

BAB I PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Sumber dana merupakan hal yang sangat penting bagi perusahaan untuk melanjutkan kelangsungan hidupnya dalam persaingan ekonomi yang ketat. Salah satu cara untuk memperoleh sumber dana adalah dengan menerbitkan saham perusahaan yang kemudian akan dijual kepada publik. Tetapi untuk memperoleh modal tersebut, perusahaan perlu memberikan pengembalian saham yang tinggi agar dapat menarik banyak investor untuk menginvestasikan dana mereka. Biaya tersebut disebut sebagai biaya ekuitas, dimana biaya tersebut harus ditanggung oleh perusahaan sebagai konsekuensinya. Biaya modal ekuitas (*Cost of Equity Capital*) adalah tingkat pengembalian yang diinginkan oleh penyedia dana, baik investor maupun kreditur. *Cost of Equity Capital* berkaitan dengan resiko investasi atas saham suatu perusahaan. Penggunaan biaya ekuitas sangatlah penting dalam memaksimalkan nilai perusahaan dengan mengharuskan biaya-biaya diminimalkan [1].

Biaya ekuitas terbagi menjadi dua yaitu biaya pendanaan dengan utang dan biaya pendanaan dengan ekuitas. Biaya pendanaan dengan utang adalah biaya bunga setelah pajak yang berkaitan dengan peminjaman uang. Sedangkan biaya pendanaan dengan ekuitas adalah tingkat pengembalian modal yang diharapkan (baik berupa deviden maupun peningkatan harga pasar dari investasi) yang digunakan untuk menarik investor agar mau memberikan modal ekuitas.

Biaya modal suatu perusahaan merupakan suatu hal yang penting karena ini menentukan apakah suatu proyek jangka panjang itu menguntungkan untuk dilakukan atau tidak. Semakin tinggi biaya yang digunakan untuk mendapatkan dana, semakin sedikit proyek jangka panjang yang menguntungkan bagi perusahaan untuk dilakukan. Berikut ini adalah gambar grafik biaya ekuitas Indonesia periode 2010-2014 [2].



Gambar 1.1 Gambar Grafik Biaya Ekuitas Indonesia Periode 2010-2014

Berdasarkan gambar 1.1 dapat dilihat bahwa kondisi biaya ekuitas di Indonesia setiap tahunnya cenderung menurun. Namun, pada tahun 2014 terjadi peningkatan biaya ekuitas yang drastis. Hal diatas menunjukkan adanya masalah yang sedang terjadi sehingga mengakibatkan peningkatan yang drastis tersebut.

Biaya ekuitas dapat diukur dengan minimum "*rate of return*" dari investasi baru yang dikeluarkan perusahaan dengan asumsi bahwa tingkat resiko dari investasi baru sama dengan resiko dari aktiva yang dimiliki saat ini. Biaya ekuitas yang tinggi akan mengakibatkan pengurangan laba perusahaan. Melihat kondisi tersebut, peneliti ingin melakukan penelitian kembali tentang biaya ekuitas pada perusahaan manufaktur.

Beberapa faktor yang mempengaruhi Biaya Ekuitas antara lain Manajemen Laba, Asimetri Informasi, Ukuran Perusahaan, dan *Return Saham*. Faktor pertama adalah Manajemen Laba. Manajemen laba adalah usaha manajemen untuk memaksimalkan laba perusahaan. Besarnya laba menjadi faktor penentu dalam memberikan imbal hasil kepada penyedia dana, sehingga manajemen laba akan mempengaruhi biaya ekuitas [1]. Adanya penelitian yang menghasilkan kesimpulan yang sejalan dengan teori diatas yaitu manajemen laba berpengaruh negatif terhadap

biaya ekuitas [3]. Namun, ada hasil penelitian yang menyimpulkan bahwa manajemen laba tidak berpengaruh terhadap biaya ekuitas [1].

Faktor yang kedua adalah Asimetri Informasi. Asimetri informasi berarti adanya informasi yang diketahui lebih banyak oleh salah satu pihak. Dengan adanya informasi yang tidak seimbang, maka akan adanya pihak yang menyalahgunakan kelebihan informasi tersebut sehingga menyebabkan kerugian pada perusahaan. Hal ini menyebabkan ketidakpercayaan investor pada perusahaan sehingga biaya ekuitas yang dikeluarkan akan lebih besar [1]. Berdasarkan teori yang dijelaskan, maka dapat disimpulkan bahwa asimetri informasi mempengaruhi biaya ekuitas. Adanya penelitian yang menghasilkan kesimpulan sesuai dengan teori tersebut yaitu asimetri informasi berpengaruh negatif terhadap *cost of capital* [4]. Namun, ada hasil penelitian yang ditemukan tidak sesuai dengan teori yang disampaikan, dimana hasil penelitian menyimpulkan bahwa asimetri informasi tidak berpengaruh terhadap biaya ekuitas [1].

Faktor selanjutnya adalah Ukuran Perusahaan. Perusahaan yang sudah mapan akan mempunyai jejaring yang kuat dengan lembaga keuangan sehingga mempermudah memperoleh tambahan modal. Perusahaan yang berukuran besar pastinya memiliki laba yang lebih tinggi maka imbal hasil saham yang diharapkan investor juga akan meningkat. Oleh karena itu, biaya ekuitas yang diperlukan juga akan tinggi, sehingga ukuran perusahaan akan mempengaruhi biaya ekuitas [5]. Adanya hasil penelitian terdahulu yang menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap biaya ekuitas [1].

Sedangkan faktor yang terakhir adalah *Return Saham*. *Return* saham berarti pengembalian saham yang diinginkan oleh para investor saham perusahaan. Jika *return* saham yang diharapkan oleh para penyedia dana tinggi, maka biaya ekuitas yang harus dikeluarkan perusahaan juga tinggi [5]. Namun, ada penelitian yang menunjukkan bahwa *return* saham tidak berpengaruh terhadap biaya ekuitas [6].

Selain beberapa faktor diatas yang mempengaruhi biaya ekuitas, *Corporate Governance* juga memoderasi dalam mempengaruhi Biaya Ekuitas. Penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) dalam perusahaan merupakan suatu sistem yang dapat melindungi pemegang saham dari penyalahgunaan wewenang manajemen. Meminimalisasi kesempatan terjadinya penyelewengan pada perusahaan. Dengan adanya prinsip *Good Corporate Governance* (GCG) yang ketat, kegiatan operasional

dan laporan keuangan perusahaan lebih bersifat transparan, sehingga manajemen laba dan asimetri informasi dapat diminimalisasi. Dengan tingkat manajemen laba dan asimetri informasi yang sedikit, maka biaya ekuitas tentunya akan menurun. Oleh karena itu, *Good Corporate Governance* (GCG) memoderasi dalam mempengaruhi biaya ekuitas [6]. Namun ada penelitian yang menunjukkan bahwa *Good Corporate Governance* berpengaruh signifikan negatif terhadap biaya ekuitas [7].

Berdasarkan fenomena yang terjadi seperti yang diuraikan diatas, maka peneliti terdorong untuk melakukan penelitian dengan judul “Analisis Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Biaya Ekuitas Dengan *Corporate Governance* Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Periode 2013-2015”.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang penelitian yang diuraikan, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah manajemen laba, asimetri informasi, ukuran perusahaan, dan *return* saham berpengaruh secara simultan dan parsial terhadap biaya ekuitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015?
2. Apakah *Corporate Governance* mampu memoderasi pengaruh manajemen laba, asimetri informasi, ukuran perusahaan dan *return* saham terhadap biaya ekuitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015?

1.3. Ruang Lingkup Penelitian

Ruang lingkup yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah sebagai berikut:

1. Variabel Dependen yaitu Biaya Ekuitas
2. Variabel Independen yang terdiri dari:
 - a. Manajemen Laba, yang diprosikan dengan tingkat akrual laba
 - b. Asimetri Informasi
 - c. Ukuran Perusahaan
 - d. *Return* Saham

3. Variabel Moderasi, yaitu *Corporate Governance* yang diproksikan dengan *Corporate Governance Perception Index*.
4. Objek Pengamatan pada penelitian ini adalah Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.
5. Periode Pengamatan pada penelitian ini adalah periode tahun 2013-2015.

1.4. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah yang ada dalam penelitian, maka tujuan penelitian yang ingin didapatkan oleh peneliti adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh manajemen laba, asimetri informasi, ukuran perusahaan, dan *return* saham berpengaruh secara simultan dan parsial terhadap biaya ekuitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis kemampuan *Corporate Governance* dalam memoderasi pengaruh manajemen laba, asimetri informasi, ukuran perusahaan dan *return* saham terhadap biaya ekuitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015.

1.5 Manfaat Penelitian

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

1. Bagi Akademisi
Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi informasi yang berkualitas sehingga dapat digunakan sebagai bahan referensi dan digunakan sebagai bahan perbandingan untuk melakukan dan mengembangkan penelitian-penelitian yang akan diteliti selanjutnya.
2. Bagi Manajemen dan Perusahaan
Hasil penelitian ini diharapkan dapat membantu manajemen dalam memahami pentingnya biaya ekuitas pada suatu perusahaan, dan cara pengelolaan biaya ekuitas agar dapat diminimalisasi serta juga membantu dalam pengambilan keputusan-keputusan investasi yang akan berpengaruh penting pada perusahaan.
3. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat membantu para investor dalam pengambilan keputusan-keputusan investasi yang tepat dengan memahami pentingnya biaya ekuitas beserta faktor –faktor yang mempengaruhinya.

1.6. Originalitas Penelitian

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian sebelumnya, dengan judul “Analisa Pengaruh Manajemen Laba Dan Asimetri Informasi Terhadap *Cost of Equity Capital* “(Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2011-2013)” [1].

Berikut ini adalah hal-hal yang menjadi perbedaan antara penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah sebagai berikut:

1. Variabel Independen

Variabel yang digunakan pada penelitian terdahulu menggunakan variabel manajemen laba dan asimetri informasi, sedangkan dalam penelitian ini, variabel yang ditambahkan yaitu:

- a. Ukuran perusahaan, alasan menambahkan variabel ukuran perusahaan dikarenakan ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi biaya ekuitas suatu perusahaan dimana perusahaan yang berukuran besar akan mempunyai laba yang lebih tinggi, maka imbal hasil yang diharapkan investor akan lebih tinggi. Sehingga biaya ekuitas yang harus dikeluarkan juga meningkat. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan memiliki hubungan positif terhadap biaya ekuitas [8].
- b. *Return* saham dikarenakan *return* saham merupakan tingkat pengembalian yang diharapkan investor dalam bentuk kenaikan nilai saham dan dividen karena biaya modal digunakan sebagai ukuran untuk menentukan diterima atau ditolaknya suatu usulan investasi sebagai *discount rate* dengan membandingkan tingkat keuntungan (*rate of return*) dari usulan investasi tersebut dengan biaya modalnya [4].

2. Variabel Moderasi

Penelitian terdahulu tidak menggunakan variabel moderasi. Sedangkan pada penelitian ini menggunakan *Corporate Governance* sebagai variabel moderasi.

Corporate Governance adalah tata kelola perusahaan yang baik sebagai suatu sistem yang mengatur hubungan peran dewan komisaris, peran direksi, pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya. Praktik-praktik kecurangan yang sering terjadi pada perusahaan, memicu kepanikan dan kehilangan kepercayaan para investor. Sebagai akibatnya, mereka melakukan penarikan modal besar-besaran secara beruntun dari bursa sehingga menimbulkan tekanan berat pada perusahaan. Penerapan konsep GCG merupakan salah satu upaya untuk memulihkan kepercayaan para investor dan institusi terkait pasar modal. Adapun pendapat para ahli yang mengatakan bahwa salah satu dari tujuan dan manfaat penerapan GCG adalah mendapatkan biaya modal (*cost of capital*) yang lebih murah [9].

3. Periode Pengamatan

Penelitian terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dari tahun 2011 sampai dengan tahun 2013. Sedangkan objek penelitian ini adalah pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013 sampai tahun 2015.

UNIVERSITAS
MIKROSKIL