

PENGARUH *CORPORATE GOVERNANCE* DAN *INVESTMENT OPPORTUNITY SET* TERHADAP *COST OF CAPITAL*

**(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di
Bursa Efek Indonesia Tahun 2006-2008)**

TUGAS AKHIR

**Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar
Sarjana Ekonomi**



**UNIVERSITAS
BAKRIE**

PRIH SUCI RAHMAWATI

1071002074

PROGRAM SARJANA STRATA 1

PROGRAM STUDI AKUNTANSI

UNIVERSITAS BAKRIE

JAKARTA

2011

HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS

**Tugas Akhir ini adalah hasil karya saya sendiri,
dan semua sumber baik yang dikutip maupun dirujuk
telah saya nyatakan dengan benar**

Nama : Prih Suci Rahmawati

NIM : 1071002074

Tanda Tangan :

Tanggal : 6 Februari 2011

HALAMAN PENGESAHAN

Tugas Akhir ini diajukan oleh

Nama : Prih Suci Rahmawati
NIM : 1071002074
Program Studi : Akuntansi
Judul Skripsi : Pengaruh *Corporate Governance* dan *Investment Opportunity Set* terhadap *Cost of Capital* (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2006-2008)

Telah berhasil dipertahankan di hadapan Dewan Penguji dan diterima sebagai bagian persyaratan yang diperlukan untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Program Studi Akuntansi Universitas Bakrie.

DEWAN PENGUJI

Pembimbing I : Jurica Lucyanda, S.E., M.Si. ()

Pembimbing II : Bernard E. Tidajoh, S.E.Ak., M.S.Ak. ()

Penguji I : Tita Djuitaningsih, SE, M.Si.Ak. ()

Penguji II : Rene Johannes, M.Si., M.M., M.Si., Ak. ()

Ditetapkan di : Jakarta

Tanggal : 28 Januari 2011

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis panjatkan kepada Allah SWT atas segala rahmat dan karunia-Nya sehingga tugas akhir ini berhasil diselesaikan dengan judul “Pengaruh *Corporate Governance* dan *Investment Opportunity Set* terhadap *Cost of Capital* (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2006-2008)” berhasil diselesaikan.

Penyelesaian tugas akhir ini tidak terlepas dari bantuan dan dukungan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Pimpinan Universitas Bakrie Prof. Ir. Sofia W. Alisjahbana, M.Sc., Ph.D., Dekan Fakultas Ekonomi dan Ilmu Sosial Bapak Bambang Trihartanto, Ph.D. beserta seluruh stafnya;
2. Bapak Drs. Tri Pujadi Susilo, Akt., M.M. selaku Kepala Program Studi Akuntansi di Universitas Bakrie beserta seluruh stafnya yang telah membantu penulis dalam pengajuan tugas akhir;
3. Bapak Bernard E. Tidajoh, S.E.Ak., M.S.Ak., selaku dosen pembimbing yang telah menyediakan waktu, tenaga, dan pikiran untuk membantu penulis dalam penyusunan tugas akhir ini;
4. Ibu Jurica Lucyanda, S.E., M.Si. selaku dosen pembimbing yang membantu penulis dalam penyelesaian tugas akhir ini;
5. Orang tua dan keluarga tercinta yang telah memberikan banyak motivasi dan doa dalam menyelesaikan tugas akhir ini;
6. Teman-teman akselerasi yang selama tiga semester terakhir menjadi teman seperjuangan dan memberikan bantuan dalam penyelesaian tugas akhir ini;

7. Teman-teman di Universitas Bakrie yang selalu memberikan semangat dan tamparan ketika penulis terjatuh, dan memberikan bantuan dalam penyelesaian tugas akhir ini;
8. Teman-teman di Badan Eksekutif Mahasiswa Universitas Bakrie 2008/2009 dan 2009/2010, *English Community*, UKMA Taekwondo, dan Rumah Hijau yang telah memberikan warna selama masa pendidikan penulis di Universitas Bakrie.
9. Pihak-pihak lain yang tidak dapat saya sebutkan satu-persatu, terima kasih atas dukungannya.

Semoga tugas akhir ini membawa manfaat bagi banyak kalangan dan memberikan sumbangan dalam pengembangan ilmu pengetahuan.

Jakarta, Februari 2011

Penulis

HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI
TUGAS AKHIR UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS

Sebagai sivitas akademik Universitas Bakrie, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Prih Suci Rahmawati
NIM : 1071002074
Program Studi : Akuntansi
Jenis Tugas Akhir : Riset Bisnis

demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Bakrie Hak Bebas Royalti Noneklusif (*Non-exclusive Royalty-Free Right*) atas karya ilmiah saya yang berjudul:

Pengaruh Corporate Governance dan Investment Opportunity Set terhadap Cost of Capital (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2006-2008)

beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Noneklusif ini Universitas Bakrie berhak menyimpan, mengalihmedia/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat, dan memublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Jakarta
Pada tanggal : 6 Februari 2011
Yang menyatakan

Prih Suci Rahmawati

PENGARUH *CORPORATE GOVERNANCE* DAN *INVESTMENT OPPORTUNITY SET* TERHADAP *COST OF CAPITAL* (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2006-2008)

Prih Suci Rahmawati¹, Jurica Lucyanda, S.E., M.Si², Bernard E. Tidajoh, S.E.Ak, M.S.Ak.³

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji pengaruh *corporate governance* dan *investment opportunity set* terhadap *cost of capital*. *Cost of capital* diukur melalui *cost of debt*, *cost of equity*, dan *weighted average cost of capital (WACC)*. *Cost of debt* diukur dari perbandingan total biaya bunga terhadap total hutang, *cost of equity* dihitung melalui pendekatan *capital asset pricing model (CAPM)*, dan WACC dihitung dengan jumlah rata-rata tertimbang dari COD dan COE. Sedangkan *investment opportunity set* dihitung melalui perbandingan *capital expenditure* dari total asetnya.

Sampel penelitian ini berjumlah 245 perusahaan untuk model *cost of debt* dan 275 perusahaan untuk model *cost of equity* dan *weighted average cost of capital* dalam industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2006-2008. Dengan menerapkan metode analisis regresi linear berganda (*ordinary least square – OLS*), kajian ini menemukan bahwa *corporate governance* terbukti berpengaruh terhadap *cost of equity* dan *weighted average cost of capital*, tetapi tidak berpengaruh terhadap *cost of debt*. Sedangkan *investment opportunity set* terbukti tidak berpengaruh terhadap *cost of debt*, *cost of equity*, maupun *weighted average cost of capital*.

Kata kunci: *corporate governance*, *cost of capital*, *cost of debt*, *cost of equity*, *Investment Opportunity Set*, OLS, CAPM

¹ Mahasiswa Program Studi Akuntansi Universitas Bakrie

² Dosen Program Studi Akuntansi Universitas Bakrie

³ Dosen Program Studi Akuntansi Universitas Bakrie

THE EFFECT OF CORPORATE GOVERNANCE AND INVESTMENT OPPORTUNITY SET ON THE COST OF CAPITAL (EMPIRICAL STUDY ON THE MANUFACTURING COMPANIES LISTED IN THE INDONESIA STOCK EXCHANGE 2006-2008)

Prih Suci Rahmawati¹, Jurica Lucyanda, S.E., M.Si², Bernard E. Tidajoh, S.E.Ak, M.S.Ak.³

ABSTRACT

The objective of this study is to examine the effect of corporate governance and investment opportunity set in explaining cost of capital. Cost of capital is proxied by cost of debt, cost of equity, and weighted average cost of capital (WACC). Cost of debt (COD) is measured by total interest divided by total interest-bearing debt, cost of equity (COE) is measured by capital asset pricing model (CAPM), and WACC is the weighted average of both COD and COE. Whereas investment opportunity set is measured by capital expenditure to total asset ratio.

This study uses 245 firm-year sample for the cost of debt model and 275 firm-year sample firms for the cost of equity and weighted average cost of capital in manufacturing industry listed in Indonesia Stock Exchange for the period 2006-2008. Applying a multiple linear regression analysis (ordinary least square – OLS), this study found the effect of corporate governance on cost of capital and weighted average cost of capital, but none on cost of debt. Investment opportunity set has no effect on the cost of debt, cost of equity, and on the weighted average cost of capital.

Keywords: corporate governance, cost of capital, cost of debt, cost of equity, Investment Opportunity Set, OLS, CAPM

¹ Student of Bakrie University, Accounting Major

² Lecturer in Accounting Major Bakrie University

³ Lecturer in Accounting Major Bakrie University

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS	ii
PERNYATAAN PEMBIMBING	iii
KATA PENGANTAR	iv
HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI.....	vi
ABSTRAK	vii
ABSTRACT	viii
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR TABEL.....	xii
DAFTAR GAMBAR	xiii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xv
BAB 1 PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang Penelitian	1
1.2. Perumusan Masalah	7
1.3. Tujuan dan Manfaat Penelitian	7
1.4. Sistematika Penulisan	8
BAB 2 TINJAUAN PUSTAKA	10
2.1. Landasan Teori.....	10
2.1.1. <i>Agency Theory</i>	10
2.1.2. <i>Corporate Governance</i>	11
2.1.2.1 <i>Prinsip Corporate Governance</i>	12
2.1.2.2 <i>Struktur Corporate Governance</i>	14
2.1.2.3 <i>Mekanisme Corporate Governance</i>	14
2.1.3. <i>Cost of Capital</i>	19

2.1.3.1. <i>Cost of Debt</i>	19
2.1.3.2. <i>Cost of Equity</i>	20
2.1.4. <i>Investment Opportunity Set</i>	24
2.2. Penelitian Terdahulu	25
2.3 Rerangka Pemikiran dan Pengembangan Hipotesis.....	30
BAB 3 METODE PENELITIAN	34
3.1. Jenis dan Sumber Data Penelitian	34
3.2. Populasi dan Sampel Penelitian	34
3.3. Prosedur Pengolahan Data	37
3.3.1 Pemeriksaan Awal Data	37
3.3.2 Penanganan Data <i>Outlier</i>	37
3.3.3 Statistik Deskriptif	38
3.3.4 Metode Analisis Data	38
3.4. Definisi dan Operasionalisasi Variabel	42
3.5. Model Empiris Penelitian.....	46
BAB 4 HASIL PENELITIAN	48
4.1. Deskriptif Data Obyek Penelitian	48
4.1.1 Perkembangan Data	52
4.2. Uji Korelasi	60
4.3. Hasil Pengujian Model	64
4.3.1 Uji Normalitas	64
4.3.2 Uji Asumsi Klasik	65
4.3.2.1 Uji Multikolinearitas	65
4.3.2.2 Uji Heterokedastisitas.....	66
4.3.2.3 Uji Autokorelasi	67
4.3.3 Pengujian Hipotesis	68
4.3.3.1 Model COD	69
4.3.3.2 Model COE.....	71
4.3.3.3 Model WACC.....	74
4.3.4 Perbandingan Hasil Pengujian Masing-Masing Tahun	76

4.3.4.1 Model COD	76
4.3.4.2 Model COE.....	79
4.3.4.3 Model WACC.....	83
4.4. Pembahasan	86
BAB 5 KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN	92
5.1. Kesimpulan	92
5.2. Keterbatasan Penelitian	93
5.3. Saran	94
DAFTAR PUSTAKA	96
LAMPIRAN	101

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1	<i>Corporate Governance</i> di Asia	2
Tabel 3.1	Rincian Pemilihan Sampel Penelitian	35
Tabel 4.1	Statistik Deskriptif Periode 2006-2008.....	48
Tabel 4.2	Statistik Deskriptif Masing-Masing Tahun	53
Tabel 4.3	Korelasi Variabel (Pearson) Model COD	61
Tabel 4.4	Korelasi Variabel (Pearson) Model COE	62
Tabel 4.5	Korelasi Variabel (Pearson) Model WACC	63
Tabel 4.6	Hasil Uji Multikolinearitas Model COD, COE, dan WACC	65
Tabel 4.7	Hasil Uji <i>White</i> Model COD	66
Tabel 4.8	Hasil Uji <i>White</i> Model COE	66
Tabel 4.9	Hasil Uji <i>White</i> Model WACC	67
Tabel 4.10	Uji Durbin Watson	68
Tabel 4.11	Hasil Pengujian Model COD	69
Tabel 4.12	Hasil Pengujian Model COE	72
Tabel 4.13	Hasil Pengujian Model WACC	74
Tabel 4.14	Hasil Pengujian Model COD untuk Masing-Masing Tahun.....	77
Tabel 4.15	Hasil Pengujian Model COE untuk Masing-Masing Tahun	79
Tabel 4.16	Hasil Pengujian Model WACC untuk Masing-Masing Tahun	83
Tabel 4.17	Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis	91

DAFTAR GAMBAR

Gambar 3.1 Rerangka Penelitian	46
Gambar 4.1 Nilai COD Tahun 2006-2008	54
Gambar 4.2 Nilai COE Tahun 2006-2008	55
Gambar 4.3 Nilai WACC Tahun 2006-2008	56
Gambar 4.4 Indeks CG Tahun 2006-2008	57
Gambar 4.5 Nilai IOS Tahun 2006-2008	58
Gambar 4.6 Nilai SIZE Tahun 2006-2008	59
Gambar 4.7 Nilai LEV Tahun 2006-2008	60

DAFTAR LAMPIRAN

LAMPIRAN 1 SAMPEL PENELITIAN MODEL COD	101
LAMPIRAN 2 SAMPEL PENELITIAN MODEL COE DAN WACC	107
LAMPIRAN 3 DATA OBSERVASI VARIABEL MODEL COD.....	114
LAMPIRAN 4 DATA OBSERVASI VARIABEL MODEL COE DAN WACC	119
LAMPIRAN 5 STATISTIK DESKRIPTIF	125
LAMPIRAN 6 TABEL KORELASI	127
LAMPIRAN 7 HASIL ANALISIS REGRESI MODEL COD	130
LAMPIRAN 8 HASIL ANALISIS REGRESI MODEL COE	132
LAMPIRAN 9 HASIL ANALISIS REGRESI MODEL WACC	135