

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Perkembangan perekonomian menuntut perusahaan yang ada di negara manapun mempersiapkan diri untuk bersaing dalam persaingan bisnis yang semakin ketat. Perusahaan tidak hanya dituntut untuk terus melanjutkan keberlangsungan hidupnya akan tetapi juga dituntut untuk memiliki keunggulan kompetitif dari perusahaan lain untuk dapat menang dalam persaingan global yang terjadi saat ini. Perusahaan sebagai sebuah entitas yang memiliki tujuan untuk mencetak laba sebanyak-banyaknya memerlukan beberapa aspek dalam mencapai tujuan tersebut. Banyak hal yang perlu diperhatikan seperti modal yang dikucurkan untuk kegiatan operasional dan keuangan perusahaan baik yang berasal dari modal sendiri maupun modal pinjaman yang didapat dari hutang kepada kreditur maupun pelepasan saham di bursa. 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 di dalam laporan keuangan (Dewi dan Wahyuni, 2017).

Perusahaan-perusahaan yang masuk bursa merupakan perusahaan yang membutuhkan modal tambahan dari pemegang saham. Idealnya pasar modal merupakan wadah bagi terjadinya mekanisme pertukaran kepemilikan dimana investor sebagai pihak yang memiliki kelebihan dana, menempatkan dananya

tersebut perusahaan yang membutuhkan dana tambahan dengan mengharapkan *return* dimasa depan tentunya setimpal dengan resiko yang diterima atau yang lebih dikenal dengan *high risk high return*(Mulyati, 2018).

Di Indonesia saat ini sedang melaksanakan program konvergensi *International Financial Reporting Standards* (IFRS) ke dalam standar akuntansi lokal (SAK). Dalam SAK per 1 Juni 2012, Mardiasmo menyatakan bahwa salah satu manfaat dari proses konvergensi IFRS ke dalam PSAK diharapkan dapat mengurangi biaya modal perusahaan (IAI, 2012). Tahun 2011-2012 beberapa aturan PSAK diubah dan disahkan sesuai dengan aturan IFRS oleh Ikatan Akuntan Indonesia (IAI). Oleh karenanya, dampak dari konvergensi IFRS di Indonesia dapat memiliki perbedaan dengan negara-negara yang menggunakan strategi *Full Adoption* pada IFRS.

Dalam SAK per 1 Juni 2012, Ketua Dewan Standar Akuntansi Keuangan IAI, Sinaga, mengemukakan bahwa dampak dari konvergensi IFRS menyebabkan SAK saat ini bersifat *principles based*, banyak menggunakan Nilai Wajar (*fair value*), memerlukan *proffesional judgement*, dan semakin banyak pengungkapan (IAI, 2012). Apabila nilai wajar diterapkan dalam instrumen keuangan dan derivatif, maka industri keuangan merupakan industri yang paling terkena dampaknya.

Industri keuangan dianggap paling terkena dampak dari proses konvergensi tersebut yang mengharuskan perusahaan memberikan dividen yang sesuai dengan harapan investor. Salah satu penyebabnya yaitu adanya revisi mengenai pengungkapan dalam instrumen keuangan oleh entitas yang memiliki

akuntabilitas publik. Aturan mengenai penyajian, pengukuran, dan pengakuan instrumen keuangan telah disahkan dalam PSAK 50 & 55 yang mengadopsi pada IAS 32 & 39, namun untuk aturan mengenai pengungkapan instrumen keuangan telah disahkan dalam PSAK 60 yang mengacu pada aturan IFRS 7 dan efektif berlaku sejak 1 Januari 2012. IAS (*International Accounting Standard*) dan IFRS (*International Financial Reporting Standard*) merupakan aturan yang diterbitkan oleh IASB (*International Accounting Standard Board*).

Transaksi berupa instrumen keuangan ini sering muncul dalam sebuah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, termasuk didalamnya entitas manufaktur. Adapun keuntungan dan kerugian yang timbul dari adanya transaksi instrumen keuangan akan disajikan ke dalam laporan laba rugi komprehensif (PSAK 60 Par 21, IAI, 2012) dan akan muncul pada laporan posisi keuangan entitas tersebut. Hal ini dapat mempengaruhi pengakuan, penyajian, dan pengungkapan laba rugi operasional entitas tersebut. Untuk mendapatkan modal pinjaman atau modal dari eksternal perusahaan selaku emiten dalam pasar modal memerlukan biaya untuk mendapatkannya, biaya tersebut dinamakan *cost of equity capital*.

*Cost of equity capital* merupakan sejumlah biaya yang harus dikeluarkan perusahaan terkait dengan keinginan perusahaan untuk memperoleh investasi baru dalam perusahaan (Dewi dan Chandra, 2016). Biaya modal ekuitas merupakan *rate of return* yang diperlukan bagi berbagai tipe pembiayaan, biaya modal ekuitas secara keseluruhan merupakan rata-rata tertimbang dari *rate of return (cost)* individual yang dipersyaratkan. Tingkat pengembalian yang diharapkan

berhubungan dengan estimasi risiko yang dihadapi dimana estimasi risiko yang tinggi menyebabkan investor mengharapkan tingkat pengembalian yang tinggi. Biaya modal dapat diidentifikasi sebagai tingkat *return minimum* yang diisyaratkan oleh pengguna modal ekuitas atas investasi (Nurjanati dan Rodoni, 2015). Semakin tinggi tingkat pengembalian yang diisyaratkan maka biaya modal akan semakin meningkat. Berikut perusahaan yang tidak membagikan biaya atas aktivitas investasi yang ditanamkan pada perusahaan:

**Tabel 1.1 Kasus *Cost of Equity Capital***

| Tahun | Perusahaan yang memiliki laba per lembar saham | Perusahaan yang tidak membagikan dividen |
|-------|--|--|
| 2012  | 18   | 9  |
| 2013  | 21   | 10                                       |
| 2014  | 20   | 15                                       |
| 2015  | 18   | 6  |
| 2016  | 17   | 7  |
| 2017  | 18   | 11                                       |

Sumber: Data Diolah, 2019.

Berdasarkan kasus di atas dapat disimpulkan bahwa setiap modal yang diinvestasikan akan mengeluarkan *cost of capital*, namun pada tahun 2012 hingga 2017 masih terdapat beberapa perusahaan dengan perolehan laba per lembar saham yang tinggi tetapi tidak membagikan dividen, sehingga mengakibatkan *cost of equity capital* yang tinggi. Perusahaan dengan *cost of equity capital* yang tinggi menggambarkan bahwa perusahaan memiliki risiko perusahaan yang tinggi dan mengakibatkan investor mengalami ketidakpastian dalam berinvestasi, sehingga investor akan keluar dari aktivitas investasi dengan menjual kembali saham dengan nilai pasar saham yang rendah. Perusahaan yang memiliki nilai

buku saham yang lebih rendah dari nilai pasar saham dan memiliki perolehan laba per saham yang tinggi akan menghasilkan perolehan *cost of equity capital* yang rendah. Jadi perusahaan dengan perolehan *cost of equity capital* yang rendah, maka perusahaan diharapkan mampu membagikan dividen yang sesuai dengan harapan investor serta dapat menggambarkan bahwa perusahaan telah mampu meminimalkan risiko yang dihadapi perusahaan. Oleh karena itu tinggi rendahnya *cost of equity capital* yang harus dikeluarkan perusahaan dalam penelitian ini dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor internal maupun eksternal.

Faktor pertama yang mempengaruhi *cost of equity capital* adalah pengungkapan sukarela. Pengungkapan sukarela (*voluntary disclosure*) merupakan pengungkapan yang dilakukan perusahaan di luar apa yang diwajibkan oleh standar akuntansi atau peraturan badan pengawas (Astria dan Khairani, 2012). Manajemen akan mengungkapkan informasi secara sukarela jika manfaat yang diperoleh dari pengungkapan informasi tersebut lebih besar dari biayanya. Besar kecilnya *cost of equity capital* yang didapat perusahaan juga dipengaruhi oleh seberapa luas pengungkapan sukarela yang dilakukan perusahaan. Diasumsikan semua investor sudah mengetahui seluruh pengungkapan sukarela karena pengungkapan sukarela ini bisa didapat melalui laporan tahunan yang disajikan perusahaan, dimana perusahaan sudah sangat luas mengungkapkan pengungkapan sukarela ini, maka pihak investor tidak akan mengharapkan tingkat imbal hasil yang lebih dari investasi yang ditanamkan melalui pengungkapan sukarela ini, dan perusahaan juga tidak akan mengeluarkan biaya yang tinggi untuk mendapatkan dana investasi (Imran, 2011).

Penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Wahyuni (2017) menunjukkan bahwa pengungkapan sukarela berpengaruh negatif terhadap *cost of equity capital*. Penelitian ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Imran (2011) dan Putri (2013) yang menunjukkan bahwa pengungkapan sukarela berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *cost of equity capital*. Penelitian Purwanto (2012) yang menyatakan bahwa pengungkapan sukarela tidak berpengaruh terhadap *cost of equity capital*.

Faktor kedua yang mempengaruhi *cost of equity capital* adalah asimetri informasi. Asimetri informasi merupakan keadaan manajemen memiliki akses informasi atas perusahaan yang tidak dimiliki pihak luar perusahaan (Dewi dan Chandra, 2016). Investor yang akan menanamkan sahamnya pada suatu perusahaan dengan mengharapkan tingkat imbal hasil yang besar atas penanaman sahamnya. Namun hal itu belum sepenuhnya bisa didapatkan oleh investor karena kurangnya informasi yang didapatkan oleh investor. Untuk mengatasi hal tersebut, investor menggunakan jasa agent untuk mendapatkan seluruh informasi mengenai perusahaan yang akan ditanamkan sahamnya (Dewi dan Wahyuni, 2017).

Penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Wahyuni (2017) menunjukkan bahwa asimetri informasi berpengaruh positif terhadap *cost of equity capital*. Penelitian ini didukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Purwanto (2012) dan Adriani (2013) yang menunjukkan bahwa asimetri informasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cost of equity capital*. Penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian Iphonie (2012) dan Putri (2013) yang menunjukkan bahwa asimetri informasi tidak berpengaruh terhadap *cost of equity capital*.

Faktor ketiga yang mempengaruhi *cost of equity capital* adalah manajemen laba. Manajemen laba adalah campur tangan yang dilakukan oleh pihak manajemen dalam proses penyusunan laporan keuangan guna untuk mencapai laba tertentu yang bertujuan menguntungkan diri sendiri atau perusahaan (Wijanarko, 2015). Manajemen laba merupakan hasil dari campur tangan dari pihak manajemen dalam proses menyusun pelaporan keuangan. Dari campur tangan tersebut menimbulkan perilaku oportunistik, yaitu menaikkan atau menurunkan laba akuntansi sesuai dengan kepentingan pelaksanaan manajemen tersebut. Investor yang percaya sepenuhnya terhadap agen itu pasti mau menanamkan modalnya di perusahaan itu jika perusahaan itu dinilai memiliki laba yang tinggi, tapi untuk mengantisipasi agen melakukan kecurangan terhadap informasi yang diberikan investor akan meminta tingkat imbal hasil yang lebih besar kepada perusahaan yang diberikan investasi dengan demikian biaya modal ekuitas perusahaan untuk investasi yang dilakukan investor juga tinggi.

Penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Wahyuni (2017) menunjukkan bahwa manajemen laba berpengaruh positif terhadap *cost of equity capital*. Penelitian ini selaras dengan Fitriyani (2014) yang menyatakan bahwa manajemen laba berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cost of equity capital*. Penelitian Ifonie (2012) dan Purwanto (2012) yang menyatakan manajemen laba tidak berpengaruh signifikan terhadap *cost of equity capital*.

Berdasarkan hasil dari penelitian-penelitian sebelumnya terdapat hasil yang tidak konsisten, sehingga perlu dilakukan penelitian kembali. Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Chandra

(2016). Namun terdapat beberapa perbedaan dengan penelitian sebelumnya. Adapun perbedaan yang pertama adalah penambahan variable independent yaitu variabel risiko pasar.

Alasan ditambahkannya variabel risiko pasar karena seorang investor paling tidak harus mempertimbangkan dua hal dalam melakukan investasi yaitu pendapatan dan resiko yang terkandung dalam alternatif investasi yang direncanakan, Oleh karena itu dapat dikatakan bahwa investor menghadapi risiko pada investasi yang dilakukannya (Dewi dan Wahyuni, 2017). Manajer dalam perusahaan diharapkan mampu meminimalisir kerugian yang diakibatkan oleh risiko-risiko pasar yang tidak terduga, apabila manajer tidak mampu meminimalisir kerugian tersebut maka para investor mengalami ketidakpastian dalam berinvestasi dan akan mengharapkan pembagian dividen yang lebih tinggi, yang mengakibatkan *cost of equity capital* yang harus dikeluarkan perusahaan juga semakin tinggi.

Perbedaan yang kedua terletak pada rentang waktu penelitian, penelitian sebelumnya pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014, sedangkan penelitian ini pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2017.

Berdasarkan uraian latar belakang permasalahan yang dikemukakan diatas, maka dilakukan pengembangan penelitian yang berjudul **“PENGARUH PENGUNGKAPAN SUKARELA, ASIMETRI INFORMASI, MANAJEMEN LABA DAN RISIKO PASAR TERHADAP *COST OF***



## ***EQUITY CAPITAL* (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2017)”**

### **1.2 RuangLingkup**

Untuk menghasilkan penelitian yang valid, maka penelitian ini membatasi permasalahan yang akan dibahas sebagai berikut:

1. Penelitian ini menggunakan pengungkapan sukarela ( $X_1$ ), asimetri informasi ( $X_2$ ), manajemen laba( $X_3$ ), risiko pasar ( $X_4$ ) sebagai variabel independent dan *cost of equity capital* (Y) sebagai variabel dependen.
2. Objek dari penelitian ini difokuskan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Periode penelitian dilakukan selama 6 tahun yaitu 2012-2017.

### **1.3 Rumusan Masalah**

Di Indonesia saat ini sedang melaksanakan program konvergensi *International Financial Reporting Standards* (IFRS) ke dalam standar akuntansi lokal (SAK). Standat Akuntansi (SAK) per 1 Juni 2012, menyatakan bahwa salah satu manfaat dari proses konvergensi IFRS ke dalam PSAK diharapkan dapat mengurangi biaya modal perusahaan, akan tetapi masih terdapat perusahaan yang tidak membagikan dividen dengan berbagai alasan tertentu (IAI, 2012). Sehingga, pada tahun 2011-2012 beberapa aturan PSAK diubah dan disahkan sesuai dengan aturan IFRS oleh Ikatan Akuntan Indonesia (IAI). Oleh karenanya, dampak dari konvergensi IFRS di Indonesia dapat memiliki perbedaan dengan negara-negara yang menggunakan strategi *Full Adoption* pada pengungkapan laporan keuangan.

Laporan keuangan merupakan bagian utama dalam pelaporan yang dapat dijadikan sebagai sarana penting dalam mengkomunikasikan informasi kepada pihak-pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan baik pihak internal maupun pihak eksternal. Investor selaku pihak eksternal memerlukan kepastian dalam berinvestasi, akan tetapi pada tahun 2012 hingga 2017 masih terdapat beberapa perusahaan dengan perolehan laba per lembar saham yang tinggi tetapi tidak membagikan dividen, sehingga mengakibatkan *cost of equity capital* yang tinggi. Hal tersebut menggambarkan bahwa perusahaan memiliki risiko perusahaan yang tinggi dan mengakibatkan investor mengalami ketidakpastian dalam berinvestasi, sehingga investor akan keluar dari aktivitas investasi dengan menjual kembali saham dengan nilai pasar saham yang rendah oleh karena itu besar kecilnya *cost of equity capital* dalam penelitian ini dipengaruhi oleh pengungkapan sukarela, asimetri informasi, majamen laba dan risiko pasar.

#### **1.4 Tujuan Penelitian**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh pengungkapan sukarela, asimetri informasi, manajemen laba dan asimetri informasi terhadap *cost of equity capital* dengan pendekatan teori agen. Teori agensi menjelaskan bahwasannya manajemen lebih mengetahui mengenai prospek perusahaan kedepan dibandingkan dengan pemegang saham. Pemegang saham melimpahkan kewajibannya kepada manajemen, termasuk di dalamnya pendelegasian otoritas pengambilan keputusan dari pemegang saham kepada manajemen. Pemegang saham dalam hal ini memberikan modal kepada perusahaan dalam bentuk saham yang harus dikelola perusahaan dan menghasilkan imbal balik kepada investor

dalam bentuk *cost of equity capital*. Oleh karena itu, sebagian investor sangat menginginkan pengembalian atas investasi yang tinggi sehingga dapat mengembalikan biaya modal ekuitas investor. Kondisi yang demikian memaksa perusahaan untuk meningkatkan labanya agar tetap tinggi yaitu dengan memperkecil biaya dan pelunasan hutang dalam waktu dekat, sehingga dalam operasionalnya dapat memperoleh laba yang tinggi (Jumirin, 2011). Laba yang tinggi dapat memberikan kemakmuran para pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham maka makin tinggi kemakmuran pemegang saham. Untuk mencapai nilai perusahaan umumnya para pemodal menyerahkan pengelolaannya kepada para profesional yang mampu memberikan nilai lebih dalam pengelolaan aset perusahaan serta penyajian laporan keuangan yang sesuai dengan harapan investor.

### **1.5 Kegunaan Penelitian**

Dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi sebagai berikut:

#### **1. Bagi Perusahaan**

Dapat memberikan informasi yang bermanfaat kepada manajer perusahaan manufaktur tentang kondisi keuangan perusahaan dan sumberdaya manusia perusahaan sehingga dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan pengambilan kebijakan untuk meningkatkan kinerja perusahaan.

## 2. Bagi Investor atau Calon Investor

Dapat memberikan informasi yang bermanfaat bagi investor atau calon investor untuk mengantisipasi risiko yang mungkin akan dialami pada perusahaan tersebut, sehingga bisa menjadi salah satu bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi.

## 3. Bagi Dunia Pendidikan

Dapat mengetahui kondisi keuangan sebuah perusahaan dan menerapkan teori-teori yang telah dipelajari sehingga diharapkan dapat menambah pengetahuan dan wawasan khususnya tentang manajemen keuangan.

