

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Salah satu cara untuk memajukan perusahaan adalah dengan melakukan ekspansi. Tujuan perusahaan melakukan ekspansi adalah memperbanyak pangsa pasar dan meningkatkan volume penjualannya sehingga berujung pada peningkatan laba. Tindakan ekspansi yang dilakukan perusahaan bisa di lingkungan nasional dan internasional. Untuk mewujudkan perusahaan yang semakin besar contohnya dengan ekspansi tentu saja perusahaan membutuhkan dana yang tidak sedikit untuk mewujudkannya. Sebuah perusahaan bisa melakukan ekspansi dengan dana yang dimiliki oleh perusahaan itu sendiri dan perusahaan juga bisa melakukan ekspansi, dengan melakukan pendanaan berupa utang. Utang adalah sejumlah dana yang diperoleh dari pihak eksternal yang disebut sebagai kreditur .

Salah satu bentuk dari pendanaan utang yang beredar di Indonesia adalah Obligasi. Di Indonesia sendiri kebutuhan akan obligasi sangat meningkat dengan pesat . Hal ini dilihat dari pertumbuhan Obligasi yang bertumbuh 26,9% senilai US\$ 20 Miliar yang terjadi pada Kuartal I tahun 2013 yang disusul China dengan pertumbuhan 25,3%. (Tempo Co.id Rabu, 05 Juni 2013) . Kemungkinan meningkatnya pertumbuhan obligasi ini adalah para investor yang melihat tingkat inflasi yang rendah di awal tahun sehingga dimanfaatkan untuk meningkatkan kinerja dan pendanaan perusahaan dan juga bisa terjadi kemungkinan bahwa

kebutuhan akan ekspansi usaha yang meningkat namun hal ini tidak dapat dipenuhi oleh pasar saham sehingga harus menerbitkan surat utang .

Laporan yang dikeluarkan oleh pihak Bursa Efek Indonesia (BEI) pada pers release juga menyebutkan bahwa pada tanggal 27 Desember 2013 aktivitas transaksi di pasar obligasi konvensional, syariah dan sukuk korporasi serta Efek Beragunan Aset (EBA) yang berdenominasi Rupiah mencapai 180,45 Triliun atau naik sebesar 12,70% dibandingkan periode tahun 2012, yaitu sebesar Rp. 160,12 Triliun. (sumber: www.idx.co.id). Hal ini menjelaskan bahwa adanya peningkatan transaksi yang bersifat utang yang terjadi pada perusahaan yang terdaftar di BEI secara signifikan.

Untuk mendapatkan sejumlah dana pinjaman (*debt*) biasanya pihak kreditur akan meminta laporan keuangan perusahaan tersebut. Laporan keuangan merupakan laporan yang berisikan informasi mengenai posisi keuangan perusahaan pada waktu tertentu. Menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2009) "Laporan keuangan menyediakan informasi keuangan yang menyangkut posisi keuangan, kinerja, serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi" Laporan ini berisikan elemen berupa laporan laba rugi, laporan neraca, laporan perubahan modal, laporan arus kas disertai dengan catatan atas laporan keuangan. Laporan ini dapat dipergunakan oleh pihak kreditur sebagai bahan pertimbangan apakah perusahaan yang hendak mendapatkan pinjaman layak untuk mendapatkannya atau tidak dan juga bagi para pemberi keputusan .

Laporan keuangan merupakan laporan yang disajikan oleh manajer yang telah diunjuk oleh dewan direksi. Manajer merupakan orang yang paling tahu tentang perusahaan yang dikelolanya dan orang yang paling bertanggung jawab atas perusahaan tersebut. Berdasarkan hal ini membuat kemungkinan bahwa pihak eksternal seperti kreditur, investor, dan badan-badan pemerintah tidak dapat mengetahui langsung keadaan keuangan perusahaan yang sebenarnya. Pihak eksternal ini hanya menggunakan laporan keuangan yang telah disajikan oleh manajer dalam melihat keadaan perusahaan tersebut.

Laporan keuangan yang disajikan perusahaan tentu saja harus transparan dan disajikan dengan sewajarnya sesuai dengan keadaan perusahaan yang sebenarnya. Namun hal ini tidak selalu berjalan dengan baik dengan keadaan yang sebenarnya . Masih banyak saja ditemukan laporan keuangan yang tidak transparan dan tidak sesuai dengan keadaan perusahaan yang sebenarnya. Kasus laporan keuangan yang tidak transparan sempat menjadi perhatian yang besar seperti yang terjadi pada kasus perusahaan Enron yang terjadi pada tahun 2001-2002. Perusahaan Enron mencatat keuntungan yang di *mark up* sekitar \$600 Juta Dollar dan menutupi utang sebesar \$1,2 Miliar ([Https://www.Academia.Edu](https://www.Academia.Edu)). Hal ini dimaksudkan agar para investor tetap tertarik menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut.

Berdasarkan hal ini maka perlu diadakan penerapan *coprorate governance* dalam setiap perusahaan demi mewujudkan perusahaan yang bersih, wajar dan sehat. *Corporate governance* sebagai seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengelola perusahaan, pihak kreditur,

pemerintah, karyawan serta pemegang saham intern dan ekstern lainnya yang berikatan dengan hak-hak dan kewajiban mereka atau dengan kata lain suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan (*Forum of Corporate Governance*, 2001). Dalam beberapa penelitian mekanisme penerapan *corporate governance* dinilai mampu meningkatkan kredibilitas perusahaan sehingga berdampak baik bagi perusahaan di mata investor. Penelitian Paranandhi (2013) membuktikan bahwa hasil dari skor *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi perusahaan. Perusahaan yang memiliki peringkat obligasi tinggi dinilai mampu untuk melunasi bunga dan pokok utang yang dimiliki perusahaan tersebut. Tentu saja perusahaan ini tidak dianggap perusahaan yang terlalu beresiko apabila perusahaan lain hendak membeli obligasi yang telah dikeluarkan. *Corporate governance* sebagai alat kontrol perusahaan membuat para kreditur yakin dalam memberikan dana pinjaman yang akan diberikannya kepada sebuah perusahaan.

Corporate governance yang mempunyai prinsip transparansi menekankan bahwa laporan keuangan yang disediakan pihak manajer harus cukup, akurat, dan tepat waktu . Tentu saja prinsip transparansi ini menjadi suatu hal penting dikarenakan adanya kekhawatiran para kreditur dalam memberikan pinjaman apabila perusahaan tersebut tidak memiliki rekam jejak yang baik yang dilihat dari informasi-informasi perusahaan. Tentu saja ini menjadi pemikiran yang logis, dikarenakan tidak ada kreditur yang berani untuk memberikan sejumlah pinjaman apabila perusahaan yang menjadi debitur dinilai tidak mampu membayar bunga dan pokok pinjaman di masa mendatang. Salah satu cara mengantisipasi tindak

kecurangan dalam perusahaan tersebut adalah adanya tata kelola perusahaan yang baik. Di luar dari efektivitas operasional perusahaan dalam menghasilkan laba, karakter dan sikap yang baik dari pengelola perusahaan pun dapat mempengaruhi perusahaan tersebut. Jika ada *control* yang baik dalam perusahaan tersebut, para kreditur setidaknya mampu mengurangi rasa khawatir dalam meminjamkan dana yang dimilikinya kepada perusahaan peminjam (debitur). Hal ini bisa saja berimbang pada tinggi/rendahnya *return* yang diharapkan para kreditur. Jika perusahaan dinilai terlalu beresiko baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang, maka perusahaan bisa saja mengenakan *return* yang tinggi, dan begitu juga berlaku sebaliknya.

Selain dari tata kelola perusahaan yang baik, hal yang menjadi pertimbangan bagi para kreditur dalam meminjamkan dananya adalah informasi yang disediakan oleh para debitur. Selain dari pengungkapan wajib, pengungkapan sukarela bisa menjadi acuan oleh para kreditur. Kandungan luasnya informasi keuangan juga bisa mempengaruhi keputusan kreditur dalam memberikan besarnya imbalan/*return* yang diharapkan. Penelitian Febrian (2007) membuktikan bahwa ada pengaruh pengungkapan sukarela terhadap *cost of equity* perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari pengaruh negatif yang dihasilkan oleh penelitian tersebut. Tentu saja angka-angka nominal yang tertera dalam pengungkapan wajib menjadi acuan utama bagi mereka dalam menilai calon perusahaan peminjam, namun pengungkapan sukarela yang diteliti oleh Febrian merupakan salah satu bukti bahwa pengungkapan tersebut bisa mempengaruhi *return* investor dan kreditur. Pengungkapan sukarela yang mampu

mengungkapkan perusahaan secara transparan dinilai oleh kreditur perusahaan tersebut tidak takut untuk menunjukkan seluruh keadaan perusahaan. Sehingga kreditur tersebut bisa meminimalkan kekhawatirannya. Hal ini juga bisa berdampak pada *return* yang diharapkan .

Asbaugh, et,all dalam Juniarti (2009) melakukan penelitian tentang pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap peringkat kredit. Penelitian ini membuktikan bahwa perusahaan dengan GCG yang kuat berpengaruh terhadap peringkat kredit. Hal ini dipandang oleh oleh kreditur dalam memberikan imbalan/*return* terhadap perusahaan. Semakin tinggi peringkat kredit perusahaan maka imbalan/*return* akan semakin rendah. Hal ini disebabkan oleh kreditur menilai bahwa perusahaan mampu bertanggung jawab dalam memenuhi segala kewajibannya.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Yunita (2012) yang meneliti tentang pengaruh *corporate governance* yang diprosikan dengan kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, proporsi komisaris independen, kualitas audit, dan *voluntary disclosure* terhadap *cost of debt*. Hasil dari penelitian ini adalah kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap besarnya *cost of debt*, kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap besarnya *cost of debt*, Proporsi komisaris independen tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *cost of debt*.

Penelitian yang serupa juga diteliti oleh Juniarti & Agnes (2009) yang menghasilkan hasil penelitian yang berbeda dengan Yunita (2012). Dalam penelitian ini menggunakan variabel control *Debt Equity Ratio* dan *Firm Size*

yang menghasilkan kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan variabel kontrol tidak memiliki pengaruh terhadap besarnya *cost of debt*. Sedangkan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional berpengaruh negatif yang signifikan terhadap besarnya *cost of debt*.

Hasil yang berbeda juga ditemukan oleh Kusbandiah dan Setiani (2010) yang menyimpulkan bahwa *corporate governance* tidak memiliki pengaruh negatif terhadap biaya utang, sedangkan *voluntary disclosure* memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap *cost of debt*. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Prasetyo dan Raharja (2013) yang meneliti pengaruh kualitas auditor dan komite audit terhadap *cost of debt* dengan usia perusahaan sebagai variabel pemoderasi. Kualitas audit memiliki hasil yang masih konsisten dengan penelitian sebelumnya sedangkan variabel komite audit tidak memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *cost of debt*.

Penelitian ini memiliki beberapa perbedaan dengan penelitian sebelumnya. Penelitian ini menggunakan tahun penelitian yang berbeda dengan penelitian sebelumnya. Adanya perbedaan hasil penelitian yang disimpulkan oleh beberapa peneliti sebelumnya menjadikan penelitian ini menarik dengan varian tahun yang berbeda. Sehingga peneliti mengharapkan adanya perbedaan hasil penelitian dengan hasil penelitian sebelumnya dengan menggunakan laporan keuangan yang terbaru yaitu tahun 2013.

Berdasarkan latar belakang diatas maka penulis berkeinginan untuk melakukan penelitian dengan judul “ **Pengaruh Penerapan *Corporate Governance* dan *Voluntary Disclosure* terhadap *Cost of Debt* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia** “.

1.2 Identifikasi Masalah

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

1. Apakah yang mendasari perusahaan mendapatkan dana dari debitor ?
2. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap besarnya biaya utang (*cost of debt*)?
3. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap besarnya biaya utang (*cost of debt*)?
4. Apakah komisaris independen berpengaruh terhadap besarnya biaya utang (*cost of debt*)?
5. Apakah kualitas audit berpengaruh terhadap besarnya biaya utang (*cost of debt*)?
6. Apakah *voluntary disclosure* berpengaruh terhadap besarnya biaya utang (*cost of debt*)?
7. Apakah kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komisaris independen, kualitas audit dan *voluntary disclosure* secara bersama-sama berpengaruh terhadap besarnya biaya utang (*cost of debt*) ?

1.3 Pembatasan Masalah

Pembahasan dalam penelitian ini hanya dibatasi dengan variable *corporate governance* dan *voluntary disclosure* pengaruhnya terhadap *cost of debt*. *Corporate governance* dalam penelitian ini diproksikan dengan kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, proporsi komisaris independen, komite audit dan kualitas audit.

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang permasalahan, maka rumusan masalah yang ada dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *cost of debt*?
2. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap *cost of debt*?
3. Apakah proporsi komisaris independen berpengaruh negatif terhadap *cost of debt*?
4. Apakah kualitas audit berpengaruh negatif terhadap *cost of debt*?
5. Apakah *voluntary disclosure* berpengaruh negatif terhadap *cost of debt* ?
6. Apakah kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komisaris independen dan *voluntary disclosure* secara bersama-sama berpengaruh terhadap *cost of debt* ?

1.5 Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian-uraian yang telah disampaikan di atas maka adapun tujuan dari penelitian adalah sebagai berikut :

1. Untuk mengetahui pengaruh *corporate governance* dengan proksi kepemilikan institusional terhadap *cost of debt*.
2. Untuk mengetahui pengaruh *corporate governance* dengan proksi kepemilikan manajerial terhadap *cost of debt*.
3. Untuk mengetahui pengaruh *corporate governance* dengan proksi proporsi komisaris independen terhadap *cost of debt*.
4. Untuk mengetahui pengaruh *corporate governance* dengan proksi kualitas audit terhadap *cost of debt*.
5. Untuk mengetahui pengaruh *voluntary disclosure* terhadap *cost of debt*.
6. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komisaris independen, kualitas audit dan *voluntary disclosure* terhadap *cost of debt* secara bersama-sama.

1.6 Manfaat Penelitian

1. Peneliti

Hasil dari penelitian ini kiranya bermanfaat menambah pengetahuan dan wawasan peneliti tentang pengaruh *corporate governance* dan *voluntary disclosure* terhadap *cost of debt* pada perusahaan manufaktur.

2. Akademisi

Hasil dari penelitian ini kiranya bermanfaat menambah referensi pembelajaran bagi para akademisi dalam cakupan judul pengaruh *corporate governance* dan *voluntary disclosure* terhadap *cost of debt*.

3. Peneliti Selanjutnya

Hasil penelitian ini kiranya bermanfaat sebagai bahan referensi dan juga mengarahkan peneliti selanjutnya untuk mengembangkan penelitian ini dalam cakupan judul yang sama.