

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang Masalah**

Pada zaman yang semakin maju ini, perusahaan dituntut untuk dapat mengembangkan usahanya dalam menghadapi ketatnya persaingan usaha. Untuk dapat mengembangkan usahanya, tentunya perusahaan membutuhkan modal agar dapat menjalankan operasinya. Modal perusahaan terdiri atas modal sendiri dan modal dari pihak eksternal. Modal sendiri berasal dari modal pemilik usaha dan laba ditahan. Sedangkan modal dari pihak eksternal merupakan dana yang diperoleh baik dari pinjaman modal oleh pihak kreditur maupun investor melalui penjualan saham dan obligasi.

Salah satu cara yang dapat perusahaan lakukan untuk memperoleh dana yang dibutuhkan antara lain dengan cara menerbitkan saham atau obligasi untuk diperjualbelikan melalui pasar modal atau bursa efek. Investor yang telah menanam investasinya dalam suatu perusahaan melalui pasar modal tentunya memiliki tujuan untuk mendapatkan tingkat pengembalian yang dikehendaki atas saham yang telah dibelinya. Tingkat pengembalian saham yang dikehendaki oleh investor disebut dengan biaya modal.

Terdapat beberapa jenis biaya modal, diantaranya biaya modal yang berasal dari hutang, biaya modal atas penjualan saham preferen, biaya

modal atas penjualan saham biasa, maupun biaya modal dari laba ditahan untuk mendanai suatu investasi atau operasi dari perusahaan (Wijanarko, 2017). Biaya modal dihitung atas dasar sumber dana jangka panjang yang tersedia bagi perusahaan, yaitu hutang jangka panjang, saham preferen, saham biasa dan laba ditahan.

Salah satu bagian dari biaya modal tersebut adalah biaya modal ekuitas. Besarnya biaya modal ekuitas biasanya dihitung berdasarkan seberapa besar investasi yang ditanamkan investor atas saham biasa. Biaya ekuitas yang rendah dalam suatu perusahaan menunjukkan rendahnya tingkat risiko yang dimiliki oleh perusahaan tersebut, sehingga tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor akan rendah, begitupun sebaliknya. Hal ini sesuai dengan prinsip *high risk high return* dan *low risk low return* yang secara umum dikenal oleh investor ketika melakukan investasi (Nurjanati dan Rodoni, 2015). Oleh karena itu, biaya modal ekuitas merupakan salah satu faktor penentu bagi investor dalam mengestimasi tingkat pengembalian atas investasi yang dilakukannya. Biaya modal ekuitas juga dapat menggambarkan seberapa besar biaya yang harus dikeluarkan oleh perusahaan untuk dapat memperoleh dana dari investor (Nurjanati dan Rodoni, 2015).

Terdapat beberapa fenomena yang terkait dengan biaya modal ekuitas, salah satunya adalah kinerja saham sektor properti masih melambat. Sejak awal tahun 2018, indeks properti di Bursa Efek Indonesia sudah menyusut 8,37%. Koreksi ini lebih buruk dibandingkan Indeks Harga Saham

Gabungan (IHSG) yang menyusut 6,43%. Sebagian besar saham properti yang memiliki kapitalisasi besar memang masih layu. Misalnya, harga saham Ciputra Development (CTRA) yang menyusut 14,35% sejak awal tahun. Di periode yang sama, saham Summarecon Agung (SMRA) sebesar 9,52%. *Head of Dealing* Narada Kapital Indonesia Indra Prasetya menilai, saham properti masih sulit mendaki tahun ini. Apalagi dengan adanya sentimen kenaikan suku bunga acuan Bank Indonesia (BI) dan pertumbuhan ekonomi yang hanya di level 5,1%, maka akan menjadi sulit bagi saham properti untuk pulih (Kontan.co.id). Berdasarkan fenomena tersebut, biaya modal ekuitas memang tidak kasat mata untuk dapat diketahui secara langsung. Namun dengan melihat bagaimana indeks harga saham gabungan, serta seberapa besar harga saham dari suatu perusahaan, maka dapat diperkirakan bagaimana biaya modal ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Seperti yang diketahui, indeks harga saham gabungan, tingkat suku bunga SBI, dan harga saham pada suatu perusahaan merupakan indikator yang digunakan dalam metode CAPM untuk mengukur seberapa besar biaya modal ekuitas yang harus dikeluarkan perusahaan. Metode ini menunjukkan bahwa semakin rendahnya indeks harga saham gabungan, dan harga saham, maka biaya modal ekuitas dari suatu perusahaan juga rendah. Harga saham yang merosot dalam fenomena diatas dapat menyebabkan beberapa investor melepaskan investasinya pada sektor properti karena tingkat pengembalian yang diharapkan tidak dapat dicapai oleh perusahaan properti.

Selanjutnya, terdapat fenomena mengenai biaya modal ekuitas yaitu berdasarkan data laporan keuangan tahunan dari 48 perusahaan *property* dan *real estate* yang tercatat di BEI periode 2015-2017, terdapat 10 perusahaan yang tidak membagikan dividen, namun laba per lembar sahamnya mengalami kenaikan yang cukup signifikan. Seperti yang diketahui, dividen merupakan pembagian laba atas saham yang dimiliki bagi pemegang saham, namun apabila dividen tidak dibagikan maka laba tersebut akan menjadi laba ditahan yang dapat meningkatkan biaya modal ekuitas yang harus dipenuhi oleh perusahaan. Biaya modal ekuitas merupakan biaya yang harus dikeluarkan perusahaan karena memperoleh dana dari penjualan saham atau menggunakan laba ditahan untuk investasi. Semua investor tentunya menginginkan keuntungan atau imbal hasil atas saham yang dimilikinya secara kontinu. Ketika perusahaan tidak dapat membagikan dividen, hal ini berarti perusahaan tidak mampu memenuhi tingkat pengembalian atas saham yang diharapkan oleh para pemegang sahamnya. Oleh karena itu, para pemegang saham akan mengharapkan tingkat pengembalian yang lebih tinggi pada periode berikutnya yang berdampak pada semakin besarnya biaya modal ekuitas yang harus dibayarkan perusahaan. Berdasarkan fenomena diatas, meningkatnya laba per saham pada beberapa perusahaan namun tidak mereka membagikan dividen menimbulkan pertanyaan, apakah terdapat praktik manajemen laba di perusahaan agar dapat menarik minat investor untuk melakukan investasi,

namun tidak memperhatikan tingkat pengembalian yang harus diberikan kepada investor.

Berdasarkan dari beberapa kasus diatas, biaya modal ekuitas dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor, diantaranya manajemen laba, asimetri informasi, dan pengungkapan sukarela. Manajemen laba dilakukan oleh manajemen dalam proses penyusunan pelaporan keuangan eksternal, sehingga dapat menaikkan atau menurunkan laba akuntansi sesuai dengan kepentingan dari pelaksanaan manajemen laba tersebut (Chancera, 2011 dalam Dharma dan Ratnaningsih, 2015). Manajemen laba yang paling sering dilakukan dalam perusahaan adalah manajemen laba akrual. Manajemen laba akrual dilakukan dengan cara mengubah metode akuntansi atau estimasi yang digunakan dalam mencatat suatu transaksi keuangan yang akan berpengaruh pada pendapatan yang dilaporkan dalam suatu laporan keuangan (Zang, 2012). Adanya praktik manajemen laba yang dilakukan perusahaan dapat membuat investor menaruh harapan yang tinggi akan tingkat pengembalian investasi yang ditanamkannya dalam suatu perusahaan sehingga biaya ekuitas menjadi tinggi.

Penelitian yang dilakukan oleh Barvidi (2015), serta Sunaryo dan Saripujiana (2018) menunjukkan bahwa manajemen laba tidak berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Febriyanto dan Firmansyah (2018), Kurnia dan Arafat (2015), serta Rianingtyas dan Trisnawati (2017) menunjukkan bahwa manajemen laba berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas.

Selanjutnya, praktik manajemen laba juga dapat merugikan perusahaan. Hal ini disebabkan karena manajer melaporkan laba yang tidak dalam kondisi sebenarnya sehingga menyebabkan asimetri informasi. Asimetri informasi menyebabkan masalah keagenan yaitu terjadinya ketimpangan informasi antara manajer dan pemegang saham. Ketimpangan ini muncul ketika manajer lebih mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan dimasa mendatang dibandingkan dengan pemegang saham dan stakeholder lainnya (Armadi dan Anggraeni, 2010 dalam Ningsih dan Ariani, 2016). Asimetri informasi membuat investor bertindak dengan keputusan investasi yang berbeda karena investor dihadapkan pada permasalahan atas ketidakjelasan risiko dan manfaat atas investasinya. Asimetri informasi antara investor yang lebih terinformasi dengan investor yang kurang terinformasi menimbulkan biaya transaksi dan berakibat pada biaya modal ekuitas yang tinggi.

Penelitian yang dilakukan oleh Nuryaman (2014), Nurjanati dan Rodoni (2015), He, Lepone dan leung (2013), Dewi dan Chandra (2016), serta Sunaryo dan Saripujiana (2018) yang menyatakan bahwa Asimetri Informasi memiliki pengaruh terhadap biaya modal ekuitas perusahaan. Hasil tersebut bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Kurnia (2017) yang menyatakan bahwa asimetri informasi tidak berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas perusahaan.

Pengungkapan dalam pelaporan keuangan mempunyai arti yang sangat penting bagi investor. Hal ini dikarenakan dengan adanya pengungkapan

maka dapat mengurangi risiko informasi keuangan sehingga meningkatkan rasa aman bagi investor untuk menanamkan modalnya pada suatu perusahaan (Wulandari dan Atmini, 2012). Selain pengungkapan wajib, perusahaan dapat menginformasikan pengungkapan sukarela bagi pihak eksternal. Pengungkapan sukarela dilakukan secara sukarela oleh perusahaan tanpa diharuskan oleh peraturan yang berlaku tergantung pada biaya dan manfaat dari pengungkapan tersebut (Dewi, Wahyuni dan Sujana, 2017). Perusahaan yang melakukan pengungkapan lebih banyak akan informasi tentang perusahaannya lebih disukai investor karena informasi tersebut dapat memberikan sinyal bagi investor untuk mengetahui kondisi keuangan perusahaan. Namun, semakin luas pengungkapan yang diberikan kepada para investor atau pemegang saham akan meningkatkan biaya transaksi dan risiko yang ditetapkan oleh investor tersebut sehingga pada akhirnya akan meningkatkan biaya modal ekuitas perusahaan (Rianingtyas dan Trisnawati, 2017).

Berdasarkan penelitian yang dilakukan Dewi dan Chandra (2016) mengemukakan bahwa Pengungkapan sukarela tidak berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas perusahaan. Hal ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wulandari (2012), Indayani dan Mutia (2013), Mulyati (2018), Rika, Rusli dan Adhitya (2018), serta Sari dan Kurnia (2017) yang mengemukakan bahwa pengungkapan sukarela berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas.

Penelitian terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi biaya modal ekuitas telah diteliti oleh beberapa peneliti terdahulu, namun dapat disimpulkan bahwa terdapat ketidakkonsistenan hasil dari penelitian-penelitian terdahulu antara pengaruh manajemen laba, asimetri informasi dan pengungkapan sukarela terhadap biaya modal ekuitas. Oleh karena itu, dibutuhkan bukti empiris baru terkait dengan ketidakkonsistenan hasil-hasil tersebut. Selain itu, berdasarkan fenomena yang terjadi menunjukkan bahwa perusahaan *property* dan *real estate* yang mengalami masalah terkait biaya modal ekuitas. Oleh karena itu, Peneliti tertarik untuk melakukan penelitian terhadap *perusahaan property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka penelitian yang akan Peneliti lakukan mengambil judul **"Pengaruh Manajemen Laba, Asimetri Informasi, dan Pengungkapan Sukarela terhadap Biaya Modal Ekuitas Perusahaan Sektor *Property dan Real Estate* yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017."**

## **B. Perumusan Masalah**

Berdasarkan pada permasalahan yang telah Peneliti sebutkan sebelumnya di dalam latar belakang masalah, maka dapat dirumuskan beberapa permasalahan yang terjadi, yaitu:

1. Apakah manajemen laba berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas?
2. Apakah asimetri informasi berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas?
3. Apakah pengungkapan sukarela berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas?

## **C. Tujuan Penelitian**

Adapun tujuan dari penelitian yang dilakukan Peneliti berdasarkan rumusan masalah yang telah dibuat sebelumnya, antara lain:

1. Untuk mengetahui pengaruh manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas.
2. Untuk mengetahui pengaruh asimetri informasi terhadap biaya modal ekuitas.
3. Untuk mengetahui pengaruh pengungkapan sukarela terhadap biaya modal ekuitas.

## **D. Kegunaan Penelitian**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kegunaan baik secara teoritis maupun praktis. Berikut ini merupakan kegunaan dari penelitian yang Peneliti lakukan, antara lain:

## **1. Kegunaan Teoritis**

Adapun kegunaan teoritis dari penelitian ini yaitu sebagai berikut:

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris serta tambahan pengetahuan dan informasi mengenai Biaya Modal Ekuitas dan variabel-variabel yang dapat mempengaruhinya, khususnya Manajemen Laba, Asimetri Informasi, dan Pengungkapan Sukarela melalui teori yang terkait dengan penelitian ini yaitu teori keagenan dan teori sinyal. Berdasarkan teori keagenan, dimana perbedaan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham dapat menimbulkan masalah keagenan yang mungkin disebabkan karena dilakukannya manajemen laba oleh manajemen, serta adanya asimetri/ketimpangan informasi yang dimiliki oleh manajemen dan pemegang saham sehingga dapat mempengaruhi besarnya Biaya Modal Ekuitas yang harus dibayarkan perusahaan. Sedangkan berdasarkan teori sinyal, dimana semakin luasnya pengungkapan yang dilakukan perusahaan dapat memberikan tanda kepada investor mengenai kondisi keuangan perusahaan sehingga dapat mempengaruhi besarnya tingkat pengembalian yang diminta oleh investor.

## **2. Kegunaan Praktis**

a) Perusahaan: Hasil penelitian ini diharapkan dapat membantu perusahaan dalam menentukan keputusan yang sekiranya dapat mempengaruhi besarnya biaya modal ekuitas yang harus dikeluarkan.

- b) Investor: Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi para investor dalam mengambil keputusan investasi pada perusahaan dan menentukan tingkat pengembalian yang diharapkan atas investasi yang diberikan.