

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Persaingan bisnis perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasional dan mempertahankan kegiatan usahanya, berdampak pada kebutuhan dana yang semakin meningkat. Kebutuhan dana yang semakin meningkat seiring dengan peningkatan operasi perusahaan akan menyulitkan perusahaan untuk memenuhinya. Oleh sebab itu, dibutuhkan dana tambahan dari pihak lain kepada perusahaan seperti investor dan kreditor. Salah satu cara untuk memperoleh sumber dana adalah dengan menerbitkan saham perusahaan yang kemudian akan dijual ke publik. Tetapi untuk memperoleh dana tersebut, perusahaan perlu memberikan pengembalian saham yang tinggi agar dapat menarik banyak investor untuk menginvestasikan dana mereka. Biaya tersebut dinamakan biaya ekuitas (*Cost of Equity Capital*), dimana biaya tersebut akan ditanggung oleh perusahaan sebagai konsekuensi atas dana yang telah di investasikan [1].

Pasar yang didominasi oleh investor yang menghindari resiko, efek yang lebih beresiko harus memiliki pengembalian yang diharapkan lebih tinggi seperti yang diestimasikan oleh investor, karena tidak akan ada investasi yang dilakukan kecuali tingkat pengembalian yang diharapkan cukup tinggi untuk mengkompensasi resiko yang ditanggung oleh investor. Semakin tinggi resiko suatu efek, pengembalian yang diharapkan juga harus semakin tinggi untuk menarik investor agar membeli atau memiliki efek tersebut. Ketika investor ingin menanamkan modalnya pada pasar modal, khususnya dalam bentuk saham maka para investor hanya dapat melihat apakah modalnya pantas atau tidak ditanamkan di perusahaan tersebut.

Fenomena yang terjadi mengenai biaya modal ekuitas adalah sebagai berikut:

Tabel 1.1. Fenomena Biaya Ekuitas pada Perusahaan Manufaktur di BEI

No.	Nama Perusahaan	Fenomena
1.	PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk (AISA)	Terus memburuknya performa kinerja keuangan PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk (AISA) memicu beberapa investor untuk mengurangi porsi saham di AISA. Berdasarkan laporan keuangan perusahaan di akhir tahun lalu (2017), perusahaan memiliki kas dan setara kas senilai Rp 181,61 miliar. Artinya perusahaan masih memiliki kemampuan untuk melakukan pembayaran kupon obligasi sebesar Rp 30,75 miliar dan imbal hasil sebesar Rp 15,37 miliar [2].
2.	PT Nippon Indosari Tbk. (ROTI)	Produsen ROTI, Pt Nippon Indosari Tbk. membagikan dividen senilai Rp 36 miliar atau sebesar 25% dari laba bersih periode 2017 yaitu Rp 5,82 per lembar saham.. <i>External Communications Head</i> ROTI, Stephen Orlando mengungkapkan laba tahun berjalan yang di distribusikan kepada pemilik entitas induk senilai Rp 145,98 miliar. Margin laba kotor ROTI per Maret 2017 naik 54% dibandingkan periode yang sama tahun sebelumnya yaitu 49,6% [3].
3.	PT Indomobil Sukses International Tbk. (IMAS)	PT Indomobil Sukses International Tbk. (IMAS) akan membagikan dividen tunai kepada pemegang saham sebesar Rp 13,82 miliar atau setara Rp 5 per saham. Pihak manajemen IMAS mengatakan jumlah dividen tunai yang akan dibagikan pada tanggal 1 Agustus 2018 berasal dari sisa laba ditahan pada tahun-tahun sebelumnya, yaitu sekitar 1,4 triliun. Namun diketahui sepanjang tahun 2017, IMAS membukukan rugi bersih sebesar Rp 64 miliar [4].
4.	PT Intikeramik Alamsari Industri Tbk. (IKAI)	Pt Intikeramik Alamasari Industri Tbk mengalokasikan dana dari hak yang diperoleh pemegang saham yang telah terdaftar dalam daftar pemegang saham untuk memperkuat struktur modal, dengan menambahkan dana Rp 120 per saham sehingga IKAI membidik dana segar Rp 463 miliar. [5].

Berdasarkan Tabel 1.1 dapat dilihat berbagai fenomena biaya ekuitas berupa tingkat imbal hasil, pengembalian deviden, dan biaya hak pemegang saham kepada investor yang terjadi di perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dalam beberapa perusahaan jika laba perusahaan meningkat maka biaya ekuitas yang akan diperoleh oleh investor juga akan meningkat. Jika laba perusahaan menurun atau perusahaan mengalami kerugian, biaya ekuitas yang diperoleh pihak investor juga akan menurun. Fenomena inilah yang melatarbelakangi peneliti ini untuk melakukan penelitian terkait biaya ekuitas.

Beberapa faktor yang mempengaruhi biaya ekuitas antara lain pengungkapan sukarela, asimetri informasi, manajemen laba, kepemilikan institusional dan kepemilikan keluarga. Pengungkapan sukarela merupakan penyajian informasi yang diperlukan dalam laporan keuangan secara sukarela oleh suatu perusahaan. Dengan

meningkatnya *disclosure* dalam suatu perusahaan dapat mengurangi ketidakpastian investor maupun kreditur atas resiko informasi sehingga biaya modal ekuitas akan semakin kecil. Teori ini sejalan dengan penelitian yang menyatakan bahwa pengungkapan sukarela berpengaruh terhadap biaya ekuitas [6]. Namun ada hasil penelitian yang mengungkapkan bahwa pengungkapan sukarela tidak berpengaruh terhadap biaya ekuitas [6].

Asimetri informasi timbul saat manajer lebih mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan dimasa depan dibandingkan *stakeholder* lainnya. Ketika timbul asimetri informasi, keputusan pengungkapan yang dibuat oleh manajer dapat mempengaruhi harga saham yang juga akan mempengaruhi biaya ekuitas yang dikeluarkan perusahaan. Teori ini sejalan dengan penelitian yang menyatakan bahwa simetri informasi berpengaruh terhadap biaya ekuitas [7]. Namun ada juga penelitian lain yang menyatakan bahwa asimetri informasi tidak mempengaruhi biaya ekuitas suatu perusahaan [1].

Manajemen laba merupakan upaya manajer perusahaan untuk mempengaruhi informasi dalam laporan keuangan dengan tujuan untuk mengetahui kinerja investor dan kondisi keuangan. Manajemen laba menyebabkan banyak informasi yang harus diungkapkan oleh perusahaan sehingga berakibat terhadap meningkatnya biaya yang dikeluarkan perusahaan untuk menyediakan informasi bagi publik. Teori ini sejalan dengan adanya penelitian yang menyatakan bahwa manajemen laba berpengaruh terhadap biaya ekuitas [8]. Tetapi ada juga hasil penelitian yang mengungkapkan bahwa manajemen laba tidak berpengaruh terhadap biaya ekuitas [1].

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham oleh pihak institusi. Investor institusi lebih banyak waktu untuk melakukan analisis investasi dan memiliki informasi yang lebih dalam daripada investor yang lainnya. Investor institusional juga berperan aktif dalam *Good Corporate Governance* dengan mengurangi tingkat resiko dari perusahaan sehingga dipercaya dapat menurunkan biaya ekuitas yang diterima oleh perusahaan. Dalam penelitian sebelumnya dinyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap biaya ekuitas [9]. Namun ada penelitian lain yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional mempengaruhi biaya ekuitas secara positif [10].

Kepemilikan keluarga adalah kepemilikan saham oleh mayoritas keluarga pada suatu perusahaan. Jika sebuah perusahaan dimiliki oleh kepemilikan keluarga yang besar dapat menimbulkan *agency problem* dalam bidang kepentingan dan informasi yang beredar diantara orang-orang yang berkepentingan dalam suatu perusahaan. *Agency problem* yang terjadi mengakibatkan biaya ekuitas menjadi lebih tinggi. Teori ini sejalan dengan penelitian yang menyatakan bahwa kepemilikan keluarga berpengaruh terhadap biaya ekuitas [9]. Tetapi ada juga penelitian lain yang menyatakan bahwa kepemilikan keluarga tidak berpengaruh terhadap biaya ekuitas [10].

Berdasarkan fenomena-fenomena yang terjadi diatas maka peneliti terdorong untuk melakukan penelitian dengan judul "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Biaya Ekuitas pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Perode 2015-2017".

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan perumusan masalah, maka tujuan diadakannya perumusan ini adalah "Apakah pengungkapan sukarela, asimetri informasi, manajemen laba, kepemilikan institusional dan kepemilikan keluarga berpengaruh secara simultan dan parsial terhadap biaya ekuitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017?"

1.3. Ruang Lingkup

Penelitian ini membatasi masalah pada ruang lingkup pengamatan sebagai berikut:

1. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah biaya ekuitas yang di proksikan dengan *Capital Asset Pricing Model (CAPM)*.
2. Variabel independen dalam penelitian ini ada lima, yaitu:
 1. Pengungkapan Sukarela
 2. Asimetri Informasi yang di proksikan dengan *bid-ask spread*.
 3. Manajemen Laba yang di proksikan dengan *Discretionary Accruals*
 4. Kepemilikan Institusional
 5. Kepemilikan Keluarga

3. Objek penelitian difokuskan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
4. Periode pengamatan diamati pada periode 2015 sampai dengan 2017.

1.4. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang diuraikan di atas, maka tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh pengungkapan sukarela, asimetri informasi, manajemen laba, kepemilikan institusional dan kepemilikan keluarga secara simultan dan secara parsial pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017.

1.5. Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian diatas, maka penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat kepada pihak, antara lain:

a. Bagi Peneliti Selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan referensi dan digunakan sebagai bahan perbandingan untuk melakukan dan mengembangkan penelitian-penelitian dengan topik yang berkaitan dengan masalah yang dibahas dalam penelitian ini.

b. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat membantu para investor dalam pengambilan keputusan-keputusan investasi yang tepat dengan memahami faktor-faktor yang mempengaruhi biaya ekuitas suatu perusahaan.

1.6. Originalitas Penelitian

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian sebelumnya dengan judul “Pengaruh Pengungkapan Sukarela, Asimetri Informasi, dan Manajemen Laba terhadap *Cost of Equity Capital* pada Perusahaan Manufaktur” [11].

Adapun perbedaan penelitian ini adalah:

1. Dari segi variabel independen

Variabel independen penelitian sebelumnya adalah pengungkapan sukarela, asimetri informasi, dan manajemen laba. Penelitian ini menggunakan seluruh variabel independen dalam penelitian terdahulu, serta menambahkan dua variabel :

a. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional mampu mengurangi konflik yang terjadi diantara pemegang saham dengan manajer, karena kepemilikan institusional dapat mempengaruhi kinerja perusahaan dengan meningkatkan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen. Dengan adanya pengawasan tersebut, maka pihak investor memandang resiko suatu perusahaan tersebut rendah, sehingga akan mengurangi tingkat biaya ekuitas yang akan dikeluarkan oleh perusahaan [10].

b. Kepemilikan Keluarga

Kepemilikan saham oleh keluarga memiliki kekuatan dan kontrol dalam manajemen untuk meningkatkan keuntungan pribadinya, sehingga akan menimbulkan resiko terhadap investor. Dengan kepemilikan keluarga dalam suatu perusahaan maka investor menginginkan tingkat pengembalian yang tinggi atas resiko tersebut, yang berdampak pada jumlah biaya ekuitas yang akan dikeluarkan oleh perusahaan [10].

2. Dari segi periode pengamatan

Periode pengamatan pada penelitian sebelumnya tahun 2012-2014, sedangkan periode pengamatan pada penelitian ini dimulai dari tahun 2015-2017.

UNIVERSITAS
MIKROSKIL