

## BAB 1

### PENDAHULUAN

#### 1.1. Latar Belakang

Seorang manajer akan berusaha untuk mengambil keputusan yang tepat mengenai kebutuhan dana perusahaan. Keputusan yang optimal akan meningkatkan keuntungan dan nilai perusahaan, sedangkan keputusan yang salah akan menimbulkan kerugian hingga membuat perusahaan gagal bayar atau bangkrut. Selanjutnya, setiap perusahaan diharapkan menggunakan sumber dana tertentu dalam pembentukan *finance pattern* secara tepat waktu dalam kondisi perekonomian serta kondisi pertumbuhan perusahaan yang sesuai (Moeinaddin dan Karimianrad, 2012). Dengan demikian, pemilihan *finance pattern* yang tepat akan menjadi salah satu faktor dalam memperbaiki *economic efficiency*.

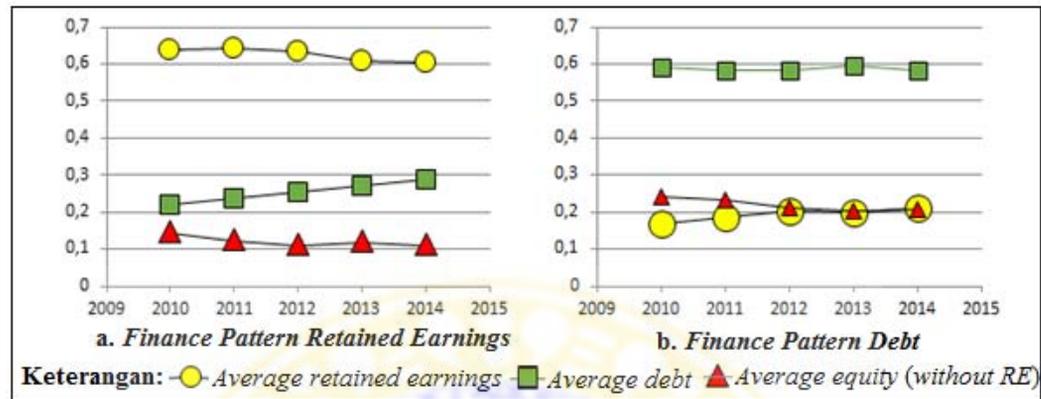
Menurut Corbett dan Jenkinson (1996), perusahaan mempunyai *finance pattern* dalam waktu tertentu. *Finance pattern* menunjukkan penggunaan salah satu sumber dana (*retained earnings, debt, atau saham*) sebagai *primary source* atau memiliki komposisi tertinggi selama beberapa periode berturut-turut (Turkalj dan Srzentic, 2011). Perusahaan mempunyai fleksibilitas dalam memilih *finance pattern* yang berbeda sesuai dengan kondisi perusahaan (Ross, *et al.*, 2008:03). Menurut Myers (1984), *finance pattern* dapat mempresentatiskan *managerial habit* atau *corporate behavior* dalam mengambil keputusan yang berpola sama pada periode tertentu. Menurut Raza *et al.* (2013) penggunaan *finance pattern* yang salah akan dapat menimbulkan kerugian bahkan *financial*

*distress* hingga kebangkrutan. Informasi mengenai *finance pattern* ini akan menguntungkan investor. Hal ini disebabkan investor akan mengetahui seberapa besar kewajiban perusahaan pada masing-masing *stakeholder*; sehingga dapat memperhitungkan kemampuan perusahaan dalam pengembalian dana milik investor.

Menurut Moenaddin dan Karimianrad (2012), terdapat tiga jenis *finance pattern* yakni *finance pattern retained earnings*, *finance pattern debt*, dan *finance pattern equity*. *Retained earnings* dipisahkan dari ekuitas, karena walaupun *retained earnings* juga merupakan milik investor, namun *retained earnings* merupakan laba hasil kinerja perusahaan yang di investasikan kembali. Berbeda dengan ekuitas lainnya yang memang berasal langsung dari investor, sehingga perusahaan yang menggunakan *finance pattern equity* pada penelitian ini merupakan perusahaan yang cenderung menggunakan ekuitas selain *retained earnings*, seperti saham dan modal disetor sebagai sumber dana utama.

Dalam penelitian ini, perusahaan yang digunakan menjadi sampel penelitian adalah perusahaan *go public* yang non-keuangan. Hal ini dilakukan untuk menghindari kebijakan yang berbeda yang diterapkan perusahaan keuangan di Indonesia. Berdasarkan data laporan keuangan yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia selama tahun 2009 hingga 2014, perusahaan *go public* non-keuangan di Indonesia yang sesuai dengan kriteria *purposive sampling*, ada dua kelompok besar yaitu 21 perusahaan *retained earnings* dan 32 perusahaan dengan *finance pattern debt* dan sisanya hanya empat perusahaan yang memiliki *finance pattern equity*. Berikut ini merupakan grafik yang menunjukkan proporsi penggunaan

*retained earnings, debt, dan equity* pada perusahaan yang mempunyai *finance pattern retained earnings dan debt*, yakni:



**Gambar 1.1.**

**Proporsi Penggunaan *Retained Earnings, Debt, dan equity* pada Perusahaan yang Memiliki *Finance Pattern Retained Earnings dan Finance Pattern Debt***

Menurut Modigliani Miller dalam Klein *et al.* (2002) ketika terjadi *asymmetric information*, *retained earnings* dan *debt* menjadi *financing tools* yang lebih baik daripada *equity*. *Asymmetric information* dapat berupa *moral hazard (hidden action)* dan *adverse selection (hidden information)*. Ketika hal tersebut terjadi, penggunaan utang akan menimbulkan *debt covenant* yang mengikat pengelola membayar utangnya, sehingga masalah teratasi karena manajer cenderung mengambil keputusan menguntungkan. *Retained earnings* lebih aman karena saham baru dapat mendilusi kepemilikan pemegang saham lama.

Perusahaan *go public* dapat mempunyai *finance pattern* yang tepat, ketika telah didasari penerapan *good corporate governance*. Menurut Tjager *et al.* (2003:26), *corporate governance* adalah suatu sistem untuk mengarahkan dan mengendalikan organisasi untuk mengatasi masalah keagenan yang mungkin terjadi. Dengan demikian, pihak manajemen diharapkan dapat mengambil

keputusan pendanaan dan membentuk *finance pattern* sesuai dengan tujuan perusahaan yakni meningkatkan kekayaan pemegang saham.

Penerapan *corporate governance* di Indonesia diawali tahun 1999 dengan adanya pembentukan KNKCG, pedomannya di revisi pada tahun 2001 dan 2006. Hal ini kemudian didukung dengan beberapa lembaga, seperti *Forum for Corporate Governance in Indonesia* (FCGI), *Corporate Leadership Development in Indonesia* (CLDI), *Indonesian Institute for Corporate Directorship* (IICD) dan *Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG). Selain itu, terdapat juga intensif penerapan CG, seperti *Annual Report Award*, *Capital Market Award*.

Menurut Moenaddin dan Karimianrad (2012), Berger, et al (1997), serta Abor (2007), *corporate governance* dapat mempengaruhi *finance pattern* dalam perusahaan. Mekanisme *corporate governance* digunakan untuk menjajarkan kepentingan pemegang saham dan manajer (melalui kepemilikan manajerial) serta mengawasi pengambilan keputusan manajer (melalui jumlah komisaris independen dan *blockholder ownership*) akan mempengaruhi proporsi jumlah *retained earnings* atau utang.

Penerapan *good corporate governance* pada perusahaan yang mempunyai *finance pattern retained earnings* akan menyebabkan perusahaan tetap membayar dividennya dengan baik (Moenaddin dan Karimianrad, 2012). Hal ini karena ketika perusahaan hanya cenderung menggunakan laba untuk diinvestasikan kembali maka akan menimbulkan masalah, terutama ketika keuntungan dimasa depan tidak seberapa bagus dan menyebabkan manajer berinvestasi pada proyek yang merugikan investor.

Selanjutnya, penerapan *good corporate governance* pada *finance pattern debt* akan dapat mengembalikan tingkat utang ke arah optimal (Berger, et al, (1997), Abor (2007), serta Wen, et al (2002)). Perusahaan *finance pattern debt* memiliki utang yang tinggi, dan menjadi pilihan utama selama periode tertentu. Tingkat utang yang tinggi akan menimbulkan risiko gagal bayar, terutama ketika terjadi likuidasi investor akan mendapat pengembalian terakhir, jika masih terdapat dana yang tersisa. Dengan demikian, melalui penerapan GCG, perusahaan akan diawasi dalam kebijakan pendanaan untuk dapat mengurangi utang, sehingga memperkecil risiko keuangan yang mungkin akan terjadi (Berger, et al (1997), Abor (2007) serta Wen *et al.*(2002)).

Selain itu, *firm characteristics* juga dapat mempengaruhi *finance pattern* perusahaan (Moenaddin dan Karimianrad (2012), Berger, et al (1997), Abor (2007), serta Wen, et al (2002). Dalam penelitian ini, *firm characteristics* digunakan sebagai variabel kontrol seperti ukuran perusahaan (*size*), *tangibility*, dan *profitability*. Menurut Beck *et al.* (2008) perusahaan kecil akan cenderung menggunakan tingkat *retained earnings* yang lebih tinggi (*finance pattern* RE).

Menurut Claessens *et al.* (2002), penerapan *corporate governanace* yang lemah akan menyebabkan kinerja perusahaan buruk dan memunculkan pola pendanaan berisiko yang mungkin tidak terkontrol. Selanjutnya, *firm characteristics* akan mengkonfirmasi tentang kondisi perusahaan. Berdasarkan, penjelasan dan fenomena di atas, maka peneliti tertarik untuk mengetahui pengaruh *corporate governance* terhadap *finance pattern* pada perusahaan *go public* sektor non-keuangan di Indonesia selama periode 2010-2014.

## 1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang tersebut, maka dapat dirumuskan permasalahan sebagai berikut:

1. Apakah *corporate governance* berpengaruh terhadap *finance pattern retained earnings*?
2. Apakah *corporate governance* berpengaruh terhadap *finance pattern retained debt*?

## 1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah penelitian ini bertujuan untuk mengetahui:

1. Pengaruh *corporate governance* terhadap *finance pattern retained earnings*
2. Pengaruh *corporate governance* terhadap *finance pattern debt*

## 1.4. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan memberikan manfaat pada beberapa pihak, antara lain:

1. Bagi perusahaan, penelitian ini diharapkan menjadi informasi mengenai pengaruh mekanisme *corporate governance* terhadap *finance pattern*. Dengan demikian, perusahaan dapat menerapkan mekanisme *corporate governance* yang sesuai karakteristik *finance pattern* perusahaan.
2. Bagi investor, penelitian ini diharapkan menjadi informasi tentang pengaruh penerapan mekanisme *corporate governance* terhadap *finance pattern*

perusahaan, sehingga dapat mengetahui mekanisme *corporate governance* yang dapat mendukung posisi investor pada perusahaan dengan *finance pattern debt* dan *retained earnings*.

3. Bagi akademisi dan peneliti selanjutnya, diharapkan dapat menjadi referensi dan acuan informasi mengenai pengaruh *corporate governance* terhadap *finance pattern*.

### 1.5. Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan penelitian ini terdiri dari beberapa bab, yakni:

#### BAB 1 : PENDAHULUAN

Bab ini menguraikan latar belakang masalah, rumusan masalah, serta tujuan penelitian untuk mengetahui pengaruh *corporate governance* terhadap *finance pattern* pada perusahaan *go public* non-keuangan di Indonesia pada periode 2010-2014, kemudian manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

#### BAB 2 : TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini menjelaskan landasan teori: keputusan pendanaan, *Trade-Off Theory*, *Pecking Order Theory*, *Signaling Theory*, *finance pattern*, teori keagenan, *corporate governance*, *firm characteristics*, hubungan antar konsep, penelitian sebelumnya, hipotesis penelitian, kerangka berpikir, serta model analisis.

### BAB 3 : METODE PENELITIAN

Bab ini membahas pendekatan kuantitatif, identifikasi variabel, definisi operasional variabel, jenis data sekunder yang didokumentasi dari laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan yang diterbitkan melalui website IDX, dengan prosedur penentuan sampel *purposive sampling*, dan menggunakan teknik analisis regresi linier berganda.

### BAB 4: HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi gambaran umum subyek dan obyek penelitian, deskripsi, analisis model, pengujian hipotesis, dan pembahasan hasil penelitian.

### BAB 5: SIMPULAN DAN SARAN

Bab ini memaparkan kesimpulan hasil penelitian yang dibuat berdasarkan hasil analisis dan pembahasan untuk menjawab rumusan masalah yang diangkat dalam penelitian. Bab ini juga menjelaskan keterbatasan penelitian dan saran-saran dari penulis untuk pengembangan selanjutnya agar lebih baik.