

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Pada saat menjalankan suatu kelangsungan usaha, suatu perusahaan membutuhkan dana baik dari kreditur dan investor. Untuk memperoleh dana, perusahaan dapat menerbitkan saham atau obligasi yang diperjualbelikan di pasar modal. Laporan keuangan merupakan suatu media penghubung dan penyalur informasi yang bermanfaat baik bagi perusahaan yang listing di BEI maupun bagi *stakeholder*. Investor lebih menyukai perusahaan yang mengungkapkan lebih banyak informasi tentang perusahaannya, dengan demikian mereka menganggap risiko perusahaan tersebut rendah. Pada saat menanamkan investasinya, investor dan pemegang saham memiliki tujuan memperoleh tingkat pengembalian yang tinggi dari saham yang telah dibeli. *Cost of Equity Capital* merupakan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor atas investasi mereka dalam suatu perusahaan.

Menurut Botosan (2006) biaya modal ekuitas merupakan tingkat pengembalian modal yang minimum yang dipersyaratkan investor atas modal yang ditanamkan pada perusahaan. Menurut Utami 2005 *Cost of equity capital* merupakan *rate of return* yang diperlukan pada berbagai tipe pembiayaan, *cost of equity capital* secara keseluruhan adalah rata-rata tertimbang dari *rate of return (cost)* individual yang dipersyaratkan.

Keown, menjelaskan bahwa *rate of return* yang dipersyaratkan untuk suatu ekuitas adalah *rate of return minimum* yang diperlukan untuk menarik investor agar membeli atau menahan suatu sekuritas. *Rate of return* merupakan suatu biaya oportunitas investor dalam melakukan investasi, yaitu apabila investasi telah dilakukan, maka investor harus meninggalkan return yang ditawarkan investor lain. Return yang hilang tersebut kemudian menjadi biaya oportunitas karena melakukan investasi dan kemudian biaya oportunitas inilah yang menjadi *rate of return* yang dipersyaratkan investor.

Menurut Iphonie (2012) *cost of equity capital* (biaya modal ekuitas) merupakan tingkat pengembalian yang diinginkan oleh penyedia dana, baik investor maupun kreditur. *Cost of equity capital* dapat dipengaruhi beberapa faktor, yaitu asimetri informasi dan manajemen laba. *Cost of equity capital* dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor, dimana salah satu faktor adalah asimetri informasi. 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. Manajer yang bertugas mengelola perusahaan seharusnya lebih banyak mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan di masa yang akan datang dibandingkan pemilik (pemegang saham).

Sehingga manajer berkewajiban memberikan sinyal mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik. Sinyal yang diberikan dapat

dilakukan melalui pengungkapan informasi akuntansi seperti laporan keuangan. Pihak yang kadang mengalami ketidakpastian informasi dari laporan keuangan tersebut adalah pihak investor. Sehingga kondisi tersebut menyebabkan adanya asimetri informasi. Dari hubungan tersebut akan dapat diketahui bahwa semakin tinggi risiko yang berkaitan dengan perusahaan, maka akan semakin tinggi pula tingkat biaya modal. Pendapat ini diperkuat dan pernyataan Ifonie (2012), yang menjelaskan terdapat hubungan yang positif antar keduanya dimana 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. Ketika timbul asimetri informasi, keputusan pengungkapan yang dibuat oleh manajer dapat mempengaruhi harga saham sebab asimetri informasi antara investor yang lebih terinformasi dan investor yang kurang terinformasi menimbulkan biaya transaksi dan mengurangi likuiditas yang diharapkan dalam pasar untuk saham-saham perusahaan.

Dari pendapat tersebut dapat dikatakan bahwa semakin kecil asimetri informasi yang terjadi diantara partisipan pasar modal maka akan semakin kecil kos modal sendiri (*cost of equity capital*) yang ditanggung oleh perusahaan. Faktor lain yang mempengaruhi menurunnya *cost of equity capital* adalah manajemen laba. Manajemen laba merupakan hasil dari campur tangan dari pihak manajemen dalam proses menyusun pelaporan keuangan. Dari campur tangan tersebut menimbulkan perilaku

opportunistik, yaitu menaikkan atau menurunkan laba akuntansi sesuai dengan kepentingan pelaksanaan manajemen tersebut. Tindakan yang dilakukan manajemen tersebut bertujuan agar investor memberi penilaian positif terhadap perusahaan. Menurut Stolowy dan Breton (2004) yang menjelaskan bahwa tindakan opportunistik dengan manipulasi dilakukan oleh manajemen untuk mempengaruhi persepsi investor atas risiko perusahaan, yaitu risiko yang dihubungkan dengan variasi imbal hasil, yang diukur dengan laba per lembar saham (*earning per share*) dan risiko yang dihubungkan dengan struktur keuangan perusahaan, yang diukur dengan *debt equity ratio*.

Dari uraian tersebut menunjukkan adanya hubungan positif antara manajemen laba dengan *cost of equity capital*, artinya bahwa Semakin tinggi tingkat manajemen laba menunjukkan semakin tinggi risiko imbal hasil saham dan konsekuensinya investor akan menaikkan *rate* biaya modal ekuitas. Pendapat tersebut diperkuat dengan penelitian Utami (2005), yang menunjukkan bahwa bukti empirik bahwa manajemen laba berpengaruh positif dan signifikan terhadap biaya modal ekuitas. Penelitian Andriani (2013), mengenai pengaruh tingkat disclosure, manajemen laba, asimetri informasi terhadap biaya modal. Penelitian menunjukkan bahwa asimetri informasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap biaya modal, sedangkan manajemen laba tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya modal. Dari uraian penelitian-penelitian terdahulu dapat diketahui bahwa terdapat ketidakkonsistenan

hasil penelitian (*research gap*), yaitu penelitian Purwanto (2012) dan Andriani (2013) dapat membuktikan bahwa asimetri informasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cost of equity capital*. Penelitian mengenai hubungan manajemen laba dengan *cost of equity capital*, hasil empiris pada penelitian Utami (2005), diketahui manajemen laba berpengaruh positif dan signifikan terhadap biaya modal ekuitas. Sedangkan pada penelitian Ifonie (2012), Purwanto (2012) dan Andriani (2013) diperoleh manajemen laba tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya modal ekuitas. Adanya perbedaan hasil penelitian tersebut, maka penting untuk dilakukan melakukan penelitian lanjutan mengenai *cost of equity capital* dan faktor-faktor yang mempengaruhinya.

Hal ini dimaksudkan untuk memperoleh informasi hasil penelitian yang berbeda dan lebih baik. Penelitian yang akan dilakukan menggunakan objek perusahaan manufaktur. Penggunaan perusahaan manufaktur dikarenakan perusahaan pada sektor ini paling banyak mendapatkan perhatian dari para investor, hal ini karena perusahaan manufaktur memiliki masa depan yang baik sehingga menjanjikan pengembalian saham yang lebih tinggi dan memberikan keuntungan bagi investor. Pada penelitian yang selanjutnya akan dilakukan menambahkan variabel *good corporate governance* sebagai variabel moderating. Penggunaan variabel moderating ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh asimetri informasi dan manajemen laba sebagai variabel dependen terhadap *good corporate governance* dan pengaruh

good corporate governance terhadap cost of equity capital sebagai variabel independen. Dalam hal ini Good Corporate Governance diproporsikan pada Kepemilikan Manajerial. Kepemilikan Manajerial adalah keadaan dimana seorang manajer di suatu perusahaan merangkap juga sebagai pemegang saham didalam perusahaan tersebut. Peningkatan atas kepemilikan manajerial akan membuat kekayaan manajemen, secara pribadi, semakin terikat dengan kekayaan perusahaan sehingga manajemen akan berusaha mengurangi risiko kehilangan kekayaannya (Tamba, 2011 dalam Ruwita, 2012).

Penerapan *Good Corporate Governance* lainnya yang terjadi di Indonesia adalah kasus praktek manajemen laba pada laporan keuangan Kimia Farma yang Overstated, dimana Pihak Kimia Farma melakukan penggelembungan laba bersih pada laporan keuangan senilai Rp 132.668 Miliar, padahal laporan keuangan yang seharusnya hanyalah Rp 99.594 Miliar, kasus ini ikut menyeret sebuah Kantor Akuntan Publik (KAP) yang menjadi auditor PT. Kimia Farma (Setiajatnika, 2008). Dalam kasus ini terjadi pelanggaran terhadap prinsip-prinsip *good corporate governance*, yaitu pengungkapan yang akurat dan transparansi. Isu *corporate governance* muncul sejak diperkenalkannya pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan perusahaan (Gunarsih, 2003 dalam Rebecca, 2012). Karena hal ini dapat menyebabkan terjadinya asimetri informasi diantara kedua belah pihak tersebut. Pihak yang lebih diuntungkan dalam hal ini adalah manajemen (*agent*) karena mereka lebih

mengetahui seluk-beluk perusahaan dibandingkan dengan para pemegang saham (*principal*). Asimetri informasi ini dapat menimbulkan terjadinya *agency cost*.

Karena adanya asimetri informasi, maka dibutuhkan *Corporate Governance* yang efektif untuk mengurangi terjadinya asimetri informasi dengan cara meningkatkan pemantauan atas tindakan yang dilakukan oleh manajemen dan mengurangi risiko informasi yang ditanggung oleh pemegang saham. Dari penjelasan diatas dapat disimpulkan bahwa *Corporate Governance* yang baik memiliki biaya ekuitas yang lebih rendah. Kasus Good Corporate Governance diperlukan untuk mendorong terciptanya pasar yang efisien, transparan dan konsisten dengan peraturan perundang-undangan. Penerapan GCG perlu didukung oleh tiga pilar yang saling berhubungan, yaitu negara dan perangkatnya sebagai regulator, dunia usaha sebagai pelaku pasar, dan masyarakat sebagai pengguna produk dan jasa dunia usaha.

Atas uraian penelitian tersebut, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul: **“Pengaruh Asimetri Informasi Dan Manajemen Laba Terhadap Cost Of Equity Capital dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderating ”**.

1.2. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan tersebut, maka identifikasi masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh Asimetri Informasi terhadap Cost of Equity Capital pada perusahaan manufaktur ?
2. Bagaimana pengaruh Manajemen Laba terhadap Cost of Equity Capital pada perusahaan manufaktur ?
3. Bagaimana pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Cost of Equity Capital pada perusahaan Manufaktur?
4. Bagaimana pengaruh Asimetri Informasi terhadap Cost of Equity Capital dengan Kepemilikan Manajerial sebagai variabel Moderasi pada perusahaan Manufaktur ?
5. Bagaimana pengaruh Manajemen Laba terhadap Cost of Equity Capital dengan Kepemilikan Manajerial sebagai variabel moderasi pada perusahaan Manufaktur ?

1.3 Batasan Masalah

Walaupun identifikasi masalah telah ditetapkan, namun masih diperlukan adanya pembatasan masalah untuk menghindari penafsiran yang berbeda-beda terhadap masalah dalam penelitian ini. Penelitian yang penulis lakukan adalah untuk melihat pengaruh asimetri informasi dan manajemen laba terhadap cost of equity capital dengan variabel moderasi good corporate governance . Penelitian ini dilakukan terhadap laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2014-2015.

1.4 Rumusan Masalah

Pada saat menanamkan investasinya, investor dan pemegang saham memiliki tujuan memperoleh tingkat pengembalian yang tinggi dari saham yang telah dibelinya pada suatu Perusahaan. Dalam hal ini hal yang mempengaruhi dari cost of equity capital diantaranya Asimetri Informasi dan manajemen laba, serta bagaimana juga pengaruh good corporate governance sebagai pemoderasi pada penelitian ini. Dengan demikian, pertanyaan penelitian yang akan dijawab dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah Asimetri Informasi berpengaruh terhadap Cost of Equity Capital pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014-2015 ?
2. Apakah Manajemen Laba berpengaruh terhadap Cost of Equity Capital pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014-2015 ?
3. Apakah pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Cost of Equity Capital pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014-2015 ?
4. Apakah pengaruh Asimetri Informasi terhadap Cost of Equity Capital dengan Kepemilikan Manajerial sebagai variabel Moderasi pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014-2015?
5. Apakah pengaruh Manajemen Laba terhadap Cost of Equity Capital dengan Kepemilikan Manajerial sebagai variabel moderasi pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2014-2015?

1.5 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah adalah:

1. Untuk mengetahui dan menganalisis Asimetri Informasi berpengaruh terhadap *Cost of Equity Capital* pada perusahaan manufaktur.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis Manajemen Laba berpengaruh terhadap *Cost of Equity Capital* pada perusahaan manufaktur.
3. Untuk mengetahui dan menganalisis Kepemilikan Manajerial terhadap *Cost of Equity Capital* pada perusahaan Manufaktur .
4. Untuk mengetahui dan menganalisis Asimetri Informasi terhadap *Cost of Equity Capital* dengan Kepemilikan Manajerial sebagai variabel Moderasi pada perusahaan Manufaktur .
5. Untuk mengetahui dan menganalisis Manajemen Laba terhadap *Cost of Equity Capital* dengan Kepemilikan Manajerial sebagai variabel moderasi pada perusahaan Manufaktur .

1.6 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat dari penelitian ini yang diperoleh penulis adalah :

1. Bagi kalangan Akademisi
 - a) Hasil penelitian ini mampu menjelaskan dan memberikan wawasan mengenai *cost of equity capital*, Asimetri Informasi, Manajemen

Laba dan Good Corporate Governance yang diproporsikan dengan Kepemilikan Manajerial.

- b) Hasil penelitian ini juga mampu menjelaskan dan memberikan wawasan mengenai apakah Asimetri Informasi dan Manajemen Laba berpengaruh terhadap *Cost of Equity Capital* dengan adanya variabel pemoderasi Good Corporate Governance yang diproporsikan dengan Kepemilikan Manajerial dalam suatu perusahaan.

2. Bagi Investor

Hasil penelitian ini mampu Memberikan informasi kepada investor atau pemegang saham mengenai pentingnya mengetahui perkembangan perusahaan dengan melihat *cost of equity capital* serta faktor-faktor yang dapat mempengaruhinya seperti Asimetri Informasi dan Manajemen Laba dan bagaimana hubungan yang terjadi setelah adanya penerapan Good Corporate Governance yang diproporsikan dengan Kepemilikan Manajerial.

3. Bagi Perusahaan

Hasil penelitian ini mampu memberikan informasi kepada perusahaan agar mengetahui kegunaan dari penerapan Good corporate governance yang diproporsikan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai pemoderasi dalam mempengaruhi *cost of equity capital* terhadap Asimetri Informasi dan Manajemen Laba.