

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Persaingan industri yang semakin ketat membuat perusahaan untuk selalu melakukan inovasi agar dapat terus tumbuh dan berkembang. Perluasan industri biasa dilakukan untuk dapat bersaing dengan kompetitornya. Perluasan usaha ini tentunya diiringi dengan peningkatan kebutuhan dana. Bagi perusahaan yang terpenting adalah bagaimana kebutuhan pendanaan perusahaan terpenuhi dengan biaya yang wajar. Dengan demikian maka manajemen harus bias mengelola informasi perusahaan dalam laporan keuangan menjadi lebih baik dan terpercaya, sehingga investor merasa nyaman dengan informasi tersebut dan tidak menuntut *return* yang lebih besar. Semakin tinggi tingkat *return* yang di isyaratkan, maka biaya modal akan semakin meningkat.

Perusahaan memiliki beberapa alternatif untuk mendapatkan tambahan dana yaitu dengan cara mencatatkan perusahaan di pasar modal atau meminjam dana (utang) dari pihak eksternal yaitu kreditor. Pasar modal merupakan tempat yang mempertemukan pihak yang memiliki kelebihan dan kekurangan dana untuk melakukan transaksi perdagangan efek dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan dari efek yang diperjual-belikan. Ketika suatu perusahaan membutuhkan tambahan dana untuk mengembangkan kegiatan usahanya atau memiliki kelebihan untuk di investasikan dengan tujuan mendapatkan *return*

dikemudian hari, maka perusahaan tersebut dapat mencatatkan perusahaannya pada pasar modal untuk memperoleh dana tambahan dari para investor.

Tuntutan atas kebutuhan dana membuat perusahaan melakukan campur tangan pihak eksternal seperti investor dan kreditur. Pihak eksternal membutuhkan informasi yang dapat menggambarkan kondisi perusahaan dimana informasi tersebut disajikan didalam laporan keuangan. Laporan keuangan yang dipublikasikan di pasar modal untuk dapat digunakan oleh pihak yang berkepentingan dalam pengambilan keputusan. Perusahaan yang telah mendapatkan dana tambahan di pasar modal haruslah memperhatikan besarnya *cost of equity capital* karena menunjukkan tingkat minimum laba yang harus diperoleh dalam investasi. Informasi mengenai *cost of equity capital* dapat menaikkan atau menurunkan harga saham suatu perusahaan dan dana yang diberikan oleh kreditur dalam hal pendanaan perusahaan tersebut menimbulkan biaya utang bagi perusahaan.

Struktur modal (*capital structure*) perusahaan pada umumnya terdiri dari ekuitas dan utang. Untuk memperoleh modal tersebut, terdapat biaya-biaya yang berkaitan dengan perolehan dan kompensasi bagi penyedia modal, baik jangka Panjang maupun jangka pendek, yang harus dipertimbangkan oleh manajemen dalam setiap keputusan pembiayaan. Biaya modal ini erat hubungannya dengan tingkat keuntungan yang di isyaratkan (*required rate return*). Dari sisi investor, tinggi rendahnya *required rate return* merupakan tingkat keuntungan yang mencerminkan tingkat risiko dari aktiva yang dimiliki. Sementara itu bagi

perusahaan, besarnya *required rate return* merupakan biaya modal yang harus dikeluarkan untuk mendapatkan modal tersebut.

Kebutuhan akan utang sangatlah penting bagi perusahaan untuk menjalankan kegiatan operasional. Tanpa utang, perusahaan akan sangat kesulitan untuk mencapai tujuannya, yaitu mendapatkan laba yang besar. Setiap utang mempunyai biaya, dimana biaya dari setiap utang itu disebut biaya utang.

Berikut ini beberapa kasus yang terjadi di Indoensia mengenai biaya ekuitas dan biaya utang:

Tabel 1.1
Fenomena

Tahun	Fenomena
2009	Bakrie and Brothers (BNBR) kembali tidak membagikan dividen atau sisa hasil usaha kepada para pemegang sahamnya karena merugi dalam kinerja tahun 2009. Hal ini disepakati dalam Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan (RUPST) di Hotel Nikko.
2011	PT. Pyridam Farma Tbk di tahun 2011 tidak membayarkan dividen kepada para pemegang saham dikarenakan laba yang dihasilkan digunakan untuk belanja modal, peningkatan kapabilitas pabrik dan untuk mengembangkan pabriknya.
2014	Manajer Keuangan PT Fajar Wisesa Tbk (FASW) mengatakan tahun ini perseroan kembali belum bisa membagikan dividen kepada pemegang saham. Kondisi itu akibat perseroan mengalami kerugian yang cukup signifikan.
2017	PT Nyonya Meneer pada tanggal 4 Agustus 2017 dinyatakan pailit oleh Pengadilan Niaga Semarang karena tidak sanggup membayar pinjaman kepada krediturnya.
2018	PT Sariwangi Agriculture Estate Agency dan PT Maskapai Perkebunan Indorub diputus pailit oleh Pengadilan Negeri Jakarta Pusat dikarenakan tidak bisa membayar pinjamannya dengan PT Bank ICBC Indonesia.

Sumber: dari berbagai sumber penelitian.

Berdasarkan kasus diatas, permasalahan terjadi ketika manajemen tidak dapat membayar kewajibannya, sehingga terjadi perpindahan kepemilikan asset dari pemegang saham kepada kreditur. Dalam kontrak ata utang terdapat *agency problem* antara pemegang saham, manajemen dan kreditur. Manajemen memiliki kewajiban untuk melunasi bung besert pooknya kepada kreditur yang memiliki klaim atas asset perusahaan. Namun, manajemen juga dikontrak oleh pemegang saham untuk dapat memberikan *return* atau dividen kepada pemegang saham.

Biaya ekuitas merupakan sejumlah biaya yang dibayarkan oleh perusahaan untuk mendapatkan modal dengan cara memcatatkan di pasar modal (Zakia, 2018). Sedangkan biaya utang yaitu biaya bunga yang ditanggung perusahaan karena menggunakan sumber dana yang berasal dari pinjaman (Khoirunnisa dan Cahyati, 2017).

Pengungkapan modal intelektual merupakan sebuah cara yang penting untuk melaporkan sifat alami dari nilai tidak berwujud yang dimiliki perusahaan (Wulandari dan Prastiwi, 2014). Pengungkapan modal intelektual yang diungkapkan pada laporan tahunan perusahaan akan menarik investor untuk melakukan investasi pada perusahaan. Tingkat pengungkapan yang lebih baik dapat mengurangi estimasi risiko perusahaan yang berkaitan dengan tingkat pengembalian yang diharapkan investor mengestimasi *return* saham perusahaan berdasarkan pada *return* saham masa lalu dan informasi tentang bisnis dan profil perusahaan.

Tanggung jawab sosial atau *corporate social responsibility* (CSR), merupakan usaha perusahaan untuk menyeimbangkan komitmen-komitmennya terhadap kelompok-kelompok dan individual-individual dalam lingkungan perusahaan tersebut, termasuk didalamnya adalah pelanggan, perusahaan-perusahaan lain, para karyawan dan investor (Ebert, 2003) dalam Ariyani dan Nugrahanti (2013).

Asimetri informasi adalah ketimpangan informasi yang terjadi di pasar modal dimana pihak manajemen lebih mengetahui seluruh informasi yang ada didalam perusahaan dibandingkan dengan pemegang saham. Untuk mendapatkan informasi itu, sebagian investor menggunakan *agent* dalam mencari informasi tambahan perusahaan. Hal ini menyebabkan tingginya asimetri informasi yang terjadi di pasar modal dan mendorong perusahaan untuk mengeluarkan biaya yang lebih banyak untuk menarik investor sementara asimetri informasi yang tinggi akan menyebabkan investor menginginkan tingkat imbal hasil yang lebih tinggi dari modal yang ditanamkan (Dewi dkk, 2017).

Penelitian yang dilakukan oleh Hernita (2012), pengungkapan modal intelektual secara keseluruhan terbukti berpengaruh negatif signifikan dengan biaya ekuitas (*human capital* dan *relational capital* tidak berpengaruh dalam menurunkan biaya ekuitas, sedangkan *structural capital* berpengaruh negatif signifikan). Semakin komprehensif perusahaan melakukan pengungkapan modal intelektual dalam laporan tahunan, maka perusahaan dapat menikmati biaya ekuitas yang lebih rendah. Hal ini juga mengimplikasikan bahwa investor mempergunakan informasi modal intelektual perusahaan dalam menilai risiko dan

tingkat pengembalian yang diestimasikan dari setiap perusahaan tempatnya berinvestasi. Akan tetapi dalam penelitian ini pengungkapan modal intelektual secara keseluruhan tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya utang.

Berpengaruh negatif dan signifikan juga terjadi pada penelitian Falah dan Meiranto (2017) dengan menggunakan metode Ohlson. Hasil ini diperoleh berdasarkan rata-rata pengungkapan *intellectual capital* yang dilakukan oleh perusahaan. Pengungkapan *intellectual capital* dapat menurunkan biaya modal ekuitas, karena perusahaan yang memberikan informasi lebih lanjut tentang kegiatan mereka mengurangi asimetri informasi di pasar modal.

Pada penelitian pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR) menurut penelitian Sukarti dan Suwanti (2018), Rianigtyas dan Trisnawati (2016) terhadap *cost of equity capital* menunjukkan hasil berpengaruh kearah positif signifikan, yang dapat diartikan semakin luas tingkat pengungkapan CSR maka semakin tinggi *cost of equity*. Kemungkinan pemegang saham berfikir bahwa perusahaan yang mengungkapkan CSR secara luas maka perusahaan tersebut akan memperoleh kepercayaan yang besar dari masyarakat dan akan memperoleh profit yang besar, sehingga para pemegang saham mengharapkan *return* yang besar pula. Jika tingkat yang dipersyaratkan oleh investor meningkat maka *cost of equity* yang dikeluarkan oleh perusahaan juga semakin besar.

Penelitian Rinobel dan Laksito (2015), pengungkapan CSR memiliki pengaruh yang signifikan terhadap biaya ekuitas dengan arah negatif. Sedangkan

pada penelitian Ariyani dan Nugrahanti (2013), menunjukkan pengungkapan CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya ekuitas perusahaan.

Kemudian penelitian yang dilakukan oleh Goss and Robert (2011) dalam Pratiwi (2012) menemukan adanya hubungan negatif antara *corporate social responsibility* (CSR) terhadap biaya utang di lihat dari sisi bank. Semakin baik pelaksanaan CSR yang dilakukan oleh perusahaan, maka bank akan memberikan biaya utang yang lebih rendah. Hal ini sama dalam penelitian Habib (2017) yang menjelaskan bahwa CSR berpengaruh negatif signifikan terhadap biaya utang. Sedangkan pada penelitian Magnanelli dan Izzo (2017) CSR tidak berpengaruh pada biaya utang.

Untuk penelitian asimetri informasi, pada penelitian Dewi dkk (2017), Dewi dan Candra (2016), Putra (2016) dan Prahendratno (2016) menyatakan bahwa asimetri informasi berpengaruh positif signifikan terhadap *cost of equity capital*. Hal ini berarti bahwa semakin kecil asimetri informasi yang terjadi diantara partisipan pasar modal maka akan semakin kecil *cost of equity capital*-nya, sebaliknya semakin besar asimetri informasi yang terjadi diantara partisipan pasar modal akan semakin besar *cost of equity capital*-nya.

Akan tetapi pada penelitian Jasman (2016), Sukarti dan Suwarti (2018), penelitian asimetri informasi berpengaruh negatif signifikan terhadap biaya ekuitas, hal ini dapat disebabkan karena menggunakan sektor *property* dan *real estate* yang merupakan jenis pasar persaingan tidak sempurna (*imperfectly*

competitive) dimana tingkat asimetri informasi dalam perekonomian memengaruhi jumlah likuiditas pasar, yang juga meningkatkan biaya modal

Kemudian pada penelitian Ningsih dan ariani (2016), Rianingtyas dan Trisnawati (2016). Perwira dan Darsono (2015) dan Ifonie (2012) menunjukkan bahwa asimetri informasi tidak mampu meningkatkan biaya modal ekuitasnya.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya, yaitu pada penelitian yang dilakukan oleh Khoirunnisa dan Cahyati (2017), terletak pada penambahan variabel bebas beserta objek dan tahun penelitiannya. Pada penelitian ini menambah variabel bebas yaitu *corporate social responsibility* dan asimetri informasi. Penambahan variabel tersebut atas saran dari jurnal utama (Khoirunnisa dan Cahyati, 2017). Penambahan variabel *corporate social responsibility* karena hal tersebut sangat penting dilakukan oleh perusahaan untuk mengungkapkan kinerjanya melalui laporan tahunan. Sedangkan pemilihan variabel asimetri informasi dikarenakan perspektif asimetri informasi guna memaksimalkan nilai perusahaan dengan cara yang dikehendaki. Asimetri informasi menyebabkan risiko informasi semakin tinggi, tingginya risiko informasi akan berdampak pada tingginya biaya modal yang dikeluarkan oleh perusahaan. Dengan pemilihan objek yang berbeda dari penelitian sebelumnya, penelitian ini menggunakan objek perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014-2017.

Berdasarkan fenomena dan perbedaan yang dilakukan oleh peneliti terdahulu, penulis tertarik untuk mengkaji lebih dalam mengenai hal-hal yang memengaruhi

biaya ekuitas dan biaya utang dalam penelitian yang berjudul “**Analisis Pengaruh *Intellectual Capital Disclosure*, *Corporate Social Responsibility* dan Asimetri Informasi Terhadap Biaya Ekuitas dan Biaya Utang (Studi Empiris pada Perusahaan Makanan Dan Minuman yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2014-2017)**”.

1.2 Ruang Lingkup

Agar dalam pembahasan lebih terarah dan berjalan dengan baik maka perlu adanya ruang lingkup penelitian, yaitu:

1. Penelitian ini merupakan penelitian sekunder, yaitu data yang diambil sudah terdapat dalam Laporan tahunan perusahaan.
2. Variabel independen yang diteliti yaitu *Intellectual Capital Disclosure*, *Corporate Social Responsibility* (CSR) dan Asimetri Informasi. Sedangkan variabel dependen yaitu Biaya ekuitas dan Biaya Utang.
3. Perusahaan yang diteliti yaitu perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Periode tahun penelitian yaitu tahun 2014-2017.

1.3 Perumusan Masalah

Dalam perusahaan makanan dan minuman menginginkan agar perusahaan tersebut tetap terus tumbuh dan berkembang didalam persaingan yang semakin luas. Dalam perkembangan tersebut membutuhkan dana yang tidak sedikit. Perusahaan yang membutuhkan dana dapat tetap mencari dana dengan mencatatkan saham dalam pasar modal atau meminjam dana dari kreditur.

Perusahaan yang telah mendapatkan dana tambahan di pasar modal harus memperhatikan biaya ekuitas, begitupun dengan dana yang berasal dari pinjaman akan terkena biaya utang.

Agar perusahaan tersebut bisa mengatur biaya ekuitas dan biaya utang tersebut, perusahaan harus memperhatikan beberapa faktor. Faktor yang memengaruhi biaya ekuitas dan biaya utang, diantaranya ada *intellectual capital disclosure*, *corporate social responsibility* (CSR) dan asimetri informasi.

Pada perumusan masalah penelitian ini akan timbul perumusan sebagai berikut: Bagaimana pengaruh *Intellectual Capital Disclosure* terhadap Biaya Ekuitas dan Biaya Utang. Bagaimana pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Biaya Ekuitas dan Biaya Utang, dan bagaimana pengaruh Asimetri Informasi terhadap Biaya Ekuitas dan Biaya Utang.

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumuan masalah diatas, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Menguji dan menganalisis pengaruh *Intellectual Capital Disclosure* terhadap Biaya Ekuitas.
2. Menguji dan menganalisis pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Biaya Ekuitas.
3. Menguji dan menganalisis pengaruh Asimetri Informasi terhadap Biaya Ekuitas.

4. Menguji dan menganalisis pengaruh *Intellectual Capital Disclosure* terhadap Biaya Utang.
5. Menguji dan menganalisis pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Biaya Utang.
6. Menguji dan menganalisis pengaruh Asimetri Informasi terhadap Biaya Utang.

1.5 Kegunaan Penelitian

Penelitian ini diharapkan memiliki kegunaan sebagai berikut:

a. Perusahaan

Penelitian ini diharapkan memberikan gambaran faktor-faktor yang memengaruhi biaya ekuitas dan biaya utang pada perusahaan, sehingga perusahaan dapat mengatasi hal tersebut.

b. Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi kepada investor mengenai perusahaan yang dapat mengendalikan biaya ekuitas, sehingga investor dapat mengambil keputusan investasi yang tepat.

c. Kreditur

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi kepada kreditur sebagai dasar pertimbangan bagi pihak kreditur dalam memberikan kredit dan menentukan besarnya biaya utang bagi perusahaan.

d. Akademisi

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan ilmu pengetahuan dan wawasan serta memberi kontribusi dalam pengembangan teori mengenai fakto-faktor yang memengaruhi biaya ekuitas dan biaya utang, serta menjadi dasar untuk dapat melakukan penelitian selanjtnya yang lebih baik lagi.

