

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar belakang

Dunia bisnis di era globalisasi ini dipenuhi dengan persaingan yang sangat ketat antara sesama pelaku bisnis baik didalam negeri maupun di luar negeri. Perusahaan harus dapat berkembang dan melakukan inovasi baru untuk bisnisnya agar dapat bertahan dan bersaing dengan perusahaan lainnya. Perusahaan yang ingin berkembang dan melakukan inovasi baru memerlukan dana yang cukup besar, agar aktivitas operasional dapat berjalan dengan baik. Kebutuhan akan dana akan terus meningkat sejalan dengan meningkatnya kegiatan operasional perusahaan, oleh karena itu perusahaan pastinya akan mengalami kesulitan dalam memenuhi dana tersebut. Dana tersebut akan diperoleh perusahaan melalui suntikan dana dari pihak-pihak lainnya..

Dana yang diperoleh perusahaan dari pihak lainnya yang dimaksud adalah dana dari kreditor dan investor. Dana dari kreditor diperoleh dari pinjaman atau utang di mana terdapat perjanjian mengenai pengembalian pinjaman sesuai dengan nilai dan waktu yang telah disepakati sebelumnya, sedangkan dana yang diperoleh perusahaan dari investor berupa investasi kepada perusahaan. Menurut Jensen dan Meckling (1976, dalam Simanjuntak, 2019) menyatakan bahwa pendanaan yang diperoleh dari investor dapat menimbulkan hubungan keagenan. Hubungan keagenan merupakan hubungan yang terjadi antara *principal* (investor) dan agen (manajer), di mana pihak *principal* memberikan wewenangnya kepada agen untuk menjalankan dan mengolah perusahaan. Teori ini menjelaskan bahwa *principal* yaitu investor akan berperan sebagai pemilik perusahaan dan agen sebagai manajer perusahaan. Investor akan memiliki hak untuk mengontrol jalannya aktivitas operasi perusahaan agar sejalan dengan peraturan yang berlaku. Investor akan memastikan dana yang diberikan digunakan perusahaan dengan efektif dan efisien. Oleh karena itu perusahaan cenderung untuk memilih sumber

pendanaan dari investor karena perusahaan dapat mengurangi resiko dan menghindari gagal membayar pinjaman.

Dalam rangka untuk mendapatkan sumber pendanaan dari investor maka perusahaan akan menerbitkan saham atau obligasi yang dapat diperjual belikan dipasar modal. Investor sebagai orang yang akan menanamkan modalnya bagi perusahaan memiliki harapan yang tinggi untuk mendapatkan tingkat pengembalian (*return*) yang tinggi dari saham yang dibelinya dipasar modal. Sebelum melakukan pembelian saham dipasar modal investor harus dapat mengetahui keadaan perusahaan yang sebenarnya, salah satu bentuk pelaporan yang penting bagi investor untuk mengambil keputusan adalah laporan keuangan perusahaan. Tujuan adanya laporan mengenai kondisi perusahaan ini adalah, agar investor ataupun pihak yang memiliki kepentingan dapat mengkaji kelayakan dari posisi keuangan perusahaan apakah perusahaan tersebut layak untuk menerima dana dari investor.

Setiap dana yang diterima perusahaan dari manapun sumbernya tentunya memiliki biaya. Biaya yang diperoleh dalam bentuk hutang disebut *cost of debt* sedangkan biaya yang diperoleh dalam bentuk saham disebut *cost of equity* (Simanjuntak, 2019), besarnya kedua biaya tersebut berbeda sesuai dengan resiko yang di tanggung. *Cost of debt* bersumber dari kreditur sedangkan *cost of equity* bersumber dari investor. Pendanaan yang berasal dari investor untuk perusahaan menimbulkan harapan akan tingkat pengembalian yang lebih besar. Tingkat pengembalian ini dikenal dengan nama biaya modal ekuitas yang terdiri dari *capital gain* dan deviden. Biaya modal ekuitas (*cost of equity capital*) adalah biaya riil yang harus dikeluarkan oleh perusahaan untuk memperoleh dana baik yang berasal dari hutang/obligasi, saham preferen, saham biasa, maupun laba ditahan untuk mendanai suatu investasi atau operasi perusahaan. Tujuan penentuan biaya modal ekuitas adalah untuk mengetahui berapa besarnya biaya riil yang harus dikeluarkan perusahaan untuk memperoleh dana yang dibutuhkan.

Biaya modal ekuitas dapat menjadi ancaman bagi perusahaan apabila dalam mengelola dana yang diinvestasikan oleh investor tidak digunakan dengan baik. Salah

satu contoh terjadi pada perusahaan PT. Kimia Farma Tbk tahun 2002, dimana perusahaan ini diduga melakukan *mark-up* laba sebesar 132 milyar padahal laba bersih perusahaan tersebut pada saat itu adalah sebesar 99,594 milyar. Dalam kasus ini investor sangat dirugikan, karena para investor telah memutuskan untuk berinvestasi berdasarkan laba sebesar 132 milyar yang sebenarnya hanya sebesar 99,594, hal ini membuat para investor mengalami kerugian akibat dari adanya *overstated* laba PT. kimia farma tbk (Tempo.co, 2003). Kejadian lainnya terkait biaya ekuitas terjadi pada PT Fajar Surya Wisesa Tbk (FASW) dimana pada tahun 2011-2014 tidak dapat membagikan deviden kepada para pemegang sahamnya. Hal ini karena perusahaan terus mengalami kerugian hingga tidak mampu mengembalikan dana dari investor (Tempo.co, 2014). Kejadian yang sama juga terjadi PT Intermedia Capital Tbk yang mengalami penurunan laba dari tahun 2017 dan pada tahun 2018 mengalami rugi, sehingga pada tahun tersebut tidak dapat membagi Deviden (Liputan6.com, 2018). Akibatnya perusahaan harus mengeluarkan biaya ekuitas yang besar untuk membayar pengembalian dana bagi investor yang telah menyuntikan dana bagi perusahaan pada perusahaan ditahun berikutnya. Untuk menghindari permasalahan-permasalahan seperti ini maka perusahaan harus memperhatikan berbagai faktor yang dapat mempengaruhi biaya modal ekuitas.

Perusahaan dengan tatakelola yang baik dapat menjadi salah satu factor untuk mengurangi timbulnya biaya ekuitas. Penerapan *corporate governance* yang baik memberikan perlindungan efektif bagi para investor dengan meyakinkan bahwa akan ada perolehan kembali atas investasi mereka. Investor akan melindungi dirinya melalui peningkatan biaya ekuitas perusahaan apabila tidak ada pengendalian yang memadai, pemantauan yang efektif, serta transparansi informasi keuangan dalam sebuah perusahaan (Sari dan Dayanty, 2013). Penerapan *corporate governance* penting untuk dilakukan perusahaan karena dapat meningkatkan minat dan kepercayaan para investor yang akhirnya akan berpengaruh pada biaya ekuitas yang nantinya ditanggung perusahaan. Semakin baik penerapan *corporate governance* maka semakin rendah biaya ekuitas yang ditanggung perusahaan (Chen, Chen dan Wei, 2009). Terdapat

beberapa organ dalam perusahaan yang berperan penting dalam melaksanakan penerapan *corporate governance*, namun pada penelitian mengenai biaya ekuitas kali ini saya hanya akan berfokus kepada Komisaris Independen, Komite audit, dan Kepemilikan Keluarga. Pemilihan komisaris independen dan komite audit sebagai variabel yang digunakan adalah, karena komisaris independen dan komite audit yang baik akan menjamin kinerja yang baik dalam perusahaan, komisaris independen akan menjamin jalannya perusahaan yang baik sedangkan komite audit akan mengawasi internal perusahaan. Indonesia merupakan salah satu Negara yang memiliki banyak perusahaan dengan kepemilikan keluarga yang besar, faktor inilah yang menjadikan kepemilikan keluarga digunakan pada penelitian ini.

Komisaris independen merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi biaya ekuitas suatu perusahaan. Peraturan Otoritas Jasa Keuangan no.33 (2014) mengatakan bahwa dewan Komisaris Independen merupakan anggota Dewan Komisaris yang berasal dari luar Emiten atau Perusahaan Publik dan memenuhi persyaratan sebagai Komisaris Independen. Fungsinya adalah mengawasi jalannya perusahaan dengan memastikan bahwa perusahaan telah melakukan praktek-praktek transparansi, *disclosure*, kemandirian, akuntabilitas dan praktek keadilan menurut ketentuan yang berlaku disuatu sitem perekonomian. Menurut Gunawan dan Hendrawati (2016), banyaknya jumlah dewan komisaris independen dalam perusahaan dapat meningkatkan proses pengawasan, sehingga laporan keuangan dapat disajikan secara transparan tanpa kecurangan. Dalam menyusun laporan keuangan perusahaan harus menyajikannya secara *reliable* yaitu bebas dari kesalahan secara material, pengertian yang menyesatkan serta disajikan dengan tulus dan jujur (*faithfull representation*), hal ini karena apabila perusahaan terdeteksi melakukan kecurangan maka rasa kepercayaan investor akan berkurang akan tercipta asimetri informasi antara investor dan perusahaan. Untuk mencegah hal ini terjadi maka keterlibatan Komisaris Independen sangat dibutuhkan dalam menangani timbulnya resiko bagi perusahaan.

Berdasarkan beberapa penelitian terdahulu terdapat beberapa pro dan kontra mengenai hubungan Komisaris Independen dan biaya ekuitas. Berdasarkan penelitian Sari dan Dianty (2014) memperoleh hasil bahwa Komisaris Independen berpengaruh negatif bagi biaya ekuitas. Artinya bahwa Komisaris Independen dianggap telah menjalankan fungsinya untuk mengawasi manajemen perusahaan telah dilakukan dengan baik sehingga mengurangi konflik keagenan dan asimetri informasi dalam perusahaan. Tingginya Komisaris Independen dalam suatu perusahaan dapat mengurangi resiko perusahaan dan dengan begitu pengeluaran untuk biaya ekuitas pun semakin berkurang. Keadaan ini bertentangan dengan penelitian Rivandi dan Marlina (2019) baru-baru ini yang mengatakan bahwa Komisaris Independen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap biaya ekuitas.

Komite Audit juga merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi biaya ekuitas perusahaan. Komite Audit merupakan salah satu pihak yang mengawasi jalannya pelaporan dan pengungkapan laporan keuangan sehingga meminimalisir kecemasan investor terkait dengan kesalahan dan kecurangan laporan keuangan. Chen, dkk (2008) menjelaskan bahwa tanggung jawab Komite Audit tidak hanya sekedar memantau pelaksanaan pengendalian internal tetapi juga menyangkut dengan penunjukan, pemberian kompensasi, dan pengawalan kerja auditor baik internal maupun eksternal. Abbott, dkk (2004) menjelaskan bahwa komite audit juga mengambil peran dalam proses negosiasi audit serta peningkatan komunikasi antara manajer dan auditor. Komite Audit dengan karakteristik yang baik akan menjadi sinyal positif mengenai bagaimana perusahaan menyusun pelaporan keuangannya yang baik dan dapat dipercaya. Hal ini akan menurunkan risiko dari modal yang ditanamkan oleh investor dan pada akhirnya menaikkan nilai imbal hasil yang diharapkan atau biaya modal ekuitas.

Beragam penelitian mengenai pengaruh komite audit terhadap biaya ekuitas telah dilakukan dan berdasarkan penelitian-penelitian tersebut hasil yang diperoleh pun beragam. Penelitian yang dilakukan oleh Kurniawati dan Marfuah (2014) memperoleh hasil bahwa komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya ekuitas.

Penelitian ini juga didukung oleh hasila penelitian Nugroho dan Meiranto (2014). Penelitian selanjutnya dari Dian, dkk (2016) memperoleh hasil yang berbeda, bahwa Komite Audit berpengaruh signifikan terhadap biaya ekuitas. Marichel (2016) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki komite audit independen lebih banyak mempunyai biaya ekuitas lebih rendah. Semakin tinggi pengawasan yang dilakukan oleh Komite Audit maka akan semakin menjanjikan pula laporan keuangan yang dikerjakan, dengan demikian maka akan mengurangi biaya ekuitas yang dibutuhkan.

Variabel selanjutnya yang dapat mempengaruhi biaya ekuitas adalah kepemilikan keluarga. Kepemilikan Keluarga dapat dilihat melalui *control ownership* yaitu; dari dua atau lebih anggota keluarga, dari keluarga atau *pantership* keluarga, strategi dalam manajemen keluarga dipengaruhi oleh anggota keluarga baik sebagai *advisor* dalam anggota dewan atau menjadi pemegang saham, lebih peduli pada hubungan keluarga, dan yang terakhir adalah visi dari pemilik perusahaan keluarga berlanjut sampai beberapa generasi (Poza, 2007 dalam Ruwita, 2012). Diyanty (2012) dalam penelitiannya menyatakan bahwa semakin tinggi tingkat kepemilikan keluarga dalam suatu perusahaan maka akan terjadi konflik keagenan antara pemegang saham pengendali dengan pemegang saham non pengendali. Hal ini diyakini karena pemegang saham pengendali dapat menggunakan kedudukannya untuk mengendalikan perusahaan dan kemudian mengambil keuntungan pribadi dengan mengorbankan pemegang saham non pengendali. Investor sebagai pemegang saham non pengendali tentunya akan merasa dirugikan atas tindakan tersebut, hal ini tentunya akan mempengaruhi biaya ekuitas perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Yulisa dan Sylvia (2012), dijelaskan bahwa kepemilikan keluarga berpengaruh signifikan positif terhadap biaya ekuitas, hal ini diduga karena adanya masalah keagenan antara pemegang saham mayoritas dan pemegang saham minoritas. Walaupun kepemilikan keluarga dapat mengurangi asimetri informasi antara manajer dengan pemegang saham, namun dengan adanya kepemilikan keluarga kecenderungan untuk memperoleh keuntungan pribadi akan

semakin besar. Penelitian yang dilakukan oleh Fenny dan Puji (2016) memperoleh hasil bahwa kepemilikan keluarga tidak berpengaruh terhadap biaya ekuitas.

Berdasarkan pemaparan yang telah disampaikan diatas maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis hubungan antara komisaris independen, komite audit, dan kepemilikan keluarga terhadap biaya ekuitas. Objek pada penelitian ini adalah perusahaan LQ-45 yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) pada periode 2015-2019. Alasan pemilihan penelitian pada perusahaan LQ-45 karena perusahaan-perusahaan tersebut merupakan perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi dan aktif pada perdagangan di BEI, sehingga perusahaan-perusahaan tersebut mendapatkan perhatian utama oleh pemegang saham potensial. Biaya ekuitas perusahaan berkaitan dengan saham, dimana investor memberikan modal kepada perusahaan melalui penanaman saham diperusahaan. Investor cenderung untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan yang likuiditasnya tinggi, karena memiliki resiko yang rendah untuk tingkat pengembalian. Perusahaan LQ-45 merupakan kumpulan perusahaan yang dibentuk BEI berdasarkan kriteria-kriteria tertentu, dimana perusahaan-perusahaan tersebut memiliki likuiditas dan kapitalisasi pasar yang tinggi. Oleh karena itu perusahaan LQ-45 merupakan perusahaan yang sangat cocok untuk menggambarkan penelitian ini.

1.2 Rumusan masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka permasalahan dalam penelitian ini akan diuraikan sebagai berikut:

1. Apakah komisaris independen berpengaruh negatif terhadap biaya ekuitas?
2. Apakah komite audit berpengaruh negatif terhadap biaya ekuitas?
3. Apakah kepemilikan keluarga berpengaruh positif terhadap biaya ekuitas?

1.3 Tujuan penelitian

Bertolak dari rumusan masalah, berikut adalah tujuan dari penelitian ini:

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh komisaris independen terhadap biaya ekuitas
2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh komite audit terhadap biaya ekuitas.
3. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh kepemilikan keluarga terhadap biaya ekuitas.

1.4 Manfaat penelitian

1. Manfaat akademis :

Diharapkan melalui hasil dari penelitian ini, dapat menjadi bahan referensi untuk penelitian selanjutnya yang memiliki topik terkait dengan “pengaruh komisaris independen, komite audit, dan kepemilikan keluarga terhadap biaya ekuitas”.

2. Manfaat praktik :

1. Bagi Manajemen

Diharapkan melalui penelitian ini dapat menjadi masukan bagi manajemen dalam terkait dengan tugas dan tanggung jawab sebagai komite audit, komisaris indepen maupun terkait dengan kepemilikan keluarga yang dapat mempengaruhi biaya ekuitas perusahaan.

2. Bagi Investor

Diharapkan melalui penelitian ini dapat menjadi masukan bagi investor untuk mempertimbangkan setiap variabel dalam penelitian ini yaitu komite audit, komisaris independen dan kepemilikan keluarga yang mempengaruhi biaya ekuitas sebelum mengambil keputusan.

1.5 Sistematika penulisan

BAB 1 PENDAHULUAN

Bab ini menjelaskan tentang latar belakang masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

BAB 2 TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini menjelaskan tentang penelitian terdahulu, landasan teori, pengembangan hipotesis dan model analisis.

BAB 3 METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan tentang desain penelitian, identifikasi variabel definisi operasi dan pengukuran variabel, jenis dan sumber data, alat dan metode pengumpulan data, populasi, sampel dan teknik pengambilan sampel dan teknik analisis data.

BAB 4 ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Bab ini menjelaskan tentang karakteristik objek penelitian, deskripsi data, analisis data, dan pembahasan dari analisis yang sudah dilakukan.

BAB 5 SIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Bab ini menjelaskan tentang kesimpulan dari hasil penelitian yang menjawab seluruh rumusan masalah dan hipotesis penelitian, keterbatasan penelitian dan saran.