

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Penelitian

Perusahaan adalah suatu lembaga ekonomi yang didirikan oleh pemilik untuk mendapatkan keuntungan. Salah satu kepentingan pokok pemegang saham adalah bahwa perusahaan harus memaksimalkan keuntungan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan bagi keuntungan para pemegang saham (Djalil, 2000). Perusahaan perlu mendapatkan daya saing strategis agar dapat meningkatkan nilai perusahaannya pada titik maksimum. Namun beberapa perusahaan banyak yang gagal untuk melakukan aktivitas penciptaan nilai tersebut. Krisis moneter tahun 1997 membawa dampak sangat besar bagi banyak negara di Asia termasuk Indonesia. Krisis ini mendesak pemerintah untuk membentuk Komite Nasional Kebijakan *Corporate Governance* (KNKCG) pada tahun 1999 (menjadi Komite Nasional Kebijakan *Governance*, KNKG, tahun 2004) sebagai tanda era penerapan tata kelola perusahaan di Indonesia secara formal, dengan menerbitkan “Pedoman Umum *Good Corporate Governance* Indonesia”.

Kegagalan perusahaan berskala besar, skandal keuangan, dan krisis moneter di berbagai negara, telah memusatkan perhatian pada pentingnya *corporate governance*. Lamanya proses perbaikan ekonomi di Indonesia disebabkan oleh lemahnya *corporate governance* dalam perusahaan-perusahaan di Indonesia. Buruknya praktek *corporate governance* sering

dituding menjadi salah satu penyebab terjadinya krisis moneter. Kasus-kasus mengenai *corporate governance* sampai saat ini masih terjadi di Indonesia, seperti pada PT. Kimia Farma (2002), PT. Indo Farma (2004), atau PT. Waskita Karya (2009). 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* (Nurcahyani, 2012). Hal ini mencerminkan praktik *corporate governance* yang masih buruk pada perusahaan-perusahaan di Indonesia. Susanti (2010) menunjukkan beberapa indikasi buruknya praktek *corporate governance* di Indonesia antara lain struktur kepemilikan yang masih didominasi oleh keluarga sehingga perlindungan terhadap investor kecil masih lemah, fungsi dewan komisaris dalam membawa inspirasi atau kepentingan pemegang saham non-mayoritas juga masih lemah, belum adanya kewajiban untuk membentuk komite audit sehingga informasi keuangan yang disampaikan diragukan kualitasnya, praktek *fair business* yang masih lemah, transparansi dan *disclosure* yang masih rendah, praktek manajemen risiko yang belum baik, dan perlindungan terhadap kreditur yang masih lemah. Menurut Hastuti (2005) hadirnya *Good Corporate Governance* dalam pemulihan krisis di Indonesia menjadi mutlak diperlukan, mengingat *Good Corporate Governance* mensyaratkan suatu pengelolaan yang baik dalam sebuah organisasi. *Good Corporate Governance* merupakan sistem yang mampu memberikan perlindungan dan jaminan hak kepada *stakeholders*. Daniri (2005) dan Haron (2009) menyatakan bahwa perusahaan dalam operasinya memerlukan tata kelola

yang baik (*good corporate governance*) yang mengatur hubungan antara pemilik, dewan komisaris, dan direksi untuk menentukan tujuan perusahaan dan pengukuran kinerja serta kewenangan dan pengendalian manajemen. Haron (2009) menyatakan kepemilikan perusahaan dapat dilihat dari sudut konsep tata kelola perusahaan, pemilik sebagai mekanisme eksternal, yang berhubungan kuat dengan dewan komisaris dan direksi.

Dalam prakteknya keberhasilan penerapan *Good Corporate Governance* tidaklah semudah memahami konsepnya saja. Penerapan *Good Corporate Governance* sebaik apapun bukanlah jaminan tidak akan timbul suatu penyimpangan kalau tidak ada integritas dan moralitas dari para pelakunya. Tidak jarang terjadi fenomena kesalahpahaman, kekurangtaatan, dan konflik peran serta fungsi pengambilan keputusan diantara pengelola perusahaan dan bahkan manipulasi keuangan oleh pihak direksi dan manajer. Kemungkinan hal tersebut terjadi karena adanya tindakan yang mementingkan diri sendiri dengan mengabaikan kepentingan investor sehingga menjatuhkan harapan investor tentang pengembalian atas investasi yang telah mereka tanamkan.

Struktur kepemilikan di Indonesia memiliki karakteristik yang berbeda dari perusahaan-perusahaan di negara lain. Sebagian besar perusahaan di Indonesia memiliki kecenderungan terkonsentrasi sehingga pendiri juga dapat duduk sebagai dewan direksi atau komisaris, dan selain itu konflik keagenan dapat terjadi antara manajer dengan pemilik dan juga antara pemegang saham mayoritas dan minoritas. Dalam sebuah tata kelola perusahaan, pemisahan kepemilikan dengan manajemen sering memberikan

potensi terjadinya masalah keagenan (*agency problem*). Salah satunya teori yang dipopulerkan oleh Jensen dan Meckling (1976), yaitu teori keagenan (*agency theory*) yang menganalisis hubungan antara prinsipal (pemilik) dan agen (manajer). Hubungan ini memunculkan kecenderungan perbedaan kepentingan, karena pada prinsipnya manusia akan berusaha memaksimalkan utilitas bagi kepentingan dirinya sendiri. Perbedaan ini membawa potensi terjadinya masalah keagenan (*agency problem*). Dalam mengatasi permasalahan tersebut, peran *corporate governance* yang baik sangat penting untuk menyelaraskan perbedaan kepentingan antara pemegang kepentingan dan manajemen perusahaan.

Penerapan *good corporate governance* dapat dicerminkan melalui kinerja perusahaan yang dapat dilihat dari profitabilitas perusahaan yang bersangkutan. Profitabilitas adalah laba yang diperoleh perusahaan pada periode tertentu, dengan mengetahui seberapa besar rasio profitabilitas yang dimiliki maka perusahaan dapat memantau perkembangan perusahaan dari waktu ke waktu. Profitabilitas menunjukkan sehat atau tidaknya suatu perusahaan. Profitabilitas juga tidak terlepas dari sumber pendanaan. Sumber pendanaan dapat dilakukan dengan berbagai cara, salah satunya adalah kebijakan hutang/*leverage*. Kebijakan hutang/*leverage* dilakukan oleh manajer untuk menambah dana perusahaan untuk memenuhi kebutuhan operasional perusahaan. Menurut Jensen dan Meckling (1976) kebijakan hutang dapat mengurangi konflik keagenan antara para pemilik dengan manajer karena manajer mempunyai kewajiban untuk membayarkan pokok pinjaman dan bunga sehingga hal ini akan menurunkan *excess of free cash*

*flow* yang ada dalam perusahaan sehingga akan menurunkan kemungkinan pemborosan yang akan dilakukan oleh manajemen.

Ada beberapa indikator pada mekanisme *good corporate governance* yaitu ukuran komite audit, ukuran dewan direksi, dan dewan komisaris independen. Komite audit adalah komite yang dibentuk oleh dewan komisaris untuk membantu menjalankan fungsi pengawasan terhadap kinerja direksi dan tim manajemen. Komite audit bertugas untuk mengkaji laporan keuangan perseroan dan informasi keuangan lainnya, kepatuhan perseroan terhadap undang-undang dan peraturan yang berlaku, efektifitas dari aktivitas pengendalian internal, dan kemampuan perseroan dalam mengelola risiko dan menangani keluhan pelanggan. Sedangkan dewan direksi adalah organ perseroan yang bertugas melaksanakan operasi dan kepengurusan perusahaan. Dewan direksi bertanggung jawab penuh atas kepengurusan perseroan dan untuk kepentingan perseroan. Sedangkan dewan komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak terafiliasi dengan direksi, anggota dewan komisaris lainnya dan pemegang saham pengendali, serta bebas dari hubungan bisnis atau hubungan lainnya yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen atau bertindak semata-mata demi kepentingan perusahaan. Keberadaan dewan komisaris independen adalah sangat diperlukan karena di dalam praktek sering ditemukan transaksi yang mengandung benturan kepentingan yang mengabaikan kepentingan pemegang saham publik (pemegang saham minoritas) serta *stakeholder* lainnya, terutama pada perusahaan di Indonesia yang menggunakan dana masyarakat dalam pembiayaan usahanya.

**Tabel 1.1**  
**Penelitian Terdahulu**

Judul Penelitian	Peneliti	Hasil
Pengaruh Penerapan <i>Good Corporate Governance</i> Terhadap <i>Leverage</i> dan Profitabilitas Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2013	Tumewu (2014)	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. GCG berpengaruh negatif terhadap <i>leverage</i></li> <li>2. GCG berpengaruh positif terhadap profitabilitas</li> <li>3. <i>Leverage</i> berpengaruh positif terhadap profitabilitas</li> </ol>
<i>The Relationship Between Corporate Governance and Value of the Firm in Developing Countries: Evidence from Bangladesh</i>	Abdurrouf (2011)	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. ukuran komite audit berpengaruh positif terhadap profitabilitas</li> <li>2. ukuran dewan direksi berpengaruh negatif terhadap profitabilitas</li> <li>3. proporsi dewan komisaris independen dan <i>CEO duality</i> berpengaruh positif terhadap profitabilitas</li> </ol>
Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajemen, Komisaris Independen, Komite Audit, Umur Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan	Manik (2011)	proporsi dewan komisaris independen dan ukuran komite audit memiliki pengaruh positif terhadap profitabilitas
<i>Impact of Corporate Governance on Corporate Financial Performance</i>	Aggarwal (2013)	ukuran komite audit, ukuran dewan direksi, dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap profitabilitas

Sumber : data diolah

Beberapa penelitian terkait pengaruh mekanisme *good corporate governance* terhadap *leverage* dan profitabilitas telah dilakukan. Tumewu (2014) menyatakan bahwa GCG berpengaruh negatif terhadap *leverage* sedangkan GCG berpengaruh positif terhadap profitabilitas dan *leverage* berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Abdurrouf (2011) menyatakan bahwa ukuran komite audit berpengaruh positif tidak signifikan sedangkan ukuran dewan direksi memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap profitabilitas dan proporsi dewan komisaris independen dan *CEO duality* berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. Manik (2011) menemukan bahwa proporsi dewan komisaris independen dan ukuran komite audit memiliki pengaruh positif terhadap profitabilitas, hal ini juga didukung penelitian Desender dan Epure (2015) serta Agrawal dan Knoeber (1996) yang menyatakan bahwa proporsi dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Hasil penelitian Aggarwal (2013) menyatakan bahwa ukuran komite audit, ukuran dewan direksi, dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Yermack (1996) menyatakan bahwa ukuran dewan direksi berpengaruh negatif dan proporsi dewan komisaris independen memiliki pengaruh negatif terhadap profitabilitas. Akbar (2013) yang menyatakan *Good Corporate Governance (GCG)* berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan

Dengan fenomena dan beberapa penelitian terdahulu yang telah dijelaskan diatas, maka pada penelitian ini peneliti ingin meneliti lebih lanjut tentang pengaruh *good corporate governance* terhadap profitabilitas

dengan *leverage* sebagai variabel intervening. Oleh karena itu penelitian ini diberi judul **“Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap *Leverage* dan Profitabilitas Pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* di Indonesia”**. Hal tersebut dikarenakan hasil-hasil penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang tidak konsisten, baik penelitian di Indonesia maupun di luar negeri.

Penelitian ini dilakukan terhadap perusahaan pada sektor *property* dan *real estate* karena pada awal tahun 2000an, GCG mulai diterapkan pada sektor ini sebagai salah satu cara untuk memperbaiki kondisi perusahaan setelah terjadinya krisis moneter pada tahun 1998 di Indonesia. Setelah beberapa tahun menerapkan prinsip GCG di dalam perusahaannya terbukti hingga saat ini sektor ini dapat bangkit dan berkembang dengan pesat. Selain itu juga pada sektor ini belum ditemukan adanya kasus kecurangan terhadap penerapan praktek GCG. Perusahaan yang bergerak di sektor ini cukup banyak dilirik oleh para investor untuk menginvestasikan dana milik mereka sehingga dengan adanya tata kelola perusahaan yang baik (*good corporate governance*), kecurangan-kecurangan yang terjadi dalam perusahaan tersebut dapat diminimalisir sehingga perusahaan dapat mencapai tujuan yang sudah ditetapkan dan pada akhirnya kinerja perusahaan akan maksimal. Kinerja perusahaan yang baik dapat membawa dampak yang baik bagi perusahaan, karena dengan kinerja perusahaan yang baik akan membawa investor dari dalam maupun luar negeri untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut.

Serta dalam 5 tahun terakhir sektor ini berkembang sangat pesat di Indonesia terlihat dari pesatnya pembangunan gedung-gedung perkantoran, apartemen, soho, mal, ruko, serta kompleks perumahan di kota-kota besar. Selain itu juga sejak tahun 2012 perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia memperlihatkan pertumbuhan pendapatan yang cukup tinggi, contohnya PT. Ciputra Property Tbk yang melaporkan pendapatannya sekitar Rp 826 milyar pada tahun 2012 dan meningkat sekitar 88% dibanding tahun 2011 (Ciputra Property Tbk, 2012) sedangkan PT. Pakuwon Jati Tbk melaporkan pendapatannya Rp 2,165 triliun pada tahun 2012 dan meningkat sekitar 46% dari tahun sebelumnya (Pakuwon Jati Tbk, 2012). Sedangkan pengembang yang lain seperti PT. Alam Sutera Realty Tbk memperoleh pendapatan sekitar Rp 1,216 triliun pada tahun 2012 atau meningkat sekitar 102% dibandingkan tahun 2011 (Alam Sutera Realty Tbk, 2012) sedangkan untuk PT. Lippo Karawaci Tbk melaporkan pendapatannya sebesar Rp 2,483 triliun atau meningkat 205% dibandingkan tahun sebelumnya (Lippo Karawaci Tbk, 2012). Meskipun banyak perusahaan *property* dan *real estate* yang memperoleh pertumbuhan pendapatan yang cukup signifikan, tidak semua perusahaan di sektor tersebut mengalami nasib yang sama. Contohnya selama tahun 2012, PT. Bakrieland Development Tbk merugi sekitar Rp 1,269 triliun (Bakrieland Tbk, 2012). Hal ini menunjukkan bahwa pertumbuhan di sektor *property* dan *real estate* tidak secara otomatis dialami oleh perusahaan – perusahaan pada sektor tersebut. Perusahaan pada sektor *property* dan *real estate* perlu menerapkan tata kelola perusahaan yang baik untuk meningkatkan

profitabilitas sehingga hal ini akan membuat para investor akan menanamkan modalnya pada perusahaan yang memiliki performa yang baik sehingga investor percaya akan memperoleh *return* yang baik pula.

**Tabel 1.2**

**ROA dan Debt Ratio Sektor Property dan Real Estate di Indonesia**

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>ROA</b>	1.86	4.90	5.22	5.41	6.32	8.20
<b>DR</b>	0.41	0.38	0.37	0.38	0.38	0.39

Sumber : data ICMD, diolah

Hal ini juga dapat dilihat dari tabel perbandingan ROA dengan *Debt Ratio* (lihat Tabel 1.2) yang menunjukkan bahwa profitabilitas untuk sektor *property* dan *real estate* dari tahun 2008 – 2013 cenderung meningkat sedangkan rasio hutang yang digunakan cenderung tetap. Peneliti menduga ada keterkaitan antara penerapan *Good Corporate Governance* terhadap profitabilitas melalui kebijakan hutang tersebut, seharusnya rasio hutang tersebut juga meningkat karena rasio hutang dapat meningkatkan profitabilitas. Menurut Modigliani dan Miller dalam Husnan (2002) dengan sumber dana modal yang berasal dari hutang maka bunga yang dibayarkan bisa digunakan untuk mengurangi penghasilan yang dikenakan pajak (bersifat *tax deductible*) sehingga dapat menaikkan profit. Konsekuensinya apabila dari penggunaan hutang ternyata tingkat pengembalian atas aktiva (*return*) lebih besar dari biaya hutang, *leverage* tersebut dapat menguntungkan dan hasil pengembalian atas modal dengan penggunaan *leverage* ini juga meningkat, sebaliknya jika hasil pengembalian atas

aktiva lebih kecil daripada biaya hutang, maka *leverage* akan mengurangi tingkat pengembalian atas modal. Makin besar *leverage* yang digunakan suatu perusahaan, makin besar pengurangannya. Sebagai akibatnya, *leverage* dapat digunakan untuk meningkatkan profitabilitas, tetapi dengan risiko akan meningkatkan kerugian pada masa suram.

Selain itu sektor ini juga merupakan indikator penting untuk menganalisis kesehatan ekonomi suatu negara dan juga merupakan sektor pertama yang memberi sinyal jatuh bangunnya perekonomian sebuah negara. Sektor ini dipilih juga karena merupakan salah satu alternatif investasi jangka panjang yang diminati dan memiliki potensi *return* yang besar. Potensi ini muncul karena jumlah penduduk semakin bertambah, namun di sisi lain jumlah tanah konstan / tetap. Hal ini membuat *developer property* dan *real estate* saling bersaing dalam menyediakan kebutuhan akan tempat tinggal dengan meningkatkan fasilitas dan kenyamanan produknya. Hal ini dapat mendorong pertumbuhan usaha *property* dan *real estate* sehingga menaikkan pengharapan investor dalam *returnnya* tanpa mengkhawatirkan risiko yang tinggi.

## 1.2 Rumusan Masalah

1. Apakah *good corporate governance* berpengaruh terhadap profitabilitas pada perusahaan *property* dan *real estate* di Indonesia?
2. Apakah *good corporate governance* berpengaruh terhadap profitabilitas melalui *leverage* pada perusahaan *property* dan *real estate* di Indonesia?

3. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap profitabilitas pada perusahaan *property* dan *real estate* di Indonesia?

### 1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui pengaruh *good corporate governance* terhadap profitabilitas pada perusahaan *property* dan *real estate* di Indonesia.
2. Untuk mengetahui pengaruh *good corporate governance* terhadap profitabilitas melalui *leverage* pada perusahaan *property* dan *real estate* di Indonesia.
3. Untuk mengetahui pengaruh *leverage* terhadap profitabilitas pada perusahaan *property* dan *real estate* di Indonesia.

### 1.4 Manfaat Penelitian

#### - Manfaat teoritis

- 1) Mendukung penelitian mengenai pengaruh *good corporate governance* terhadap *leverage* dan profitabilitas dengan obyek yang lain.
- 2) Memberi kekayaan wacana bagi pengembangan teori keagenan yang berkaitan dengan *good corporate governance*, *leverage*, dan profitabilitas.

#### - Manfaat praktis

- 1) Memberikan pemahaman baru kepada para investor, pelaku bisnis, *corporate governance*, maupun masyarakat, tentang pentingnya

suatu perusahaan melakukan *good corporate governance* pada perusahaan.

- 2) Sebagai bahan pertimbangan untuk investor dalam melakukan penanaman modal terhadap perusahaan *property* dan *real estate* di Indonesia.

### **1.5 Batasan Penelitian**

Penelitian ini dibatasi oleh daftar perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2009 - 2013.

### **1.6 Sistematika Penulisan**

Penelitian ini dibagi menjadi lima bab dengan sistematika penulisan sebagai berikut:

- Bab 1 Pendahuluan

Bab ini berisi mengenai latar belakang penelitian, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, batasan penelitian, dan sistematika penulisan.

- Bab 2 Tinjauan Pustaka

Bab ini berisi mengenai tinjauan pustaka yang meliputi teori keagenan, teori *good corporate governance*, teori *leverage*, dan profitabilitas serta rangkuman studi dan temuan sebelum penelitian ini dilakukan yang digunakan untuk mendukung tercapainya hasil penelitian ini.

- Bab 3 Metode Penelitian

Bab ini berisi mengenai desain penelitian, variabel penelitian, pengumpulan data, dan teknik analisis data.

- Bab 4 Hasil dan Pembahasan

Bab ini berisi mengenai hasil dan pembahasan yang meliputi gambaran umum obyek penelitian, statistika deskriptif, hasil pengujian kualitas data, hasil pengujian hipotesis, serta analisis dan pembahasan.

- Bab 5 Kesimpulan dan Saran

Bab ini berisi mengenai jawaban atas pertanyaan penelitian, dampak dari hasil penelitian secara teoritis dan praktis, serta saran-saran kepada pihak eksternal.