi nilai yang maksimal bagi perusahaan serta menelaah lebih jauh mengenai eektivitas penerapan *good corporate governance* pada perusahaan sehingga manajemen dapat

mengoptimalkan fungsi mekanisme tersebut serta mengurangi resiko agensi dan asimetri informasi.

4. Bagi Regulator

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris ilmu pengetahuan serta menambah wawasan dan referensi mengenai efektivitas peraturan yang telah dikeluarkan oleh BAPEPAM dan BEI mengenai pentingnya *good corporate governance* dan *voluntary disclosure* dalam perusahaan sehingga dapat menjadi masukan bagi pihak regulator atau pemerintah untuk terus memperbaiki akan pentingnya *good corporate governance* dan *voluntary disclosure*.