

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pasar modal di Indonesia mengalami kemajuan yang begitu pesat dilihat dari perkembangan beberapa sektor perusahaan. Hal ini ditandai dengan semakin banyaknya perusahaan yang listing di Bursa Efek Indonesia, hal tersebut menyebabkan kebutuhan informasi juga semakin meningkat. Pasar modal pada hakekatnya adalah pasar yang tidak berbeda jauh dengan pasar tradisional, dimana ada pedagang, pembeli dan juga ada tawar menawar harga. Pasar modal dapat juga diartikan sebagai sebuah wahana yang mempertemukan pihak yang membutuhkan dana dengan pihak yang menyediakan dana sesuai aturan yang ditetapkan (Sukarti dan Suwarti, 2018).

Perusahaan membutuhkan dana baik dari investor maupun kreditur dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Pasar modal merupakan wadah yang mempertemukan pihak yang kelebihan/ memberikan dana dengan perusahaan yang membutuhkan dana. Untuk itu perusahaan dapat menerbitkan saham atau obligasi yang akan diperjualbelikan di pasar modal untuk memperoleh dana dari pihak penyedia dana. Saham adalah surat bukti penyertaan modal pada perusahaan, sedangkan obligasi merupakan surat bukti pengakuan hutang dari perusahaan penerbit obligasi. Penerbitan saham atau obligasi tersebut mengakibatkan perusahaan harus mengeluarkan biaya sebagai pengembalian atas pemberian dana yang diberikan oleh investor dan kreditur (Kurnia dan Arafat, 2015).

Melalui laporan tahunan, perusahaan dapat menyampaikan informasi penting bagi investor. Hal ini sesuai dengan Keputusan Ketua Bapepam dan LK Nomor Keputusan 431/BL/2012 (Peraturan Bapepam Nomor X.K.6) tentang penyampaian laporan tahunan emiten atau perusahaan publik. Coles dkk (1995) menjelaskan bahwa investor menilai laporan keuangan perusahaan berisiko apabila laporan keuangan tersebut tidak memberikan tingkat pengungkapan yang memadai. Di sisi lain, apabila laporan keuangan yang dikeluarkan oleh perusahaan dinilai investor berisiko tinggi, maka investor akan meminta tingkat pengembalian tinggi sehingga menyebabkan biaya modal ekuitas yang harus dikeluarkan oleh perusahaan juga semakin tinggi (Barvidi, 2015).

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).

Tingkat pengembalian yang diharapkan investor pada perusahaan atau disebut dengan biaya modal ekuitas mengalami perubahan setiap tahunnya, baik

berupa peningkatan ataupun penurunan. Berdasarkan pengamatan dari 23 perusahaan, biaya modal ekuitas yang diukur dengan model *residual income* mengalami fluktuasi setiap tahunnya. Pada tahun 2013, persentase biaya modal ekuitas lebih tinggi dibandingkan dengan persentase biaya modal ekuitas pada tahun 2014. Rata-rata persentase biaya modal ekuitas dari 23 perusahaan LQ 45 pada tahun 2013 menunjukkan bahwa mengalami peningkatan rata-rata sebesar 6,286%, sedangkan pada tahun 2014 biaya modal ekuitas mengalami penurunan rata-rata sebesar 9,045% (Ningsih dan Ariani, 2016). Oleh karena itu *cost of equity capital* dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor internal maupun eksternal.

Faktor pertama yang mempengaruhi *cost of equity capital* adalah nilai pasar ekuitas. Menurut Putra (2014) Nilai pasar ekuitas (*market value of equity*) ialah nilai modal yang dimiliki oleh perusahaan berdasarkan penilaian yang diberikan oleh para pelaku pasar. Nilai pasar ekuitas merupakan salah satu variabel yang menggambarkan ukuran suatu perusahaan. Semakin besar nilai pasar ekuitas suatu perusahaan maka semakin besar ukuran perusahaan tersebut di mata pelaku pasar. Nilai perusahaan dapat mencerminkan nilai aset yang dimiliki perusahaan seperti surat-surat berharga. Saham merupakan salah satu surat berharga yang dikeluarkan oleh perusahaan, tinggi rendahnya harga saham banyak dipengaruhi oleh kondisi emiten.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Mulyati (2018), Dewi dan Chandra (2017) menyatakan bahwa nilai pasar ekuitas berpengaruh positif signifikan terhadap *cost of equity capital*. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Wahyuni (2017) juga menyatakan bahwa nilai pasar ekuitas berpengaruh positif

signifikan terhadap *cost of equity capital*. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Putra (2017) menyatakan bahwa nilai pasar ekuitas tidak berpengaruh signifikan terhadap *cost of equity capital*.

Faktor kedua yang mempengaruhi *cost of equity capital* adalah *leverage*. *leverage* dapat digunakan untuk mengukur penggunaan hutang akan pembiayaan aktiva (Mulyati, 2018). Rasio *leverage* yang dihitung melalui pendekatan *debt to equity ratio* merupakan alat ukur untuk mengetahui seberapa besar perbandingan antara hutang dengan modal sendiri yang digunakan untuk menghasilkan biaya modal. Jika biaya bunga dari pengambilan hutang bisa dilunasi dan penerimaan bersih yang diterima tinggi maka bisa menutupi biaya modal yang telah dikeluarkan untuk investasi. Jika rasio *leverage* semakin meningkat maka biaya modal yang digunakan untuk investasi meningkat pula.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Mulyati (2018) dan Rika (2018) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap *cost of equity capital*. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Kurnia dan Arafat (2016) juga menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap *cost of equity capital*. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Barvidi (2016) menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *cost of equity capital*.

Faktor ketiga yang mempengaruhi *cost of equity capital* adalah *voluntary disclosure*. 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. 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).

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Mulyati (2018) dan Rika (2018) menyatakan bahwa *voluntary disclosure* berpengaruh positif signifikan terhadap *cost of equity capital*. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Ningsih dan Ariani (2016) juga menyatakan bahwa *voluntary disclosure* berpengaruh positif signifikan terhadap *cost of equity capital*. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Chandra (2016) menyatakan bahwa *voluntary disclosure* tidak berpengaruh signifikan terhadap *cost of equity capital*.

Faktor keempat yang mempengaruhi *cost of equity capital* adalah *firm size*. *Firm size* adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara antara lain dengan total aktiva, log size, nilai pasar saham, dan lain-lain (Rika, 2018). Besar kecilnya perusahaan akan mempengaruhi kemampuan dalam menanggung risiko yang mungkin timbul dari berbagai situasi yang dihadapi perusahaan. Ukuran perusahaan bisa didasarkan pada jumlah aktiva (aktiva tetap, tidak berwujud dan lain-lain), jumlah tenaga kerja, volume penjualan dan kapitalisasi pasar. Ukuran perusahaan menunjukkan

aktivitas yang dimiliki perusahaan jadi perusahaan yang besar memiliki kompleksitas usahan yang yang lebih besar.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Rika (2018) dan Barvidi (2016) menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh positif signifikan terhadap *cost of equity capital*. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Kurnia dan Arafat (2016) juga menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh positif signifikan terhadap *cost of equity capital*. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Sukarti (2019) menyatakan bahwa *firm size* 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 Mulyati (2018). Namun terdapat beberapa perbedaan dengan penelitian sebelumnya. Adapun perbedaan yang pertama adalah penambahan variabel independen yaitu variabel *firm size*. Hal ini dikarekan perusahaan yang tergolong memiliki aset yang besar, cenderung memiliki kemampuan menghasilkan laba yang tinggi, sehingga perusahaan juga mampu mengeluarkan *cost of equity capital* yang besar (Rika, 2018).

Perbedaan yang kedua terletak pada rentang waktu penelitian, penelitian sebelumnya pada perusahaan Indeks LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016, sedangkan penelitian ini pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.

Berdasarkan uraian latar belakang permasalahan yang dikemukakan diatas, maka dilakukan pengembangan penelitian yang berjudul “**PENGARUH NILAI PASAR EKUITAS, LEVERAGE, VOLUNTARY DISCLOSURE DAN FIRM SIZE TERHADAP COST OF EQUITY CAPITAL (Studi Empiris pada Perusahaan Indeks LQ 45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019)**”.

1.2 Ruang Lingkup

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

1. Penelitian ini menggunakan nilai pasar ekuitas (X_1), *leverage* (X_2), *voluntary disclosure* (X_3), *firm size* (X_4) sebagai variabel independen dan *cost of equity capital* (Y) sebagai variabel dependen.
2. Objek dari penelitian ini difokuskan pada perusahaan Indeks LQ yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Periode penelitian dilakukan selama 5 tahun yaitu 2015-2019.

1.3 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah nilai pasar ekuitas berpengaruh terhadap *cost of equity capital*?
2. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap *cost of equity capital*?
3. Apakah *voluntary disclosre* berpengaruh terhadap *cost of equity capital*?
4. Apakah *firm size* berpengaruh terhadap *cost of equity capital*?

1.4 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian yang ingin dicapai dari penelitian ini adalah:

1. Untuk menguji secara empiris pengaruh nilai pasar ekuitas terhadap *cost of equity capital*.
2. Untuk menguji secara empiris pengaruh *leverage* terhadap *cost of equity capital*.
3. Untuk menguji secara empiris pengaruh *voluntary disclosure* terhadap *cost of equity capital*.
4. Untuk menguji secara empiris pengaruh *firm size* terhadap *cost of equity capital*.

1.5 Kegunaan Penelitian

Dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi sebagai berikut:

1. Bagi Perusahaan

Dapat memberikan informasi yang bermanfaat kepada manajer perusahaan Indeks LQ 45 tentang kondisi keuangan perusahaan dan sumber daya 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.

