

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Krisis ekonomi yang menimpa kawasan *emerging market* di Asia Timur, termasuk di Indonesia, dipicu oleh krisis di sektor dimana penerapan tata kelola perusahaan yang lemah (*weak corporate governance*) telah membawa mereka ke dalam situasi keputusan investasi yang buruk, kapasitas yang berlebih (*over capacity*), tingginya utang perusahaan dan buruknya *risk management* yang pada akhirnya membuat perusahaan tersebut rentan terhadap gejolak kurs (Pranoto, 2000).

Di Indonesia sendiri *good corporate governance* masih tergolong lemah. Fenomena yang terjadi pada kebanyakan perusahaan di Indonesia adalah belum mampu melaksanakan pengelolaan perusahaan secara profesional (Zakarsyi, 2008:8). Kajian yang dilakukan oleh Asian Development Bank (ADB) menunjukkan beberapa faktor yang memberi kontribusi pada krisis di Indonesia. Pertama, konsentrasi kepemilikan perusahaan yang tinggi; kedua, tidak efektifnya fungsi pengawasan dewan komisaris; ketiga, inefisiensi dan rendahnya transparansi mengenai prosedur pengendalian merger dan akuisisi perusahaan; keempat, terlalu tingginya ketergantungan pada pendanaan eksternal; dan kelima, tidak memadainya pengawasan oleh para kreditur (Kaihatu, 2006).

Tantangan terkini yang dihadapi adalah masih belum dipahaminya secara luas prinsip-prinsip dan praktek *good corporate governance* oleh komunitas bisnis dan publik pada umumnya (Daniri, 2005). Penerapan *corporate governance* telah menjadi fokus utama dalam pengembangan iklim usaha di Indonesia terutama

dalam rangka mendorong pertumbuhan ekonomi. Mengingat posisi Indonesia dalam bidang ini sangat memperhatikan. Kajian lain juga menunjukkan bahwa tingkat perlindungan investor di Indonesia merupakan yang terendah di Asia Tenggara (Sutedi,2011:5).Bahkan menurut hasil survey ACGA (*Asian Corporate Governance Association*) pada 11 negara terhadap pelaku bisnis asing di Asia tahun 2012 menempatkan Indonesia sebagai negara terburuk di bidang *corporate governance*.(Tabel 1.1)

Tabel 1.1
Hasil Survey *Corporate Governance* Asia 2012

No.	Market	2007	2010	2012
1	Singapore	65	67	69
2	Hongkong	67	65	66
3	Thailand	47	55	58
4	Japan	52	57	55
5	Malaysia	49	52	55
6	Taiwan	54	55	53
7	India	56	48	51
8	Korea	49	45	49
9	China	45	49	45
10	Philippines	41	37	41
11	Indonesia	37	40	37

Keterangan : Makin rendah skor makin buruk GCG

Source : CG Watch market scoresreport by ACGA, 2012

Pembahasan mengenai perspektif *good corporate governance* timbul karena keterbatasan teori keagenan dalam membatasi konflik kepentingan yang terjadi antara pemilik perusahaan dan manajernya (Ariyoto, 2000). Di Indonesia, *good corporate governance* mulai diterapkan sejak ditandatanganinya *letter of intent* (LOI) dengan IMF pada tanggal 15 Januari 1998. Salah satu bagian penting

dalam LOI mengatur tentang pencantuman jadwal perbaikan pengelolaan perusahaan- perusahaan di Indonesia. Sejalan dengan hal tersebut, Komite Nasional Kebijakan Governance (2006) memandang bahwa setiap perusahaan di Indonesia berkewajiban untuk menerapkan *good corporate governance* sesuai dengan standart yang telah diterapkan dunia internasional (Sutedi,2012:3). Hal ini membuktikan bahwa keberadaan dan praktik *good corporate governance* memang sangat penting dan dibutuhkan,salah satunya untuk menciptakan transparansi dalam pengelolaan perusahaan.

Walau menyadari pentingnya peranan *good corporate governance*, dalam praktiknya, masih banyak perusahaan yang belum mengimplementasikan nilai-nilai penting yang termuat pada konsep *good corporate governance*. Sebagai konsekuensinya, kelalaian perusahaan tersebut telah berdampak pada mencuatnya berbagai kasus skandal pelaporan akuntansi yang terjadi dalam beberapa tahun silam. Beberapa diantaranya yang secara luas telah diketahui dunia adalah tindak penyimpangan berupa manajemen laba oleh Enron Corporation (2001), Merck (2002), dan WorldCom (2002). Kasus pelanggaran lainnya juga dilakukan oleh beberapa institusi besar di Indonesia, seperti PT. Lippo Tbk. (2002), PT. Kimia Farma Tbk. (2002), PT. Kereta Api Indonesia (2005), serta PT. Katarina Utama Tbk. (2010).

Berkaitan dengan masih maraknya kasus penyimpangan yang terjadi, sangat relevan apabila ditarik suatu pertanyaan logis tentang efektivitas penerapan *good corporate governance*, khususnya di Indonesia. Secara teoritis, penerapan *good corporate governance* dikatakan efektif apabila telah sesuai dengan prinsip

dasar yang ditetapkan oleh Komite Nasional Kebijakan Governance, yaitu transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi serta kewajaran dan kesetaraan. Secara praktis, dengan berpedoman pada kelima prinsip tersebut, kunci keberhasilan penerapan *good corporate governance* sangat ditentukan oleh organ perusahaan yang terlibat dalam pengelolaan perusahaan. Organ perusahaan merupakan faktor penentu yang berperan untuk memastikan bahwa kepentingan seluruh *stakeholders* dapat dijamin dan diperhatikan, sehingga tidak ada *stakeholders* yang dirugikan atau diabaikan kepentingannya.

Perusahaan dengan *good corporate governance* yang kuat ternyata memiliki peringkat kredit (*credit ratings*) yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan dengan *good corporate governance* yang lemah. Peringkat kredit akan mempengaruhi persepsi calon kreditur atas kredibilitas dan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansialnya secara keseluruhan. Dengan ketentuan bahwa perusahaan harus menyampaikan pengungkapan yang seluas-luasnya atas laporan keuangan perusahaan (Asbaugh et al,2004).

Laporan keuangan merupakan media yang dipakai perusahaan untuk menginformasikan apa yang telah dilakukan dan dialami perusahaan serta memberikan informasi atas hasil yang diperoleh dari seluruh aktivitas perusahaan selama satu periode tertentu. Laporan keuangan menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan. Informasi yang tersaji di dalam laporan keuangan digunakan untuk

menilai kemampuan perusahaan, sebagai bahan pertimbangan pengambilan keputusan, dan media mendapatkan sumber pendanaan bagi perusahaan.

Sumber pendanaan perusahaan berasal dari dua sumber. Pertama, sumber internal yaitu sumber dana yang berasal dari dalam perusahaan yang dibentuk atau di hasilkan sendiri di dalam perusahaan. Pendanaan ini dalam bentuk laba yang tidak di bagi atau laba ditahan (*retained earning*). Kedua, sumber eksternal yaitu sumber dana yang berasal dari luar perusahaan seperti hutang (pinjaman) dari kreditur (Erni,2013). Ketika perusahaan membutuhkan tambahan dana untuk perluasan bisnis operasional, perusahaan mempunyai pilihan untuk menerbitkan hutang. Dalam perolehan hutang perusahaan membutuhkan biaya, sehingga akan timbul biaya hutang (*cost of debt*). Biaya hutang merupakan tingkat bunga yang dibayarkan oleh perusahaan kepada kreditur sebagai tingkat pengembalian yang disyaratkan.

Perolehan pendanaan hutang perusahaan memerlukan informasi tentang keadaan perusahaan yang digunakan kreditur dalam mengambil keputusan pendanaan ke perusahaan. Informasi ini dapat diperoleh melalui laporan keuangan yang disajikan. Oleh sebab itu, pihak kreditur menuntut penyajian laporan keuangan yang transparansi dan sesuai dengan keadaan perusahaan yang sebenarnya. Laporan keuangan transparan berarti laporan yang bersifat terbuka (*disclosure*) tentang kinerja perusahaan. Ciri transparansi adalah tepat waktu, akurat, dapat dipercaya (*reliable*), dan relevan. Informasi laporan keuangan dikatakan relevan jika dapat dipahami dan dapat menumbuhkan kepercayaan

(*belief*) pada kreditur dalam proses pengambilan keputusan untuk memberikan pinjaman kepada perusahaan.

Informasi di dalam laporan keuangan harus disusun, dipersiapkan, dan disajikan oleh orang yang mengelolah perusahaan seperti manajer atau orang yang memperoleh tugas untuk melaksanakan tugas itu. Manajer selaku pengelola perusahaan merupakan pihak yang mengetahui keadaan perusahaan, sementara pihak luar yaitu pemilik, calon investor, kreditur, pemerintah dan stakeholder lainnya memiliki keterbatasan sumber untuk memperoleh informasi mengenai perusahaan. Jika ingin mengetahui kinerja dan kondisi perusahaan, pihak eksternal ini hanya mengandalkan informasi yang disajikan manajer. Hal ini lah yang menyebabkan adanya kesenjangan informasi dimana manajemen memiliki lebih banyak informasi mengenai kinerja perusahaan dibandingkan dengan kreditur. Manajemen perusahaan yang memiliki informasi yang lebih banyak tentang perusahaan dan informasi ini sering kurang disampaikan kepada investor dan kreditur. Ketika informasi yang didapatkan oleh kreditur tidak jelas mengenai keadaan perusahaan, kreditur akan mengantisipasi hal ini dengan meminta imbalan /return yaitu *cost of debt* yang lebih tinggi atas pinjaman yang diberikan.

Hutang dapat digunakan untuk mengendalikan penggunaan *free cash flow* yang berlebihan oleh manajer. Dengan demikian dapat menghindari investasi yang sia-sia karena ketika hutang meningkat maka manajer harus menyisihkan dana yang lebih besar untuk membayar bunga hutang secara periodik, sehingga dana yang tersisa menjadi kecil. Tetapi jika hutang yang tinggi tidak diikuti dengan penggunaan yang hati-hati karena adanya kecenderungan perilaku opportunistik

oleh manajer sehingga biaya hutang (*cost of debt*) semakin tinggi hingga akhirnya dapat menimbulkan risiko kebangkrutan dan *financial distress* (Brigham dan Houston, 2006).

Berikut ini Biaya Hutang (*Cost of debt*) PT. Indofood Sukses Makmur Tbk dari tahun 2009 sampai tahun 2012.

Tabel 1.2

Tabel 1.2 Biaya hutang (<i>Cost of Debt</i>) PT. Indofood Sukses Makmur Tbk			
Tahun 2009-2012 (dalam jutaan rupiah).			
Tahun	Jumlah hutang	Biaya Bunga	= Biaya hutang
2009	24.883.781	1.541.264	0,062 %
2010	22.423.117	1.171.698	0,052 %
2011	21.975.708	936.060	0,043 %
2012	25.181.533	1.082.297	0,043 %

Sumber: Laporan Keuangan, data telah diolah tahun 2013

Dari data diatas terlihat bahwa biaya hutang (*cost of debt*) PT. Indofood Sukses Makmur mengalami penurunan dari tahun 2009 sampai tahun 2012 . Meskipun jumlah hutang berfluktuasi dari tahun 2009 sampai 2012. Dimana pada tahun 2012 jumlah hutang tertinggi yaitu mencapai 25.181.533 dengan biaya bunga sebesar 1.082.297 sehingga presentase biaya hutang yang ditanggung oleh PT. Indofood Sukses Makmur sebesar 0,043 %. Ini menunjukkan bahwa biaya hutang yang ditanggung perusahaan masih rendah.

Pada penelitian ini akan diuji apakah penerapan *good corporate governance* berpengaruh terhadap *cost of debt*. Mekanisme *good corporate governance* akan menggunakan *corporate governance index* sebagai proksi

penerapan *good corporate governance*. Penggunaan *corporate governance index* cukup penting karena selain sebagai sinyal positif bagi kreditur juga dapat diketahui tingkat kepatuhan (*compliance*) perusahaan terhadap peraturan BAPEPAM Kep 134/BL/2006 tentang pengungkapan praktek *good corporate governance*. Penelitian tentang pengaruh *good corporate governance* terhadap *cost of debt* sudah pernah dilakukan oleh peneliti sebelumnya dengan hasil penelitian yang berbeda dan dengan proksi yang berbeda untuk *good corporate governance*.

Penelitian ini juga menambah profitabilitas sebagai variabel moderasi yang diduga berpengaruh secara moderating (memperkuat atau memperlemah) hubungan antara *good corporate governance* dan *cost of debt*. profitabilitas perusahaan akan mempengaruhi hubungan antara *good corporate governance* dan *cost of debt*, dimana semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu perusahaan semakin baik pengelolaan manajemen yang dilakukan oleh perusahaan. Sehingga perusahaan semakin mudah lagi untuk memperoleh pinjaman dari kreditur. Karena adanya kepercayaan kreditur atas *return* yang akan didapatkan dari perusahaan. Hal ini akan mempengaruhi biaya hutang yang ditanggung perusahaan.

Sedangkan populasi pada penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012. Perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dipilih sebagai objek penelitian karena : (1) adanya peraturan yang mengharuskan perusahaan perusahaan tersebut untuk memberikan informasi yang jelas dibandingkan dengan perusahaan yang tidak terdaftar di Bursa Efek Indonesia, serta perusahaan tersebut

melaporkan laporan keuangannya kepada Bapepam dan dipublikasikan, (2) jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia lebih banyak dibanding sektor-sektor lain, karena kemampuan analisis dalam suatu sektor diharapkan dapat menghasilkan simpulan yang dapat dibandingkan antara satu perusahaan dengan perusahaan lainnya.

Perusahaan- perusahaan manufaktur juga sudah menerapkan *good corporate governance* namun dengan tingkat implementasi yang berbeda –beda. Ada yang sudah menerapkan *good corporate governance* dengan baik namun ada pula yang masih menjadikan nilai-nilai *good corporate governance* sebagai pedoman namun dalam praktiknya tidak dilakukan dengan benar. Misalnya saja terjadi kasus pelanggaran yang dilakukan PT Kimia Farma Tbk dan PT.Indofarma Tbk.

PT kimia Farma Tbk yang merupakan salah satu sektor industri barang konsumsi manufaktur karena kurangnya kesadaran terhadap pentingnya penerapan *corporate governance*, PT Kimia Farma Tbk terbukti melakukan tindak *mark-up* laporan keuangan PT. Kimia Farma yang *overstated*, yaitu adanya penggelembungan laba bersih tahunan senilai Rp 32,668 miliar (karena laporan keuangan yang seharusnya Rp 99,594 miliar ditulis Rp 132 miliar). Kasus ini melibatkan sebuah Kantor Akuntan Publik (KAP) yang menjadi auditor perusahaan tersebut ke pengadilan, meskipun KAP tersebut yang berinisiatif memberikan laporan adanya *overstated* (Tjager dkk., 2003). Dalam kasus ini terjadi pelanggaran terhadap prinsip pengungkapan yang akurat (*accurate disclosure*) dan transparansi (*transparency*) yang akibatnya sangat merugikan para

investor, karena laba yang *overstated* ini telah dijadikan dasar transaksi yang menyebabkan investor mengalami kerugian pada saat harga saham turun.

Selanjutnya, kasus yang terjadi pada PT Indofarma Tbk. berdasarkan hasil pemeriksaan Bapepam ditemukan bukti bahwa nilai barang dalam proses dinilai lebih tinggi dari nilai yang seharusnya dalam penyajian nilai persediaan barang dalam proses pada tahun buku 2001 sebesar Rp28,87 miliar. Akibatnya penyajian terlalu tinggi (*overstated*) persediaan sebesar Rp28,87 miliar, harga pokok penjualan disajikan terlalu rendah (*understated*) sebesar Rp28,8 miliar dan laba bersih disajikan terlalu tinggi (*overstated*) dengan nilai yang sama. Hal tersebut membuktikan bahwa praktek manipulasi laporan keuangan tetap dilakukan oleh pihak korporate meskipun sudah menjauhi periode krisis tahun 1997-1998. Salah satu penyebab kondisi ini adalah kurangnya penerapan *Corporate Governance*.

Beberapa survey perusahaan di Indonesia telah dilakukan melalui program *Corporate Governance Perception Index* (CGPI). Program yang dilakukan oleh IICG (*The Indonesian Institute for Corporate Governance*) serta dipublikasikan di majalah SWA sembada bertujuan untuk mendorong penerapan GCG pada perusahaan-perusahaan di Indonesia. Publikasi GCG ini diharapkan akan memberikan kontribusi dalam upaya mendorong pelaksanaan GCG pada perusahaan-perusahaan di Indonesia. Berikut ini survey *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) Pada Perusahaan Manufaktur.

Tabel 1.3
Survey *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) Pada Perusahaan Manufaktur

Tahun	Perusahaan	Skor	Keterangan

2012	Astra Otoparts	79,09 %	Terpercaya
	Astra International	78,19 %	Terpercaya
2011	Krakatau Steel	85,19 %	Sangat Terpercaya
	Astra Otoparts	78,11 %	Terpercaya
2010	Astra Otoparts	76,99 %	Terpercaya
	Krakatau steel	82,98 %	Terpercaya
2009	Krakatau steel	80,75 %	Terpercaya
2008	Unilever Indonesia	78,24 %	Terpercaya
	Astra International	78,12 %	Terpercaya
	Indofood sukses Makmur	71,66 %	Terpercaya
	Kalbe Farma	64,14 %	Cukup Terpercaya

Sumber : *The Indonesian Institute for Corporate Governance (IICG)*

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan tersebut, maka peneliti tertarik melakukan penelitian dengan judul “**Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap *Cost of Debt* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia**”.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang diuraikan di atas, maka yang menjadi identifikasi masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah tujuan penggunaan laporan keuangan perusahaan?
2. Apakah yang termasuk dalam sumber pendanaan di dalam perusahaan?
3. Apakah *Good corporate governance* yang diukur menggunakan indeks CGIX berpengaruh terhadap *cost of debt* ?

4. Apakah profitabilitas perusahaan berpengaruh terhadap hubungan langsung antara *Good corporate governance* dan *cost of debt* ?

1.3 Pembatasan Masalah

Mengingat luasnya masalah yang diteliti, maka untuk menghindari penafsiran yang berbeda-beda, sehingga penelitian ini lebih terarah dan tidak terlalu luas cakupannya, maka perlu adanya pembatasan masalah. Berdasarkan identifikasi masalah diatas, maka penulis akan melakukan penelitian yang hanya dibatasi pada praktik *good corporate governance* yang diukur menggunakan indeks CGIX melihat pengaruhnya terhadap *cost of debt* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012.

1.4 Perumusan Masalah

Berdasarkan pada latar belakang masalah yang telah di uraikan, maka permasalahan yang akan dibahas pada penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

1. Apakah *Good corporate governance* yang diukur menggunakan indeks CGIX berpengaruh terhadap *cost of debt* ?
2. Apakah Profitabilitas mampu memoderasi pengaruh *Good corporate governance* terhadap *cost of debt* ?

1.5 Tujuan Penelitian

Berdasarkan identifikasi masalah, pembatasan masalah dan rumusan masalah, maka tujuan yang akan dicapai dalam penelitian ini adalah :

1. Untuk memperoleh data empiris tentang pengaruh *good corporate governance* yang diukur menggunakan indeks CGIX terhadap *cost of debt* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek di Indonesia tahun 2012.
2. Untuk memperoleh data empiris tentang pengaruh *good corporate governance* terhadap *cost of debt* dengan Profitabilitas sebagai variabel moderating pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek di Indonesia tahun 2012.

1.6 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi :

1. Peneliti

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan dan wawasan peneliti tentang pengaruh *good corporate governance* terhadap *cost of debt* dengan profitabilitas sebagai variabel moderating pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012.

2. Akademis

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi sebagai tambahan informasi yang ada bagi aktivitas akademika tentang topik yang sama.

3. Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran kepada perusahaan bahwa penerapan *Good Corporate Governance* penting untuk mengurangi

cost of debt sehingga memotivasi bagi perusahaan untuk menerapkan *Good Corporate Governance* yang pada akhirnya akan menarik perhatian kreditur.

4. Peneliti Selanjutnya

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat sebagai gambaran bagi penelitian selanjutnya yang tertarik meneliti mengenai pengaruh *good corporate governance* terhadap *cost of debt* dengan profitabilitas sebagai variabel moderating.

