

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Dampak krisis keuangan dan ekonomi global di tahun 2008 mempengaruhi tidak hanya bagi Pasar Modal Indonesia, tetapi juga industri pasar modal dunia. Hal ini yang kemudian menjadikan trauma tersendiri bagi para investor dalam berinvestasi. Namun kejadian itu tidak lantas membuat para investor berhenti. Seiring berjalannya waktu ditahun 2009 pasar modal berusaha bangkit. Pasar modal memainkan peran yang sangat penting dan strategis dalam mendukung pertumbuhan ekonomi domestik. Pasar modal yang berkembang dengan baik akan memberikan dampak positif terhadap pertumbuhan ekonomi dalam jangka panjang. Selain itu juga dapat membuat alokasi aset semakin efisien. (Caporale, et al 2004).

Mekanisme penggalangan dana dari pasar modal biasanya dilakukan melalui penerbitan saham perdana (*Initial Public Offering*), penerbitan saham terbatas (*Right Issue*), dan penerbitan obligasi. Sepanjang periode 2007-2012, dana yang digalang cenderung meningkat. Demikian juga aset yang dikelola telah mencapai Rp. 2735, 9 triliun hingga akhir tahun 2012. Meningkatnya dana yang digalang dari pasar modal tidak terlepas dari pesatnya pertumbuhan ekonomi domestik yang tumbuh rata-rata sekitar 5%-6% dalam sepuluh tahun terakhir. Pembiayaan tentu diperlukan untuk melakukan ekspansi usaha. Di samping itu, masih relatif tingginya suku bunga pinjaman di sektor perbankan,

mendorong korporasi mencari pendanaan alternatif dari pasar modal. Bahkan, *yield*nya bisa lebih rendah, seperti obligasi. Selain korporasi, pemerintah pun banyak mengandalkan pasar modal sebagai sumber pendanaan untuk menutup defisit APBN melalui penerbitan Surat Utang Negara (SUN). Bahkan, SUN akan lebih diandalkan dibandingkan pinjaman luar negeri. Tahun 2007, total dana yang digalang sekitar Rp 164,66 triliun. Tahun 2008, terjadi peningkatan menjadi sekitar Rp 179,94 triliun. Namun, tahun 2009, turun menjadi sekitar Rp 158,54 triliun, khususnya akibat tingginya sentimen dari pasar saham akibat dampak krisis keuangan di AS yang berdampak terhadap tekanan di pasar saham. Tahun 2010, kembali meningkat menjadi sekitar Rp 251,43 triliun seiring dengan meredanya sentimen negatif dari krisis di AS dan Eropa dan mendorong maraknya emisi di pasar saham. Tahun 2011 juga meningkat menjadi sekitar Rp 252,5 triliun. Tahun 2012 kembali meningkat mencapai sekitar Rp 263,93 triliun, khususnya akibat maraknya penerbitan obligasi korporasi akibat tren suku bunga yang rendah.

Dalam menjalankan kegiatan operasional, perusahaan membutuhkan dana baik dari kreditur dan investor. Pasar modal merupakan media yang dapat mempertemukan pihak yang akan memberikan dana dengan perusahaan yang membutuhkan dana. Perusahaan dapat menerbitkan saham atau obligasi yang akan diperjualbelikan di pasar modal guna memperoleh dana dari pihak penyedia dana. *Cost of equity capital* (biaya modal ekuitas) merupakan tingkat pengembalian yang diinginkan oleh penyedia dana, baik investor (*cost of equity*) maupun kreditur (*cost of debt*). *Cost of equity capital* berkaitan dengan

resiko investasi atas saham perusahaan. Dalam Utami (2005) dijelaskan bahwa *cost of equity capital* adalah besarnya rate yang digunakan investor untuk mendiskontokan dividen yang diharapkan diterima di masa yang akan datang.

Botosan (1997) mengemukakan bahwa penelitian teoritis yang mendukung hubungan negatif antara tingkat pengungkapan dan *cost of equity capital* didukung oleh dua aliran penelitian. Pertama, pengungkapan yang lebih luas menaikkan likuiditas pasar saham, dengan demikian menurunkan *cost of equity capital*, baik melalui menurunnya biaya-biaya transaksi atau melalui meningkatnya permintaan sekuritas perusahaan. Aliran penelitian kedua menyatakan bahwa pengungkapan yang lebih luas menurunkan risiko estimasi (*estimation risk*) yang timbul dari estimasi investor mengenai parameter asset's return atau payoff distribution. Definisi lain tentang *cost of equity capital* juga dikemukakan oleh Sartono (dikutip oleh Murni, 2004) yaitu *rate of return minimum* yang diisyaratkan oleh pengguna modal sendiri atas suatu investasi agar harga saham tidak berubah. Selain itu, Lang dan Lundholm (1996) juga mengemukakan bahwa keuntungan potensial terhadap ungkapan termasuk meningkatnya investor yang mengikutinya, mengurangi estimasi risiko dan mengurangi asimetri informasi, masing-masing menunjukkan penurunan *cost of equity capital* perusahaan.

Laporan keuangan sebagai sarana dalam menyediakan informasi yang dibutuhkan untuk *stakeholders* dalam pengambilan keputusan diharapkan menyediakan informasi yang lengkap dan relevan. Laporan keuangan tersebut dibuat oleh manajer yang memiliki akses lebih luas dibanding pihak eksternal

dalam pengetahuan dibuat oleh manajer yang memiliki akses lebih luas dibanding pihak eksternal dalam pengetahuannya mengenai kondisi perusahaan. Dalam kaitannya dengan informasi yang lengkap, manajer harus menyediakan informasi yang lengkap mengenai kondisi keuangan maupun non keuangan perusahaan bagi para pengambil keputusan sehingga laporan keuangan yang dibuat harus memenuhi kriteria tertentu yang diwajibkan oleh lembaga dan disertai dengan pengungkapan laporan keuangan yang memadai (Rousilita, 2012).

Laporan keuangan memberi signal bagi para penggunanya tentang informasi penting yang dimiliki manajemen perusahaan. Laporan keuangan yang tidak memberikan tingkat pengungkapan yang memadai dianggap sebagai laporan keuangan yang memiliki resiko tinggi. Apabila investor menilai hasil laporan keuangan suatu perusahaan beresiko tinggi, maka nilai *return* yang diharapkan oleh investor juga tinggi, dan menyebabkan biaya ekuitas yang harus dikeluarkan oleh perusahaan semakin tinggi (Coles et al. 1995, Clarkson et al. 1996)

Setiap perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI), berdasarkan ketentuan Bapepam (Badan Pengawas Pasar Modal) wajib untuk menerbitkan laporan tahunan sebagai salah satu bentuk pertanggungjawaban manajemen kepada para stakeholders. Laporan tahunan bisa berisi informasi wajib (*mandatory*) maupun informasi sukarela (*voluntary*). Manfaat utama yang diperoleh perusahaan dari pengungkapan sukarela adalah biaya modal yang rendah.

Pengaruh tingkat pengungkapan terhadap biaya ekuitas telah banyak diteliti, antara lain penelitian yang dilakukan oleh Financial Reporting of the American Institute of Certified Public Accountants (Jenkin Commite) sebagaimana dikutip oleh Botosan (1997) yang menyatakan bahwa keuntungan perusahaan yang menyajikan pengungkapan yang cukup adalah dapat menekan biaya *equity capital* yang lebih rendah. Hasil penelitian yang disimpulkan oleh Botosan (1997) mendukung adanya hubungan negatif antara tingkat pengungkapan dan biaya ekuitas perusahaan.

Lang dan Lundholm (1996) menemukan bukti tidak langsung dari penelitiannya tentang keuntungan potensial dari *disclosure* yang tinggi, yaitu dengan *disclosure* yang tinggi maka mengurangi resiko estimasi dan menarik perhatian investor, juga mengurangi adanya asimetri, dan menunjukkan adanya pengurangan biaya modal. Dengan pengungkapan yang tinggi berarti pihak eksternal dan internal memiliki pemahaman dan pengetahuan yang sama mengenai kondisi perusahaan sehingga tidak terjadi asimetri informasi yang lebih tinggi.

Asimetri informasi merupakan ketimpangan informasi antara manajer dan pemegang saham atau stakeholder lainnya, di mana manajer lebih mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan di masa depan dibandingkan pemegang saham tersebut. Semakin kecil asimetri informasi yang terjadi di antara manajer dengan pemegang saham atau *stakeholder* lainnya, maka semakin kecil biaya modal sendiri yang ditanggung oleh perusahaan.

Pengungkapan informasi akuntansi dapat mempengaruhi resiko asimetri informasi yang dicerminkan oleh *bid-ask spread* yang ditetapkan oleh *dealer*. *Bid-ask spread* merupakan selisih harga beli tertinggi dengan harga jual terendah. Komponen *spread* dalam *bid-ask spread* terdiri dari kos pemrosesan pesanan (*order processing cost*), kos penyimpanan persediaan (*inventory holding cost*), dan *Adverse selection component*. Berkaitan dengan *bid-ask spread*, komponen *adverse selection* berhubungan dengan adanya penyediaan informasi keputusan dan merefleksikan resiko asimetri informasi. Suatu penemuan penting dari penelitian-penelitian sebelumnya mengungkapkan bahwa pengungkapan informasi akuntansi dapat mempengaruhi resiko asimetri informasi yang dicerminkan oleh *spread* yang ditetapkan oleh *dealer*.

Komalasari (2001) menguji hubungan asimetri informasi terhadap *cost of equity capital* pada perusahaan besar lebih besar dibandingkan perusahaan kecil. Hasilnya menunjukkan ada hubungan positif antara asimetri informasi dengan *cost of equity capital*. Tingkat asimetri informasi untuk perusahaan besar lebih besar lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan kecil.

Penelitian ini bertujuan untuk memberikan bukti empiris mengenai pengaruh *disclosure* dan asimetri informasi terhadap *cost of equity capital*. Dari latar belakang dan fenomena masalah yang telah diuraikan di atas, maka hal itu menjadi alasan bagi peneliti untuk mengambil judul “**Pengaruh Pengungkapan Laporan Keuangan dan Asimetri Informasi Terhadap Cost of Equity Capital pada Perusahaan Manufaktur pada Bursa Efek Indonesia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia**”.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka masalah penelitian ini dapat dirumuskan dalam bentuk pertanyaan penelitian sebagai berikut :

1. Apakah pengungkapan laporan keuangan berpengaruh terhadap *cost of equity capital*?
2. Apakah asimetri informasi berpengaruh terhadap *cost of equity capital*?
3. Apakah pengungkapan laporan keuangan dan asimetri informasi berpengaruh secara simultan terhadap *cost of equity of capital*?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah diatas, maka tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian sebagai berikut:

1. Mengetahui pengaruh pengungkapan laporan keuangan terhadap *cost of equity capital*.
2. Mengetahui pengaruh asimetri informasi terhadap *cost of equity capital*.
3. Mengetahui pengaruh pengungkapan laporan keuangan dan asimetri informasi terhadap *cost of equity capital*.

1.4 Manfaat Penelitian

Dari penelitian ini diharapkan adanya manfaat yang dapat di ambil semua pihak yang berkepentingan, adapun manfaat dari penelitian ini yaitu:

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat berguna bagi perkembangan ilmu pengetahuan khususnya mengenai pengaruh pengungkapan laporan keuangan dan asimetri informasi terhadap *cost of equity capital*. Selain itu penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan referensi bagi penelitian selanjutnya yang memiliki topik sejenis dan berkaitan dengan penelitian ini.

2. Manfaat Secara Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan bahan pertimbangan dan informasi bagi manajer perusahaan bahwa jumlah pengungkapan laporan keuangan yang disampaikan untuk pihak eksternal perusahaan harus memadai sehingga berdampak pada penurunan *cost of equity capital*.