

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Situasi keadaan perekonomian global yang semakin tidak menentu membawa dampak terhadap dunia usaha, khususnya ketika perusahaan diperhadapkan pada tantangan untuk mempertahankan kelangsungan usaha yang kini menjadi semakin sulit dan ketat. Hal ini tidak terlepas dari tuntutan untuk mampu melakukan inovasi dan penyesuaian terhadap perubahan yang terjadi di sekitar lingkungan perusahaan, seperti perubahan ekonomi nasional, peraturan pemerintah, kondisi konsumen ataupun pesaing. Seiring dengan perubahan ekonomi yang terjadi tersebut, menyebabkan perusahaan harus lebih fokus pada kegiatan operasionalnya serta biaya-biaya yang harus dikeluarkan perusahaan dalam rangka menjalankan kegiatan operasionalnya.

Modal adalah faktor yang sangat penting bagi perusahaan, karena tanpa adanya ketersediaan modal, kegiatan operasional perusahaan tidak dapat berjalan. Perusahaan membutuhkan pihak-pihak sebagai penyedia dana untuk modal menjalankan usahanya. Pasar modal menjadi media penting untuk mempertemukan perusahaan yang membutuhkan dana dan pihak yang akan memberikan dananya pada perusahaan. Perusahaan dapat menerbitkan saham atau obligasi yang akan diperjualbelikan di pasar modal, supaya perusahaan memperoleh dana dari pihak penyedia dana.

Biaya modal ekuitas (*cost of equity capital*) adalah besarnya tingkat yang digunakan oleh investor (penyedia dana) untuk mendiskontokan dividen yang diharapkan diterima di masa yang akan datang. Biaya modal ekuitas berkaitan dengan resiko investasi atas saham perusahaan. Banyak faktor yang dapat mempengaruhi besarnya tingkat biaya modal ekuitas, antara lain: kondisi perekonomian secara umum yang fluktuatif seperti yang telah dipaparkan diawal, rendahnya tingkat pengungkapan sukarela, tingginya tingkat asimetri informasi yang terjadi di pasar modal, tingginya tingkat manajemen laba yang tidak tepat, tingkat risiko pasar (beta) yang tinggi, dan kualitas audit yang kurang baik.

Sebagai pengelola perusahaan yang lebih banyak mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan, manajer berkewajiban memberikan sinyal mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik. Sinyal yang diberikan dapat dilakukan melalui pengungkapan informasi akuntansi seperti laporan keuangan. Laporan keuangan menjadi alat utama bagi perusahaan untuk menyampaikan informasi keuangan mengenai pertanggungjawaban pihak manajemen.

Penyampaian informasi melalui laporan keuangan tersebut perlu dilakukan untuk memenuhi kebutuhan pihak internal perusahaan maupun pihak eksternal yang kurang memiliki wewenang untuk memperoleh informasi yang mereka butuhkan dari sumber langsung perusahaan. Akan tetapi informasi yang disampaikan terkadang diterima tidak sesuai dengan kondisi perusahaan sebenarnya. Kondisi ini dikenal sebagai informasi yang tidak simetris atau

asimetri informasi (*information asymmetry*). Asimetri informasi terjadi karena manajer lebih superior dalam menguasai informasi dibanding pihak lain (pemilik atau pemegang saham).

Berbagai peristiwa mengerikan terjadi dimana-mana akibat asimetri informasi. Dalam tataran internasional, skandal Enron merupakan fakta bahayanya asimetri informasi. Dalam tataran nasional, asimetri melahirkan monster keterpurukan Bank Century¹. Asimetri informasi dapat menyebabkan manajer mengambil keputusan tanpa persetujuan pihak lain khususnya para pemegang saham, salah satunya dalam hal manajemen laba (*earnings management*).

Manajemen laba (*earnings management*) merupakan salah satu faktor yang dapat mengurangi kredibilitas laporan keuangan. Tingkat manajemen laba emiten di Indonesia relatif tinggi dan proteksi terhadap investor relatif rendah. Hal ini menimbulkan pertanyaan bagi investor dalam mempertimbangkan besaran akrual (proksi manajemen laba) dalam menentukan biaya modal ekuitas yaitu tingkat imbal hasil saham yang dipersyaratkan oleh investor untuk mau menanamkan uangnya di perusahaan.

Tindakan *earnings management* telah memunculkan beberapa kasus skandal pelaporan akuntansi yang secara luas diketahui. Kasus Enron yang terungkap di awal tahun 2002, perhitungan atas *total revenue* Enron di tahun 2000 yang dinyatakan berjumlah 100,8 miliar US dolar (USD), dihitung kembali oleh *Petroleum Finance Company* (PFC) menjadi hanya 9 miliar US

¹ *Era Keterbukaan Informasi*, <http://www.indonesiaposnews.com/2011/03/31/era-keterbukaan-informasi-2/>, (28 Maret 2013)

dolar². Kemudian berlanjut dengan diketahui terjadinya manipulasi laporan keuangan dengan mencatat keuntungan 600 juta Dollar AS padahal perusahaan mengalami kerugian³. Hal ini menggambarkan dengan jelas bahwa terjadi manajemen laba dalam kasus Enron.

Manipulasi keuntungan disebabkan keinginan perusahaan agar saham tetap diminati investor. Hal ini berawal dari adanya asimetri informasi yang terjadi, karena dalam hal ini investor baru mengetahui adanya manipulasi dalam laporan keuangan setelah kasus ini terungkap. Bukan hanya investor, bahkan para karyawan pun mengalami kerugian karena tidak memiliki informasi tersebut, kehilangan pekerjaan sekaligus dana pensiun yang memang mereka investasikan dari penghasilan mereka selama mereka bekerja.

Kasus diatas hanya salah satu dari sekian kasus yang kemudian menyebabkan munculnya pertanyaan mengapa suatu perusahaan kelas dunia dapat mengalami hal yang sangat tragis dengan mendeklarasikan bangkrut justru setelah hasil audit keuangan perusahaannya dinyatakan “wajar tanpa syarat”. Dalam kasus Enron tadi, KAP Arthur Andersen juga terlibat didalamnya. KAP Arthur Andersen berperan sebagai auditor yang juga merangkap sebagai konsultan management telah mengaudit Enron sejak 1985 dan selalu memberikan opini wajar tanpa syarat sampai tahun 2000⁴. Hal seperti inilah yang menyebabkan semakin tingginya ketidakpercayaan masyarakat pada informasi laporan keuangan. Informasi dalam laporan

² *Manajemen Keuangan*, http://www.wayauw.blogspot.com/2009_09_01_archive.html, (2 April 2013)

³ *Kasus Enron dan KAP Arthur Andersen*, <http://www.uwiiii.wordpress.com/2009/11/14/kasus-enron-dan-kap-arthur-andersen/>, (4 April 2013)

⁴ *Dampak Dari Kasus Andersen-Enron Terhadap Aspek Bisnis Dan Akuntansi Secara Universal*, <http://www.mikhaanitaria.blogspot.com/2011/01/dampak-dari-kasus-andersen-enron.html>, (4 April 2013)

keuangan khususnya laba, bahkan setelah hasil audit pun tidaklah dapat selalu dipercaya.

Dalam kenyataannya, pemegang saham memang memiliki risiko yang lebih besar dalam pengembalian atas investasi mereka. Ketika perusahaan dalam keadaan normal pun, pembayaran bunga kepada pemberi pinjaman menjadi lebih utama ketimbang pembayaran dividen kepada pemegang saham. Dengan demikian, pemegang saham akan menjadi yang terakhir dalam pengembalian return sehingga wajar jika biaya ekuitas (*cost of equity*) akan lebih mahal dari biaya pinjaman (*cost of debt*)⁵. Apalagi setelah terjadi kasus-kasus yang seperti disebutkan diatas yang semakin membuat ketidakyakinan para pemegang saham atas risiko-risiko yang kelak akan mereka hadapi.

Hal-hal tersebut yang menjadi bahan pertimbangan para investor atau pemegang saham dalam menentukan besarnya tingkat pengembalian yang diinginkannya sebagai syarat untuk menanamkan modalnya ke perusahaan, atau yang sering disebut dengan biaya modal ekuitas. Jika asimetri informasi (*information asymmetry*) meningkat maka pasar menjadi kurang likuid. Penurunan likuiditas dan peningkatan informasi asimetri ini akan membawa pada harga sekuritas yang tinggi, sehingga biaya modal meningkat.

Berdasarkan latar belakang masalah tersebut, penulis tertarik untuk melakukan penelitian pada hubungan antara asimetri informasi (*information asymmetry*) dan biaya modal ekuitas (*cost of equity capital*) pada perusahaan publik sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

⁵ *Cost of Prestigious*, <http://www.okezone.com/read/2009/11/16/23/275886>, (28 Maret 2013)

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan pada latar belakang masalah tersebut, maka dapat diidentifikasi masalah-masalah yang mempengaruhi biaya modal ekuitas (*cost of equity capital*) antara lain :

1. Kondisi perekonomian yang fluktuatif
2. Rendahnya tingkat pengungkapan sukarela
3. Tingginya tingkat asimetri informasi
4. Tingginya tingkat manajemen laba yang tidak tepat
5. Tingkat risiko pasar (beta) yang tinggi
6. Kualitas audit yang kurang baik

C. Pembatasan Masalah

Dari permasalahan yang telah diidentifikasi di atas, maka dapat diketahui biaya modal ekuitas dipengaruhi oleh berbagai faktor yang dapat ditinjau dari berbagai aspek yang begitu luas dan kompleks. Dengan demikian, perlu adanya pembatasan masalah agar diperoleh hasil penelitian yang jelas. Oleh karena itu, penelitian ini dibatasi hanya pada masalah hubungan asimetri informasi (*information asymmetry*) terhadap biaya modal ekuitas (*cost of equity capital*). Asimetri informasi diukur dengan *bid ask spread*, sedangkan biaya modal ekuitas diukur dengan menggunakan model *residual income* (*Edward Bell Ohlson Valuation*).

D. Perumusan Masalah

Berdasarkan pembatasan masalah tersebut, maka diperoleh dasar bagi peneliti untuk dapat memfokuskan penelitian lebih terarah dan mempunyai rumusan yang jelas. Permasalahan dirumuskan sebagai berikut: “Apakah terdapat hubungan antara asimetri informasi (*information asymmetry*) dengan biaya modal ekuitas (*cost of equity capital*)?”

E. Kegunaan Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat :

1. Bagi peneliti

Penelitian ini bertujuan untuk menambah wawasan dan pengetahuan serta pengalaman peneliti khususnya mengenai hubungan antara asimetri informasi (*information asymmetry*) terhadap biaya modal ekuitas (*cost of equity capital*), sekaligus mengaplikasikan teori dan menghubungkannya dengan kenyataan dengan analisa sistematis.

2. Bagi almamater

Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan referensi untuk penelitian lebih lanjut berkaitan dengan topik asimetri informasi (*information asymmetry*) dan biaya modal ekuitas (*cost of equity capital*).

3. Bagi pihak perusahaan

Hasil penelitian ini dapat memberikan sumbangan informasi yang dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan bagi perusahaan untuk menetapkan kebijakan yang tepat dalam rangka meminimalisir asimetri informasi dan praktik manajemen laba yang terjadi di dalam perusahaan yang dapat

menimbulkan dampak negatif pada *cost of equity capital* hingga dampak berkelanjutan yang merugikan perusahaan.

4. Bagi investor

Hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai masukan dan pertimbangan dalam rangka pengambilan keputusan untuk investasi saham yang tepat juga dalam rangka menentukan besarnya tingkat pengembalian atas investasi tersebut yang akan dipersyaratkan kepada perusahaan.