

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Murni (2003) menyatakan biaya modal biasanya dikatakan sebagai *rate of return minimum* yang disyaratkan kepada investor atas investasi supaya harga saham tidak mengalami perubahan. Biaya modal yaitu tingkat pengembalian yang harus dicapai perusahaan untuk memenuhi tingkat *return* yang diharapkan para *stakeholder* (Bodie, 2008). Apabila dalam suatu perusahaan memiliki *cost of capital* yang rendah menunjukkan kecilnya risiko yang dipunyai perusahaan, sehingga pengembalian risiko yang diharapkan para penanam modal juga kecil. Hal tersebut sesuai prinsip *high risk high return* dan *low risk low return* yang biasa dikenal para penanam modal dalam menjalani investasi. Oleh karenanya, biaya modal merupakan faktor yang menentukan besarnya *return* yang dapat diharapkan para penanam modal saat menjalani investasinya dan juga merupakan besarnya biaya yang dikeluarkan perusahaan agar mendapatkan uang dari penanam modal.

Seperti fenomena yang terjadi berdasarkan detikfinance.com, Jakarta-Pertumbuhan Ekonomi Indonesia tahun ini diperkirakan akan mencapai angka 5%. Hal ini sejalan dengan pemerintah yang diperkirakan akan terserap lebih baik di tahun ini. Demikian dikatakan Chief Economist Bank Mandiri Anton H Gunawan dalam paparan Macro Economy Outlook 2016, di Plaza Mandiri, Jakarta, Selasa (5/4/16). “Satu-satunya hal yang banyak mendorong ke atas 5% lebih di kuartal IV terutama government spending terutama investment dan

beberapa private spending,” ujar anton. Ia juga mengatakan, pertumbuhan ekonomi ini juga harus disertai pengendalian inflasi. Karena pada kuartal IV-2015, meski pertumbuhan ekonomi 5,04%, namun inflasi berada di level 4,5% yang disebabkan tingginya harga pangan dan biaya modal. Ia menilai, seharusnya inflasi bisa berada di kisaran 3%. Menurutnya, tingginya angka inflasi ini akibat buruknya sistem logistik Indonesia sehingga arus barang sulit mencapai tempat tujuan. “Inflasi kita sebenarnya agak-agak aneh, kenapa belakangan ini 4,5%, harusnya kan bisa sekitar 3%. Biang keladinya food inflation, bukan karena demand tinggi, tapi karena aturan-aturan segala macam termasuk lemahnya logistik kita. Ingin swasembada tapi ada el nino juga. Kalau nggak cepat-cepat ditangani impor, biaya modal untuk harga pangan kita relatif tinggi. Padahal, diluar cenderung turun tapi sebenarnya inflasi kita menggambarkan lemahnya ekonomi, jadi produktivitas masih melambat.
(<http://www.detikfinance.com/ekonomi/2016/04/05/18:54:08>)

Clarkson *et al.*, (1996) menyatakan bahwa tingkat pengungkapan Informasi yang diungkapkan oleh perusahaan sebagai faktor yang mempengaruhi biaya modal. Jika perusahaan yang tidak menguraikan tingkat *disclosure* yang lengkap oleh investor, maka akan dapat dinilai memiliki laporan keuangan yang berisiko.

Informasi yang dibutuhkan untuk menentukan besarnya biaya modal biasanya diukur dengan model CAPM dapat diketahui apabila perusahaan mengungkapkannya. Pengungkapan ada dua jenis, yakni pengungkapan wajib dan pengungkapan sukarela. Pengungkapan wajib mengungkapkan hal yang diwajibkan oleh standar, sementara pengungkapan sukarela mengungkapkan hal-

hal di luar yang diwajibkan oleh standar, akan tetapi dibutuhkan oleh pihak eksternal untuk mengetahui kondisi perusahaan dan untuk mengambil keputusan yang tepat.

Manfaat dari pengungkapan yang ditingkatkan adalah biaya transaksi yang lebih rendah dalam memperdagangkan surat berharga yang dikeluarkan perusahaan, minat para analisis keuangan dan likuiditas saham yang meningkat, dan biaya modal (*cost of capital*) yang lebih rendah (Frederick dan Gary, 2002).

Menurut Buzby (dalam Aniek 2006) menyatakan bahwa kepercayaan investor di pasar modal akan meningkat dengan adanya pengungkapan yang memadai. Peningkatan kepercayaan investor bisa memperbaiki pasar menyebabkan pendanaan eksternal melewati pasar modal mudah dan murah. Choi dan Meek (2006) menyatakan manajer memiliki dorongan untuk mengungkapkan informasi secara sukarela karena bisaberkurangnya biaya didalam jual beli surat berharga, minat investor yang semakin besar, dan rendahnya biaya modal.

Dasar perlunya praktik pengungkapan laporan keuangan oleh manajemen kepada pemegang saham dapat dijelaskan melalui teori keagenan. Dalam prakteknya munculnya masalah keagenan karena terjadinya konflik kepentingan antara pemegang saham, kreditor dan manajer (Richardson, 2000). Sering terjadinya konflik kepentingan disebabkan karena adanya asimetri informasi antara manajer, dan kreditor (Ross dalam Arifin 2005). Perbedaan kepentingan antara manajer, pemegang saham dan kreditor mengakibatkan manajer cenderung tidak mengungkapkan informasi yang mereka miliki. Diamond dan Verrecchia (1991) menyatakan asimetri informasi bisa berkurang bila perusahaan

melaksanakan kebijakan pengungkapan yang luas. Hal ini senada dengan yang diungkapkan oleh Botoson (1997) serta Bloomfield dan Wilks (2000) bahwa semakin komprehensif atau tinggi tingkat kelengkapan pengungkapan laporan keuangan maka akan memperkecil asimetri informasi.

Yunita (2003) menunjukkan tingkat *disclosure* yang akan mengurangi asimetri informasi, yang mana tidak ada informasi yang disembunyikan oleh perusahaan sehingga laporan keuangan transparan. Laporan keuangan yang transparan menyebabkan risiko yang ada pada perusahaan rendah, sehingga tingkat harapan pengembalian oleh investor juga rendah dan akhirnya *cost of equity* perusahaan juga rendah.

Tingkat pengungkapan sukarela yang tinggi akan dapat memberikan informasi yang lengkap dan dibutuhkan oleh pengguna laporan keuangan dalam mengambil keputusan, sehingga tingkat asimetri informasi rendah. Tingkat asimetri informasi yang rendah mencerminkan bahwa laporan keuangan yang disajikan oleh perusahaan tersebut transparan atau tidak ada yang disembunyikan. Asimetri informasi dapat diminimalisir melalui memperbanyak pengungkapan, dengan banyak pengungkapan akan mengurangi risiko investasi yang dilakukan oleh investor. Apabila tingkat risikonya kecil, maka biaya modal yang dikeluarkan oleh perusahaan juga akan kecil.

Hasil-hasil penelitian tersebut tidak sama. Putri (2013) mengatakan dipelitiannya bahwa asimetri informasi tidak berpengaruh positif terhadap *cost of equity capital*. Tingginya tingkat asimetri informasi dapat membuatturunnya biaya modal. Berbeda dengan penelitian Purwanto (2005) asimetri informasi

berpengaruh positif signifikan terhadap biaya modal. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi asimetri informasi maka biaya modal akan tinggi.

Anggraeni (2010) menyatakan pengungkapan sukarela memiliki pengaruh langsung pada *cost of equity capital* dan bisa juga berpengaruh secara tidak langsung yaitu dari pengungkapan sukarela ke asimetri informasi (sebagai *intervening*) lalu ke *cost of equity capital*. Namun hasil yang ditemukan oleh Heriyanthi (2013) berbeda, yang menghasilkan pengungkapan sukarela memiliki pengaruh positif tidak signifikan terhadap *cost of equity capital* melalui asimetri informasi. Sehingga dapat diartikan bahwa asimetri informasi belum dapat memediasi hubungan antara pengungkapan sukarela pada biaya modal.

Dengan berlatar belakang tersebut, maka peneliti ini mengambil judul “Analisis Pengaruh Luas Pengungkapan Sukarela Terhadap Biaya Modal Dengan Asimetri Informasi Sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2015)”.

1.2. Perumusan Masalah

Dalam penelitian ini latar belakang masalah dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah pengungkapan sukarela berpengaruh negatif signifikan terhadap biaya modal ?
2. Apakah asimetri informasi berpengaruh positif signifikan terhadap biaya modal ?

3. Apakah pengungkapan sukarela berpengaruh negatif signifikan terhadap biaya modal melalui asimetri informasi ?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh pengungkapan sukarela terhadap biaya modal.
2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh asimetri informasi terhadap biaya modal.
3. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh pengungkapan sukarela terhadap biaya modal melalui asimetri informasi.

1.4. Manfaat Penelitian

Dari hasil penelitian adapun manfaat yang diharapkan dapat memberikan kontribusi sebagai berikut:

1. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi, dan referensi bacaan bagi pihak yang membutuhkan dan menambah bukti empiris dari penelitian-penelitian sebelumnya mengenai praktik pengungkapan sukarela berkaitan dengan biaya modal.