

Analysis of Corporate Governance and Cost of Equity (Case Study of Textile Industry on BEI 2018-2019)

Novia Rahmadani¹, Estu Widarwati²

¹Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Sutaatmadja Subang, Indonesia

²Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Sutaatmadja Subang, Indonesia

Email: e_witd@yahoo.com

INFO ARTIKEL

Histori Artikel :

Tgl. Masuk : 2 Maret 2021

Tgl. Diterima : 13 Maret 2021

Tersedia Online : 24 Januari 2022

Keywords :

Corporate Governance, Cost of Equity, Ownership, floating cost, dividen

ABSTRACT

The study aims to describe the Corporate Governance and Cost of Equity of textile industry of Indonesia listed IDX in 2018-2019.

The study was conducted descriptively, and secondary data was collected based on a review of documents sourced from annual report of Industry Tekstile.

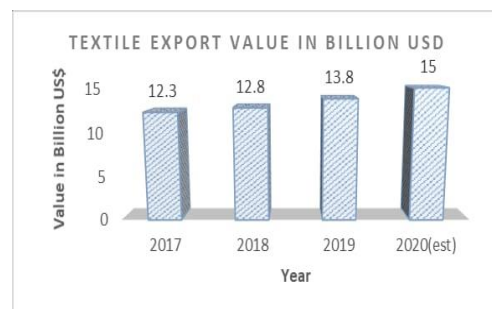
Analyzed data show governance of textile industry. Furthermore, the study find a positive trend between corporate governance and cost of equity in textile industry

PENDAHULUAN

Indonesia pertama kali mengonfirmasi kasus covid-19 pada senin, 2 maret 2020. Pandemi Covid-19 telah mengakibatkan perlambatan ekonomi global, Industri tekstil mengalami tekanan yang berat semasa pandemi, baik di Indonesia maupun global. Tekanan ini disebabkan oleh rendahnya permintaan. Di Indonesia sebagian hasil tekstilnya berorientasi sebagai ekspor, penurunan permintaan global berdampak terhadap banyaknya pembatalan pesanan karena adanya retriksi di sejumlah negara yang menutup aktivitas ekonomi.

Perusahaan industri baik secara global maupun nasional masih merasakan dampak pandemi covid-19 dari bulan april 2020. Sejumlah daerah masih menerapkan Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB). Banyak perusahaan yang tumbang atau melakukan pemangkas jumlah karyawan untuk menyelamatkan bisnis. Sebagian perusahaan telah melaksanakan perintah dari pemerintah, seperti berdiam diri di dalam rumah, memakai masker apabila keluar rumah, dan menggunakan hand sanitizer dan

sebagian pekerja yang selama dirumahkan terancam tidak mendapatkan gaji serta PHK, dan ada sebagian pekerja yang tetap masuk bekerja, terutama dibidang industri. Meskipun terjadi pandemi, export telah menunjukkan peluang untuk berkembang sebagaimana data *textile export* dibawah ini :



Grafik 1. data ekspor industri tekstil 2017 - 2020

sumber <http://tekstilefocus.com>

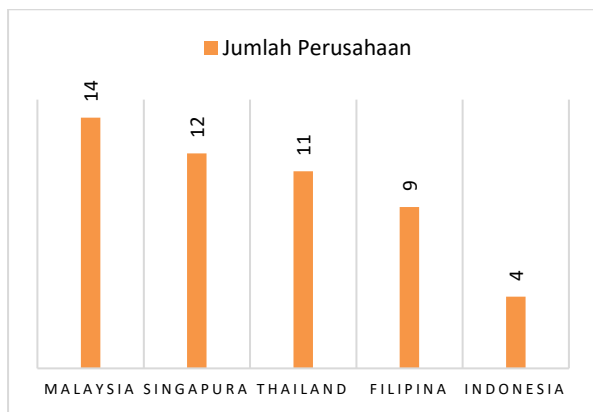
Grafik 1 menunjukkan bahwa ekspor tekstil indonesia meningkat \$13,8 miliar pada 2019 dari \$ 12,8 miliar pada 2018 dan yang diperkirakan mencapai \$ 15 miliar pada tahun mendatang. Peluang perkembangan perusahaan sektor tekstil

dapat ditentukan oleh besaran biaya modalnya, karena industri tekstil di Indonesia saat ini sedang menghadapi tekanan ditengah globalisasi dunia untuk perdagangan bebas.

Kinerja bergantung pada pengelolaan biaya equity, karena *Cost Of Equity* merupakan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor ketika menginvestasikan uang kedalam perusahaan. (Saraswati.co)

Biaya modal adalah biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk mendapatkan pendanaan. Ada dua sumber pendanaan perusahaan, yaitu ekuitas (equity) dan hutang jangka panjang (debt). Jadi, biaya modal adalah gabungan antara *cost of equity* dan *cost of debt*. (Ali et al, 2009.). Besaran biaya modal perusahaan ditentukan salah satunya faktor tata kelola perusahaan.

ASEAN Corporate Governance Scorecard (ACGS) pada tahun 2018 mengumumkan peringkat 50 perusahaan yang terdapat di negara-negara ASEAN yang memiliki tata kelola baik tahun 2018, diantaranya adalah sebagai berikut:



Grafik 2. Peringkat Negara ASEAN dengan Jumlah Perusahaan terbanyak yang memiliki Tata Kelola Terbaik 2018

Sumber: data dikutip dari bisnis.com (2019)

Indonesia berada dirangking paling akhir untuk tata kelola di ASEAN dan hal ini perlu menjadi perhatian, karena perusahaan-perusahaan terbuka di Indonesia masih sekadar memenuhi standar minimum. Tata kelola menentukan kinerja perusahaan. Untuk indonesia,

beberapa perusahaan telah menunjukkan kinerjanya tetap bertahan baikbahkan dapat masuk kategori *ASEAN Asset Class* yaitu peringkat kinerja berbasis asset sebagaimana berikut.

Tabel 1. Data peringkat perusahaan Indonesia berbasis Asset di ASEAN

Peringkat	Perusahaan Tercatat	Nilai	Sektor Industri	Keterangan
1	PT Bank CIMB Niaga Tbk	113,84	Financials	Non-BUMN /D
2	PT Bank Tabungan Negara (persero) Tbk	110,29	Financials	BUMN /D
3	PT Bank Rakyat Indonesia (persero) Tbk	110,22	Financials	BUMN /D
4	PT Aneka Tambang Tbk	109,04	Materials	Non-BUMN /D
5	PT Bank Mandiri (persero) Tbk	107,33	Financials	BUMN /D
6	PT Bank Central Asia Tbk	101,93	Financial	Non-BUMN /D
7	PT Bank Permata Tbk	100,16	Financial	Non-BUMN /D
8	PT Jasa Marga (persero) Tbk	99,61	Utilities	BUMN /D
9	PT XL Axiata Tbk	99,59	Telecommunication	Non-BUMN /D
10	PT Bank Maybank Indonesia Tbk	98,36	Financials	Non-BUMN /D

Sumber: (www.cncbindonesia.com, 2020)

Hasil penilaian ACGS dalam kategori *ASEAN Asset Class* 2020, perusahaan yang paling banyak mendapatkan kategori dari sektor industri *Financials*. Kelangsungan operasional perusahaan tidak lepas dari peran tata kelola perusahaan yang dimiliki internal organisasi. Perusahaan memiliki standar dan menjalankan prosedur operasional untuk mencapai tujuan yang memiliki nilai strategis.

Beberapa penelitian terdahulu mengenai tata kelola dan biaya *equity* antara lain (Cruthley et al., 2007) yang menemukan bahwa pemantauan membantu meringankan konflik keagenan dan menurunkan *COE (Cost of Equity)*. Laporan IICG 2009, menjelaskan bahwa munculnya kesadaran akan tata kelola diawali pada saat Indonesia mengalami krisis ekonomi pada tahun 1997.

Penelitian ini fokus pada analisis Analisis *Corporate Governance* dan *Cost of Equity* pada perusahaan industri tekstil di BEI 2018-2019) dengan menggunakan pendekatan data pertumbuhan dividen, dan floating cost sebagai indikator cost of equity. Adapun untuk tata kelola, penelitian ini menggunakan indikator persentase kepemilikan perusahaan. Secara khusus, tujuan penelitian ini yaitu :

1. Untuk mengetahui Tata kelola perusahaan industri tekstil di BEI 2018-2019.
2. Untuk mengetahui perkembangan dividen dan *floating cost* perusahaan industri tekstil di BEI 2018-2019.

KERANGKA TEORITIS DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan adalah proses pengaturan aktivitas atau kegiatan keuangan dalam suatu organisasi, yang di dalamnya termasuk kegiatan planning, analisis, dan pengendalian terhadap kegiatan keuangan, biasanya dilakukan oleh manajer keuangan. Tujuan manajemen keuangan adalah memaksimalkan profit atau keuntungan, dan meminimalkan biaya untuk mendapatkan pengambilan keputusan yang maksimum dalam menjalankan perusahaan ke arah perkembangan dan perusahaan yang berjalan atau survive dan expansion. Ada lima fungsi manajemen keuangan yaitu *Planning*, atau perencanaan keuangan meliputi perencanaan arus kas dan rugi laba, *Budgeting* atau anggaran, perencanaan penerimaan dan pengalokasian anggaran biaya secara efisien dan memaksimalkan dana yang dimiliki, *Controlling* atau pengendalian keuangan, melakukan

evaluasi serta perbaikan atas keuangan dan sistem keuangan perusahaan, *Auditing* atau pemeriksaan keuangan, melakukan audit internal atas keuangan perusahaan yang ada agar sesuai dengan kaidah standar akuntansi dan tidak terjadi penyimpangan, serta *Reporting* atau pelaporan keuangan, menyediakan laporan informasi tentang kondisi keuangan perusahaan dan analisa rasio laporan keuangan.

Corporate Governance

Tata kelola perusahaan yang baik dapat didefinisikan sebagai sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah bagi setiap stakeholders. Ada dua hal yang ditekankan dalam mekanisme ini, pertama, pentingnya hak pemegang saham atau investor untuk memperoleh informasi dengan benar (akurat) dan tepat pada waktunya, dan kedua, kewajiban perusahaan untuk melakukan pengungkapan secara akurat, tepat waktu dan transparan terhadap semua informasi kinerja perusahaan, kepemilikan dan stakeholder (Arief, 2016)

Dalam Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia yang dikeluarkan oleh Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG) dinyatakan bahwa good Corporate Governance (GCG) diperlukan untuk mendorong terciptanya pasar yang efisien, transparan, dan konsisten dengan peraturan perundang-undangan (Solihin, 2009).

CG (*Corporate Governance*) adalah konsep kualitatif mengenai tata kelola perusahaan yang bisa diukur dengan berbagai proksi seperti jumlah direksi, struktur kepemilikan, dan sebagainya. Aktivitas monitoring institusi mampu mengubah struktur pengelolaan perusahaan dan mampu meningkatkan kemakmuran pemegang saham. Hal ini didukung Cruthley et al., (2007) menemukan bahwa monitoring yang dilakukan institusi mampu mensubstitusi biaya keagenan lain sehingga biaya keagenan menurun dan nilai perusahaan meningkat.

Cost of Equity

Cost Of Equity adalah tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor ketika menginvestasikan uang kedalam perusahaan. Salah satu pendekatan yang banyak dipergunakan untuk melakukan estimasi *cost of equity* adalah dengan menggunakan *constant growth valuation model* melalui perhitungan

$$r_s = D1 \div (P_0 - f) + g$$

Dimana:

r_s = Cost of equity

D_1 = Dividen yang akan diberikan pada akhir tahun (dalam Rp.)

P_0 = Harga Saham Saat ini (dalam Rp.)

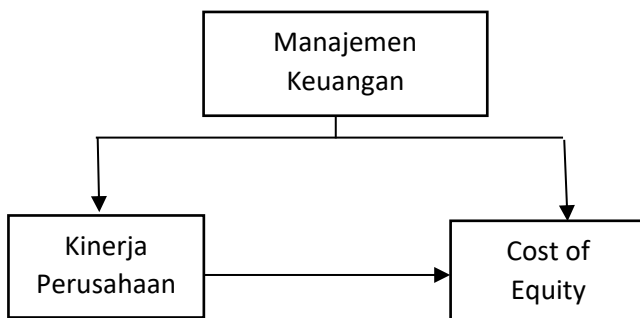
f = (flotation cost) atau biaya-biaya yang timbul akibat penerbitan saham, namun jika perusahaan tidak menerbitkan saham baru maka tidak terdapat biaya atau 0.

Perkembangan dividen dan *floating cost* perusahaan bisa mengindikasikan kecenderungan *cost of equity* perusahaan dengan dasar argumen bahwa keduanya merupakan item penting dalam model *constant growth valuation* yang menentukan besaran *cost of equity*.

KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

Kerangka Pemikiran

Manajemen keuangan untuk membantu kinerja perusahaan yang efektif dan efisien serta memerlukan *Cost of Equity*. Alur berfikir penelitian ini dapat dibentuk dengan bagan kerangka pemikiran sebagai berikut:



Gambar 1. Kerangka Pemikiran
Sumber dikembangkan dari Ali et al (2019)

METODOLOGI PENELITIAN

Unit Analisis

Unit analisis adalah satuan tertentu yang diperhitungkan sebagai subjek penelitian (Arikunto, 2010). Unit analisis pada penelitian ini adalah Industri tekstil di BEI 2018-2019.

Metode penelitian

Metode penelitian yang digunakan pada penelitian ini adalah metode penelitian deskriptif. Penelitian deskriptif adalah suatu bentuk penelitian yang ditunjukan untuk mendeskripsikan fenomena-fenomena yang ada, baik fenomena alamiah maupun fenomena buatan manusia (Sukmadinata, 2006).

Jenis dan Sumber data

Penelitian ini menggunakan data sekunder. Menurut Sugiyono (2014) menyatakan bahwa data sekunder adalah data yang diperoleh dengan cara membaca, mempelajari dan memahami melalui media lain yang bersumber dari literatur, buku-buku, serta dokumen.

Teknik Pengumpulan Data

Menurut Sugiyono (2014) teknik pengumpulan data merupakan langkah yang paling strategis dalam penelitian, karena tujuan utama dari penelitian adalah mendapatkan data, baik data primer maupun data sekunder. Tanpa mengetahui teknik pengumpulan data, maka penelitian tidak akan mendapatkan data yang memenuhi standar data yang ditetapkan. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan teknik pengumpulan data sekunder dengan melakukan dokumentasi dan studi kepustakaan untuk mendapatkan informasi yang relevan dengan topik atau masalah yang menjadi obyek penelitian.

Populasi dan Sampel

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas: objek/subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu, yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi juga bukan sekedar jumlah yang ada pada obyek/subyek yang dipelajari, tetapi

meliputi seluruh karakteristik/sifat yang dimiliki oleh subyek atau obyek itu. (Sugiyono, 2014). Populasi pada penelitian ini adalah Perusahaan Industri Tekstil di BEI. Adapun Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut dan penelitian ini menggunakan sampel perusahaan tekstil di BEI tahun 2018-2019.

Teknik Sampling

Teknik Sampling adalah teknik pengambilan sampel yang memberikan peluang yang sama bagi setiap unsur (anggota) populasi untuk dipilih menjadi sampel (Sugiyono 2014). Teknik *sampling non probability* yaitu *purposive* dengan kriteria tertentu yaitu :

1. perusahaan tekstil terdaftar di BEI 2018-2019
2. perusahaan tekstil terdaftar di BEI 2018-2019 yang mengeluarkan Annual report dan Laporan keuangan 2018-2019.

Total sampel berjumlah 17 Perusahaan, yaitu ADMG, ARGO, CNTX, ERTX, ESTI, HDTX, INDR, MYTX, PBRX, POLY, RICY, SRIL, SSTM, STAR, TFCO, TRIS, UNIT.

Variabel dan Pengukuran

Penelitian ini menggunakan variabel bebas yaitu *Corporate Governance* yang diukur dengan persentase kepemilikan saham oleh pemilik/pendiri perusahaan serta proporsi direktur non eksekutif (bukan CEO). Sedangkan Variabel terikat dalam penelitian ini adalah *Cost of Equity* yang diukur dengan pendekatan *constant growth valuation model* dengan melihat trend perkembangan dividen dan floating cost.

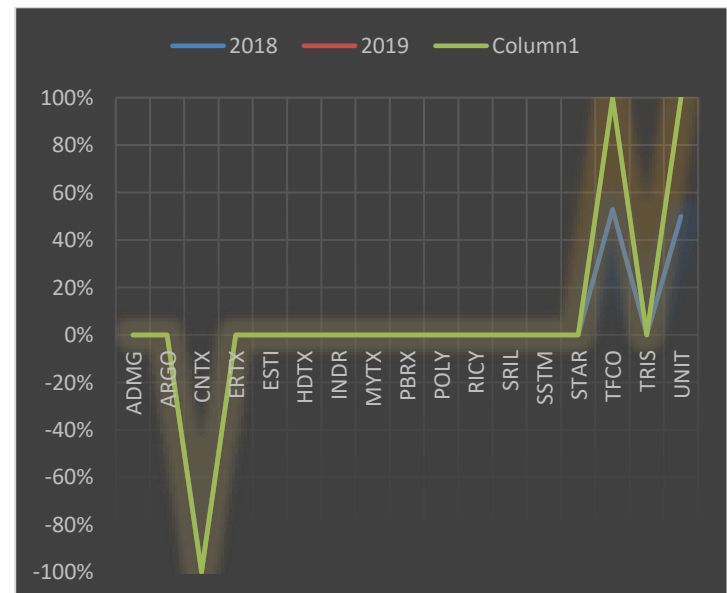
Analisis Data

Analisis adalah sebuah kegiatan untuk mencari suatu pola selain itu analisis merupakan cara berpikir yang berkaitan dengan pengujian secara sistematis terhadap sesuatu untuk menentukan bagian, hubungan antar bagian dan hubungannya dengan keseluruhan (Sugiyono 2014.). Analisis penelitian ini mengenai variabel CG dan pengaruhnya terhadap COE dilakukan melalui

pendekatan deskriptif dari data tiap variabel sehingga dapat ditarik kesimpulan.

PEMBAHASAN

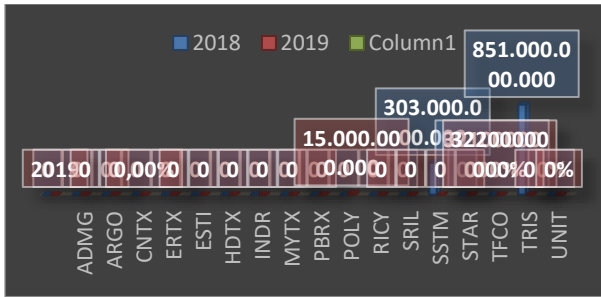
Corporate Governance adalah rangkaian proses, kebijakan, dan institusi yang memengaruhi pengontrolan suatu perusahaan. Adapun indikator yang digunakan *Corporate Governance* adalah presentase kepemilikan oleh pendiri/pemilik perusahaan. Adapun presentase kepemilikan oleh pendiri/pemilik perusahaan yang terdiri dari ADMG, ARGO, CNTX, ERTX, ESTI, HDTX, INDR, MYTX, PBRX, POLY, RICY, SRIL, SSTM, STAR, TFCO, TRIS, dan UNIT adalah sebagai berikut :



Grafik 3. Presentase kepemilikan oleh pendiri/pemilik perusahaan

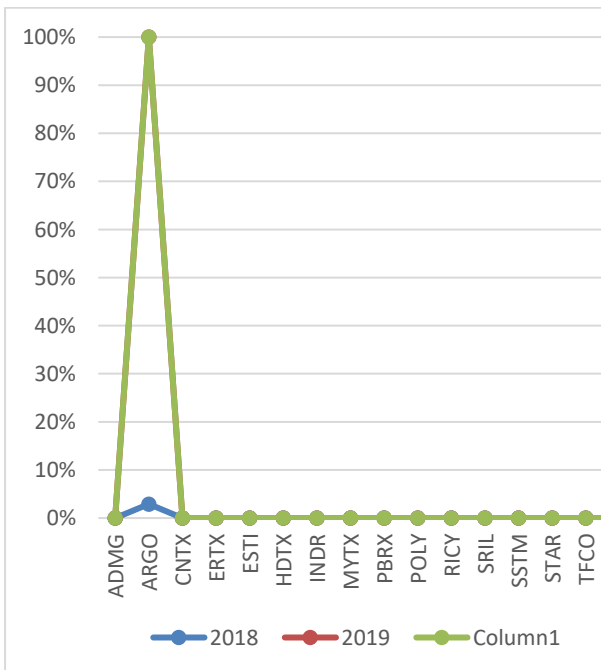
Sumber : Data diolah, 2020

Berdasarkan grafik diatas, *Corporate Governance* dari Industri Tekstile di BEI pada 2018-2019, memiliki presentase nilai kepemilikan oleh pendiri/pemilik perusahaan adalah nilai rata-rata 49,306.65882. Nilai tertinggi yaitu 99,96% pada perusahaan ESTI, dan nilai terendah yaitu 0,12 pada perusahaan POLY.



Grafik 4. Pertumbuhan Dividen
 Sumber : Data diolah, 2020

Grafik 4 menunjukkan pertumbuhan dividen perusahaan yaitu nilai rata-rata, tertinggi Rp 851.000.000.000.000 pada perusahaan MYTX dan nilai terendah yaitu Rp 93.000.000.000 pada perusahaan PBRX.



Grafik 5. Floating Cost
 Sumber : Data diolah, 2020

Adapun untuk Floating cost sebagaimana grafik 5, nilai tertinggi Rp 338.000.000.000.000.000 yaitu ADMG.

Ketiga grafik tersebut di atas menunjukkan kecenderungan bahwa trend besaran floating cost ada kesamaan dengan trend kepemilikan saham kecuali untuk beberapa perusahaan ada perbedaan. Demikian juga dengan kesederungan tata kelola dan

pertumbuhan dividen. Hal ini mengindikasikan adanya keterkaitan pengelolaan perusahaan yang ditentukan persentase kepemilikan saham dengan kebijakan dividen dan floating cost.

KESIMPULAN

Mekanisme *Corporate Governance* merupakan suatu aturan main, prosedur dan hubungan yang jelas antara pihak yang mengambil keputusan dengan pihak yang melakukan kontrol, pengawasan terhadap keputusan tersebut. Mekanisme *Corporate Governance* diarahkan untuk menjamin dan mengawasi berjalannya sistem tata kelola sebuah organisasi (Walsh dan Schward, 1990 dalam Arifin, 2005). Data penelitian ini menunjukkan nilai terendah presentase kepemilikan perusahaan industri tekstil yang menjadi sampel selama 2018-2019 adalah 0,12 yaitu perusahaan POLY, dan jika dilihat dari proporsi jumlah non CEO yaitu yang paling terendah yaitu 2.

Tata kelola perusahaan dapat menentukan besaran biaya modal kerja. *Cost Of Equity* sebagai tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor ketika menginvestasikan uang kedalam persahaan menjadi penting diperhatikan perusahaan. Pertumbuhan dividen dan floating cost merupakan bagian pembentuk *Cost Of Equity* yang bisa dijadikan dasar pertimbangan trend *cost of equity*. Jika dilihat dari flotation cost yang paling tertinggi AMDG sebesar 338.000.000.000.000.000 dengan nilai dividen tertinggi selama 2018-2019 adalah MYTX yaitu Rp 851.000.000.000.000.000.

Hasil temuan deskriptif penelitian ini menunjukkan adanya kesamaan trend tata kelola berdasarkan persentase kepemilikan saham oleh pemilik perusahaan dengan pergerakan nilai dividen dan floating cost.

IMPLIKASI DAN KETERBATASAN

Penelitian ini memiliki keterbatasan hanya fokus pada industri tekstil dengan

jumlah sampel dan periode relatif sedikit. Tata kelola belum mempertimbangkan atribut lengkap seperti dewan direksi, kepemilikan manajerial, dan sebagainya. Selain itu, penelitian ini tidak melakukan analisis regresi untuk menguji pengaruh CG terhadap COE.

Untuk penelitian selanjutnya diharapkan dapat membentuk model persamaan regresi dengan memasukkan seluruh atribut CG dan karakteristik perusahaan seperti *firm size*, *firm age*, *profitabilitas*, dan *leverage* sebagai faktor pengendali pengaruh CG terhadap COE. Peneliti berikutnya juga dapat menerapkan model regresi yang berisi variabel CG, variabel COE, serta variabel kontrol dengan sampel seluruh industri non keuangan di Indonesia.

REFERENCES

Buku

Sugiyono (2014). Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D. Bandung: Alfabeta

Arief . 2016. *The Power of Good Corporate Governance* Teori dan Implementasi. Edisi 2. Jakarta: Salemba Empat

Sukmadinata, Nana Syaodih, 2006. Metode Penelitian Pendidikan. Bandung: PT.Remaja Rosdakarya, cet kedua

Arikunto, S. 2010. Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktik. Jakarta: Rineka Cipta.

Jurnal

Crutchley, C. E., Jensen, M. R. H and Marshall, B. B. (2007). Climate for scandal: corporate environments that contribute to accounting fraud. *The Financial Review*, 43, 53-73.

Putri Aninda Sari (2009) *Sebelas Maret* Universitas 2009. Pengaruh Corporate

Governance Mechanisms terhadap Cost Of Equity Capital

Putri Dwi Wahyuni dan Wiwik Utami (2018). Universitas Mercu Buana Pengaruh Good Corporate Governance dan Intelektual Pengungkapan Modal terhadap Biaya Modal Equitas

Syed Tauseef Ali et al, 2019, The Impact of Corporate Governance on the Cost of Equity, *Asian Journal of Accounting Research* ISSN: 2443-4175

Website

<http://tekstilefocus.com>

www.cncbindonesia.com

www.bisnis.com

www.saraswati.co