

BAB I

PENDAHULUAN

I.1 Latar Belakang

Dalam setiap usaha memerlukan suatu pendanaan yang berasal dari modal sendiri maupun berasal dari investor atau kreditur. Para investor tentu saja mengharapkan tingkat pengembalian minimum atas investasinya tersebut. Oleh karena itu pada dasarnya para investor tersebut memberikan pendanaan yang dapat digunakan perusahaan untuk membiayai kegiatan operasionalnya dan sangat berpengaruh pada keberlangsungan hidup perusahaan tersebut.

Laporan keuangan merupakan suatu media penghubung dan penyalur informasi yang bermanfaat baik bagi perusahaan yang listing di BEI maupun bagi *stakeholder*. Investor lebih menyukai perusahaan yang mengungkapkan lebih banyak informasi tentang perusahaannya, dengan demikian mereka menganggap risiko perusahaan tersebut rendah. Apabila risiko perusahaan dianggap rendah oleh investor, maka tingkat pengembalian yang diminta juga rendah. Dengan demikian tingkat biaya ekuitas yang dikeluarkan perusahaan juga rendah (Tandelilin, 2001) dalam Putri (2013, hlm. 3).

BEI sebagai salah satu pasar modal yang dapat dijadikan alternatif pendanaan bagi semua sektor perusahaan di Indonesia. Salah satu alternatif pendanaan adalah melalui penerbitan dan penjualan saham di pasar modal atau Bursa Efek. Dalam pasar modal memungkinkan investor membuat pilihan atas investasi yang diinginkan sesuai dengan resiko dan tingkat keuntungan yang diharapkan.

Harga saham penting bagi perusahaan karena hal tersebut merupakan salah satu alasan utama yang mendasari para investor tertarik membeli saham sebagai bentuk investasi pada perusahaan. Investasi yang dilakukan oleh investor sangat diperlukan oleh perusahaan, dikarenakan dalam menjalankan usaha perusahaan membutuhkan dana yang besar. Cara yang dilakukan oleh perusahaan untuk memperoleh dana yaitu dengan melakukan pinjaman maupun menerbitkan dan menjual sahamnya di pasar modal.

Tata Kelola Perusahaan merupakan mekanisme yang digunakan untuk mengurangi *agency problem* dengan meningkatkan pemantauan terhadap tindakan manajemen, dan mengurangi risiko informasi yang ditanggung oleh pemegang saham. Peran dan tuntutan para investor dan kreditur mengenai penerapan prinsip Tata Kelola Perusahaan merupakan salah satu faktor dalam pengambilan keputusan berinvestasi dalam suatu perusahaan. Untuk itu penerapan Tata Kelola Perusahaan di Indonesia sangat penting, karena prinsip Tata Kelola Perusahaan dapat memberikan kemajuan terhadap kinerja suatu perusahaan, sehingga perusahaan di Indonesia dapat bersaing secara global. Dengan adanya sistem Tata Kelola Perusahaan para pemegang saham dan investor menjadi yakin akan memperoleh *return* atas investasinya, karena Tata Kelola Perusahaan dapat memberikan perlindungan efektif bagi para pemegang saham dan investor. Ukuran perusahaan dimana semakin besar perusahaan akan memiliki biaya informasi yang lebih tinggi demikian juga dengan perusahaan yang lebih kecil. *Leverage* dapat meningkatkan biaya ekuitas karena perusahaan mendapatkan dana tambahan dari utang yang digunakan untuk membiayai kegiatan operasional dan akan meningkatkan laba perusahaan. Dengan demikian, investor akan mensyaratkan biaya ekuitas yang lebih tinggi kepada perusahaan.

Perusahaan seharusnya memberikan tingkat pengembalian yang diharapkan para investor sesuai dengan nilai yang telah disyaratkan. Namun, pada kenyataannya saat ini banyak perusahaan-perusahaan yang tidak mampu memberikan tingkat pengembalian minimum yang diharapkan kepada para investor. Salah satu fenomena yang diangkat dalam penelitian ini adalah kasus yang terjadi pada PT. Agung Podomoro Land Tbk pada tahun 2014. PT. Agung Podomoro Land Tbk terlibat kasus dugaan suap yang mempengaruhi kondisi sahamnya di Bursa Efek Indonesia. Kasus penangkapan bos pemilik PT. Agung Podomoro Tbk (BKSL) yang terlibat masalah hukum kasus dugaan suap dalam pembahasan rancangan peraturan daerah (Raperda) reklamasi Teluk Jakarta, membuat harga saham raksasa perusahaan properti itu anjlok cukup dalam. Pada pembukaan perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia (BEI), Senin (4/4) pagi, harga saham Agung Podomoro langsung jatuh ke level Rp 275 per saham.

Penurunan ini terus berlanjut hingga mencapai Rp 270 per saham. (Kamaludin, 2016)

Imbas dari kasus dugaan suap tersebut, tidak hanya merontokkan saham perseroan tetapi juga performance kinerja keuangan. Pada kuartal kedua, pendapatan neto perseroan turun menjadi Rp. 2.921,3 miliar, dibandingkan dengan pendapatan neto tahun sebelumnya di periode yang sama sebesar Rp. 5.971,6 miliar. Beban pokok tercatat turun menjadi Rp. 1.449,4 miliar dari beban pokok 2015 yang sebesar Rp. 2.880,6 miliar dan laba kotor menjadi Rp. 1.471,8 miliar dibandingkan laba kotor 2015 yang sebesar Rp. 3.090,9 miliar. Sementara laba bersih komprehensif kuartal kedua 2016 turun menjadi Rp. 447,002,58 dibandingkan laba periode yang sama tahun lalu sebesar Rp. 1.118,1 miliar.

Kemudian laba sebelum pajak kuartal kedua tahun 2016 menyusut menjadi Rp. 448,375,733 dibandingkan laba sebelum pajak tahun sebelumnya yang sebesar Rp. 1.456,6 miliar. Total aset perseroan hingga Juni 2016 naik tipis menjadi Rp. 25,266,7 miliar dibandingkan total aset per Desember 2015 yang sebesar Rp. 24,559,1 miliar (Neraca, kuartal kedua 2016).

Kasus yang serupa terjadi juga pada PT. Sentul City Tbk pada tahun 2014. PT. Sentul City Tbk terlibat kasus dugaan suap yang mempengaruhi kondisi sahamnya di Bursa Efek Indonesia. Kasus penangkapan bos pemilik PT. Sentul City Tbk (BKSL) yang terlibat masalah hukum kasus dugaan suap Bupati Bogor Rachmat Yasin terkait pengurusan izin tukar menukar kawasan hutan seluas 2.754 ha di Bogor, Jawa Barat, merupakan bukti sentimen terhadap saham perusahaan itu di bursa. Harga saham perseroan sudah berada di batas bawah yakni Rp. 50 per lembar saham.

Mekanisme Tata kelola perusahaan yang dipakai pada penelitian ini menggunakan Mekanisme Tata Kelola perusahaan eksternal yaitu kualitas Audit yang diaudit oleh KAP big Four atau KAP non big four. Berdasarkan Laporan Tahunan PT. Agung Podomoro dinyatakan sudah diaudit oleh KAP big four oleh KAP Osman Bing, Satrio, dan rekan tetapi kasus diatas menunjukkan kegagalan laporan keuangan dalam memenuhi kebutuhan informasi para penggunanya dan terjadinya skandal keuangan yang menunjukkan bahwa mekanisme Tata Kelola Perusahaan yang diterapkan oleh perusahaan masih lemah. Ukuran perusahaan

dapat mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memberikan tingkat pengembalian yang diharapkan investor atas investasinya. Kasus diatas merupakan perusahaan yang terbilang perusahaan besar yang akan mengungkapkan lebih banyak informasi dan mencegah terjadinya konflik agensi yang dapat meningkatkan biaya ekuitas tetapi masih terjadi kasus dugaan suap oleh PT. Agung Podomoro dan PT. Sentul City. .

Imbas dari kasus tersebut harga saham perusahaan menurun secara anjlok yang akan mempengaruhi biaya ekuitas seperti penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Rahmawati (2016). Harga saham penting bagi perusahaan karena hal tersebut merupakan salah satu alasan utama yang mendasari para investor tertarik membeli saham sebagai bentuk investasi pada perusahaan. Investasi yang dilakukan oleh investor sangat diperlukan oleh perusahaan, dikarenakan dalam menjalankan usaha perusahaan membutuhkan dana yang besar. Cara yang dilakukan oleh perusahaan untuk memperoleh dana yaitu dengan melakukan pinjaman maupun menerbitkan dan menjual sahamnya di pasar modal.

Atas dasar fenomena di atas, terdapat *gap research* yang berasal dari penelitian terdahulu yang dapat membuktikan bahwa Tata Kelola Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan *Leverage* mampu mempengaruhi biaya ekuitas. Penelitian terdahulu yang dilakukan Ramly (2012) menyatakan bahwa Tata Kelola Perusahaan berpengaruh signifikan negatif terhadap biaya ekuitas karena jumlah nilai dari enam kategori yang dihitung memiliki skor 139 skor tersebut merupakan peringkat agregat untuk keenam kategori. Berbeda dengan penelitian terdahulu yang dimiliki oleh Natalia dan Sun (2013) yang menunjukkan bahwa variabel Tata Kelola Perusahaan berpengaruh positif yang tidak signifikan terhadap biaya ekuitas karena menurunkan kepercayaan investor atas penyajian laporan keuangan yang disebabkan oleh pengalaman kasus skandal akuntansi, kegagalan audit, perubahan regulasi, dan kasus manipulasi laporan keuangan lainnya yang memberikan kerugian besar bagi investor.

Penelitian terdahulu yang dilakukan Petrova et al (2012) menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan negatif terhadap biaya ekuitas karena perusahaan yang lebih besar dan menguntungkan dianggap membawa risiko yang lebih rendah dan karena itu memiliki kepercayaan publik yang lebih

besar sehingga menyebabkan penurunan permintaan imbal hasil dari para investor. Dalam penelitian Chiao et al (2015) menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap biaya ekuitas. Sedangkan penelitian yang dilakukan Wulandari (2014) menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya ekuitas

Variabel terakhir yaitu *Leverage* memiliki pengaruh terhadap biaya ekuitas. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Ramly (2012) *Leverage* menunjukkan tidak signifikan terhadap biaya ekuitas. Variabel yang menunjukkan bahwa *Leverage* berpengaruh signifikan negatif terhadap biaya ekuitas yang dilakukan oleh penelitian terdahulu Wulandari (2014). Berbeda dengan yang dilakukan oleh Petrova et al (2012) menyatakan bahwa *Leverage* berpengaruh signifikan positif terhadap biaya ekuitas karena utang dan struktur modal dapat meningkatkan fungsi biaya modal ekuitas dan utang yang lebih tinggi akan mempengaruhi penghasilan masa depan.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Wulandari (2014) dimana biaya ekuitas sebagai variabel dependen, sedangkan Ukuran Perusahaan dan *Leverage* sebagai variabel independen. Penelitian yang dilakukan oleh Wulandari (2014) meneliti tentang biaya ekuitas yang mengacu pada tingkat pengembalian minimum yang disyaratkan investor pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012. Namun terdapat perbedaan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wulandari (2014), penelitian ini tidak seluruhnya menggunakan variabel independen yang ada dalam penelitian tersebut, penelitian ini menambah variabel Tata Kelola Perusahaan. Penambahan variabel dibutuhkan karena Tata Kelola Perusahaan yang efektif untuk mengurangi terjadinya resiko informasi yang ditanggung oleh pemegang saham. Semakin tinggi risiko informasi, maka akan semakin tinggi pula biaya ekuitas yang dikeluarkan perusahaan. Penambahan variabel Tata Kelola Perusahaan merupakan pengembangan dari penelitian sebelumnya terkait biaya ekuitas.

Berdasarkan penjelasan fenomena dan penelitian terdahulu yang dibahas sebelumnya menarik minat peneliti untuk mengembangkan penelitian terkait Biaya Ekuitas. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2015 karena

perusahaan tersebut menyediakan informasi yang dibutuhkan dalam penelitian ini. Judul dari penelitian ini adalah Pengaruh Tata Kelola Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan *Leverage* terhadap Biaya Ekuitas.

I.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan fenomena dan penelitian terdahulu yang telah dijelaskan diatas, maka perumusan masalah yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah :

- a. Apakah Tata Kelola Perusahaan berpengaruh terhadap Biaya Ekuitas?
- b. Apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Biaya Ekuitas?
- c. Apakah *Leverage* berpengaruh terhadap Biaya Ekuitas?

I.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah diatas, maka tujuan dalam penelitian ini adalah :

- a. Untuk membuktikan secara empiris pengaruh Tata Kelola Perusahaan terhadap Biaya Ekuitas.
- b. Untuk membuktikan secara empiris pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Biaya Ekuitas.
- c. Untuk membuktikan secara empiris pengaruh *Leverage* terhadap Biaya Ekuitas.

I.4 Manfaat Hasil Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian yang telah dikemukakan diatas, maka penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat kepada berbagai pihak, antara lain :

- a. Manfaat Teoritis

Untuk menjawab pertanyaan apakah secara empiris terdapat pengaruh antara Tata Kelola Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan *Leverage* terhadap Biaya Ekuitas pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Diharapkan dapat dijadikan referensi untuk penelitian selanjutnya dan dapat memberikan wawasan serta mengembangkan

pengetahuan mengenai pengaruh Tata Kelola Perusahaan, Ukuran Perusahaan, dan *Leverage* terhadap Biaya Ekuitas, sehingga dapat memberikan gambaran yang nyata tentang sejauh mana kesesuaian antara teori dengan fakta.

b. Manfaat Praktis

1) Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi mengenai pengaruh Tata Kelola Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan *Leverage* terhadap Biaya Ekuitas yang bermanfaat bagi manajer, dimana informasi tersebut dapat digunakan manajer untuk pertimbangan dalam proses pengambilan keputusan mengenai kebijakan apa yang harus dilakukan manajemen agar dapat mengurangi Biaya Ekuitas. Selain itu, dapat pula digunakan untuk menelaah lebih jauh mengenai efektivitas penerapan tata kelola pada perusahaan sehingga manajemen dapat mengoptimalkan fungsi mekanisme tersebut dalam mengurangi risiko agensi sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan dan mengurangi biaya ekuitas perusahaan di mata investor dan para *stakeholders* lainnya melalui kualitas informasi keuangannya pada umumnya.

2) Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat membantu dan memberikan masukan bagi para investor dan *stakeholders* mengenai kondisi suatu perusahaan yang dapat diketahui melalui Tata Kelola Perusahaan, Ukuran Perusahaan, serta *Leverage* yang dapat menggambarkan penggunaan utang dalam perusahaan tersebut. Penelitian ini juga membantu dalam memahami mekanisme dan model-model Tata Kelola Perusahaan sehingga investor dapat mengetahui seberapa besar tingkat risiko yang mereka hadapi dan seberapa besar biaya ekuitas perusahaan yang bersangkutan serta tidak melakukan kesalahan dalam pengambilan keputusan investasi. Dengan demikian, investor akan lebih mudah menentukan perusahaan yang

tepat untuk berinvestasi dan dapat menentukan biaya ekuitas sesuai kondisi perusahaan tersebut.

3) Bagi Pemerintah

Hasil penelitian ini diharapkan dapat membantu dan memberikan masukan bagi pemerintah mengenai kondisi suatu perusahaan yang diketahui melalui Tata Kelola Perusahaan, Ukuran Perusahaan, serta *Leverage*.

