

# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang Penelitian

Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM) selaku lembaga yang mengatur dan mengawasi pelaksanaan pasar modal di Indonesia telah mengeluarkan beberapa aturan tentang *disclosure* yang harus dilakukan oleh perusahaan-perusahaan yang *go public*. Peraturan tersebut dimaksudkan untuk melindungi para pemilik modal dari adanya asimetri informasi. Perusahaan dapat memberikan *disclosure* melalui laporan tahunan yang telah diatur oleh Bapepam (*mandatory disclosure*), maupun melalui pengungkapan sukarela (*voluntary disclosure*) sebagai tambahan pengungkapan minimum yang telah ditetapkan (Amurwani, 2006). Pengungkapan wajib merupakan pengungkapan yang diharuskan oleh peraturan yang berlaku, dalam hal ini adalah peraturan yang ditetapkan oleh lembaga yang berwenang. Sedangkan pengungkapan sukarela adalah pengungkapan yang melebihi dari yang diwajibkan.

*Disclosure* yang memadai diberikan oleh perusahaan karena mempunyai kepentingan yaitu adanya harapan mengenai dampak yang positif dari *disclosure* yang disampaikan Gulo (2000) dalam Murni (2004). Perusahaan bersaing di pasar modal dalam jenis sekuritas, *termin*, dan *return* yang ditawarkan. Sementara itu terdapat ketidakpastian mengenai kualitas perusahaan dan sekuritasnya. Investor membutuhkan informasi untuk menilai

waktu dan ketidakpastian aliran kas sekarang dan di masa yang akan datang sehingga dapat menilai perusahaan dan membuat keputusan. Perusahaan memenuhi kebutuhan tersebut dengan memberikan informasi baik melalui pemberian yang diwajibkan maupun dengan sukarela (Marwata, 2000).

Selain itu disebutkan pula bahwa aktivitas yang dilakukan oleh investor di pasar modal ditentukan oleh informasi yang mereka peroleh baik secara langsung (laporan publik) maupun tidak langsung. Oleh karena itu, pelaku pasar modal mempunyai kemampuan yang terbatas terhadap persepsi masa yang akan datang, maka adanya asimetri informasi menimbulkan masalah *adverse selection* yang mendorong *dealer* untuk menutupi kerugian dari pedagang terinformasi dengan meningkatkan *spread*-nya terhadap pedagang likuid. Jadi, dapat dikatakan bahwa asimetri informasi yang terjadi antara *dealer* dan pedagang terinformasi tercermin pada *spread* yang ditentukannya. Model asimetri tersebut juga mengimplikasikan bahwa pengungkapan publik dari peristiwa yang mengubah asimetri informasi seharusnya disertai dengan penurunan *spread dealer*.

Pasar modal yang efisien harus dapat memberikan perlindungan kepada investor publik dari praktik bisnis yang tidak sehat, tidak jujur dan bentuk-bentuk manipulasi lainnya (Suta, 2000). Perlindungan kepada investor publik dapat berupa pemberian informasi dan fakta fakta yang relevan mengenai perusahaan yang diatur melalui peraturan pemerintah. Peraturan mengenai praktik pengungkapan informasi perusahaan di Indonesia, khususnya yang bersifat wajib (*mandatory*) diatur oleh Bapepam dan lembaga

profesi (Ikatan Akuntan Indonesia). Selanjutnya, perusahaan dapat juga memberikan pengungkapan yang bersifat sukarela (*voluntary*) sebagai tambahan pengungkapan minimum yang telah ditetapkan. Selain pencapaian pasar yang efisien, perwujudan akuntabilitas sangat penting bagi pemegang saham dan *stakeholder* lainnya untuk mendapatkan informasi yang akurat dan tepat waktu mengenai semua informasi potensial yang harus diungkapkan oleh perusahaan (Emerzon, 2007) dalam Yulianti (2009). Pandangan ini menunjukkan luas pengungkapan perusahaan erat kaitannya dengan mekanisme untuk mengurangi asimetri informasi guna menekan konflik kepentingan yang muncul akibat adanya pemisahan kepemilikan dengan pengelolaan.

Laporan keuangan merupakan signal untuk mengkomunikasikan informasi penting yang dimiliki manajemen perusahaan. Laporan keuangan yang tidak memberikan tingkat *disclosure* yang memadai oleh sebagian investor dipandang sebagai laporan keuangan yang berisiko. Apabila investor menilai suatu perusahaan berisiko tinggi berdasarkan laporan keuangan yang dihasilkan, maka nilai *return* yang diharapkan oleh investor juga tinggi, yang pada akhirnya menyebabkan tingginya *cost of equity capital* yang harus dikeluarkan oleh perusahaan (Juniarti dan Yunita, 2003).

Diamond dan Verrecchia (1991) dalam Komalasari (2000) mengembangkan suatu model analitis yang meneliti sebab akibat dari likuiditas sekuritas, dampaknya pada harga sekuritas dan *cost of capital*.

Keduanya mengidentifikasi bahwa penurunan asimetri informasi akan menurunkan *cost of equity capital*

Verrechia (1991) dalam Murni (2004) menunjukkan bahwa dengan mengungkapkan informasi privat maka tuntutan investor terhadap kompensasi menurun karena biaya transaksi turun sehingga komponen *adverse selection* dalam *bid-ask spread* berkurang pada akhirnya *cost of equity capital* juga turun. Penelitian empiris yang berusaha menguji secara langsung antara pengungkapan informasi dan *cost of equity capital* adalah Botosan (1997). Ia menguji apakah pengungkapan informasi akuntansi dapat mengurangi *cost of equity capital*. Hasilnya menunjukkan adanya hubungan negatif antara tingkat pengungkapan informasi terhadap *cost of equity capital*.

Hail (2001) dalam Juniarti dan Yunita (2003) memberikan bukti adanya pengaruh tingkat *disclosure* terhadap biaya modal. Hal ini memberikan bukti langsung dari sifat hubungan dan menganalisis pengaruh kebijakan *voluntary disclosure* terhadap biaya modal. Hasil penelitiannya juga menunjukkan hubungan yang negatif dan membuktikan tingginya signifikansi pengaruh tingkat *disclosure* terhadap biaya modal. Gulo (2000) dalam Murni (2004) menguji efek luas pengungkapan sukarela yang disampaikan oleh manajemen dalam laporan keuangan tahunan terhadap *cost of equity capital* perusahaan. Hasil pengujian empiris menunjukkan bahwa variabel indeks pengungkapan sukarela yang disampaikan oleh perusahaan dalam laporan keuangan tahunan secara statistik tidak mempunyai hubungan negatif yang signifikan dengan estimasi *cost of equity capital* perusahaan.

*Cost of equity capital* memiliki dua makna, tergantung dari sisi investor atau perusahaan. Dari sudut pandang investor, *cost of equity capital* adalah *return* yang disyaratkan dari dana yang ditanamkan investor pada perusahaan. Sedangkan bagi perusahaan, *cost of equity capital* adalah biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk memperoleh sumber dana yang dibutuhkan (Iramani dan Febrian, 2005).

Teori keagenan (*agency theory*) mengimplikasikan adanya asimetri informasi antara manajer sebagai agen dan pemilik (dalam hal ini adalah pemegang saham) sebagai prinsipal. Asimetri informasi muncul ketika manajer lebih mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan di masa yang akan datang dibandingkan dengan pemegang saham dan *stakeholder* lainnya. Dikaitkan dengan peningkatan nilai perusahaan, ketika terdapat asimetri informasi, manajer dapat memberikan sinyal mengenai kondisi perusahaan kepada investor guna memaksimalkan nilai saham perusahaan. Sinyal yang diberikan dapat dilakukan melalui pengungkapan (*disclosure*) informasi akuntansi (Komalasari dan Baridwan, 2001).

Murni (2004) meneliti hubungan antara luas ungkapan sukarela, asimetri informasi, dan *cost of equity capital*. Dalam penghitungan *cost of equity capital* digunakan pendekatan CAPM (*Capital Asset Pricing Market*). Hasilnya menunjukkan bahwa ungkapan sukarela yang dibuat oleh manajemen dalam laporan tahunan perusahaan tidak menurunkan *cost of equity capital* perusahaan. Meskipun tinjauan secara teoritis dan analitis mengenai keterkaitan antara pengungkapan sukarela, asimetri informasi dan

*cost of equity* cukup signifikan, namun tampaknya sedikit sekali penelitian empiris yang mendukung hal ini. Ketidakkonsistensian pada hasil penelitian terdahulu semakin menambah perdebatan diantara para praktisi mengenai manfaat dari semakin luasnya pengungkapan, sehingga penelitian untuk mengetahui hubungan antara tingkat ungkapan dan asimetri informasi terhadap *cost of equity capital* merupakan hal yang penting untuk dilakukan. Oleh karena itu berdasarkan latar belakang diatas serta hasil penelitian-penelitian sebelumnya, maka peneliti tertarik untuk mengangkat dan membahas permasalahan tersebut dengan judul:

**“Pengaruh Luas Pengungkapan Sukarela dan Asimetri Informasi terhadap *Cost Of Equity Capital*”** Judul ini direplikasi berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Murni (2004) yang berjudul **“Pengaruh Luas Ungkapan Sukarela dan Asimetri Informasi terhadap *Cost Of Equity Capital* pada Perusahaan Publik di Indonesia”**. Peneliti mengambil judul ini untuk menguji apakah hasil penelitian ini konsisten atau tidak dengan penelitian terdahulu. Dimana terdapat perbedaan yakni dengan menggunakan periode yang baru yakni tahun 2006 sampai dengan tahun 2008.

## **B. Perumusan Masalah**

Masalah dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Apakah pengungkapan sukarela berpengaruh negatif terhadap *cost of equity capital*?

2. Apakah asimetri informasi berpengaruh positif terhadap *cost of equity capital*?

### **C. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah tersebut maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui secara empiris tentang:

1. Pengaruh negatif pengungkapan sukarela terhadap *cost of equity capital*.
2. Pengaruh positif asimetri informasi terhadap *cost of equity capital*.

### **D. Manfaat Penelitian**

Penelitian ini diharapkan akan memberi manfaat, yakni:

#### **1. Bidang akademik**

- a. Memberikan bukti empiris kepada para akademisi pengaruh asimetri informasi dan pengungkapan sukarela terhadap *cost of equity capital*.
- b. Untuk memperkuat penelitian sebelumnya berkenaan dengan adanya pengaruh asimetri informasi dan pengungkapan sukarela terhadap *cost of equity capital*.

#### **2. Bidang praktik**

- a. Bagi emiten dan calon emiten memberikan pengetahuan mengenai minimum *disclosure* agar informasi-informasi yang disajikan dalam laporan tahunannya berguna bagi analis sekuritas dan investor dalam rangka pengambil keputusan investasi dan divestasi.

- b. Bagi Bapepam dan Komite Penyusun SAK membantu regulator dalam mengevaluasi regulasi-regulasi dan standar akuntansi yang telah dikeluarkan. Hasil evaluasi tersebut dapat dijadikan acuan dalam mengeluarkan regulasi-regulasi dan atau standar akuntansi di masa yang akan datang.
- c. Bagi investor dan manajer portofolio memberikan masukan dalam rangka pengambilan keputusan investasi atau divestasi atas saham-saham yang tercatat dan diperdagangkan di bursa.
- d. Bagi profesi akuntansi (akuntan publik dan akuntan manajemen) menyajikan informasi-informasi yang perlu diungkap dalam laporan tahunan dan membantu menciptakan pasar modal yang efisien.