

## BAB I

### PENDAHULUAN

#### A. Latar Belakang

Perkembangan perekonomian menuntut perusahaan yang ada di negara manapun mempersiapkan diri untuk bersaing dalam persaingan bisnis yang semakin ketat. Perusahaan tidak hanya dituntut untuk terus melanjutkan keberlangsungan hidupnya akan tetapi juga dituntut untuk memiliki keunggulan kompetitif dari perusahaan lain untuk dapat menang dalam persaingan global yang terjadi saat ini. Perusahaan sebagai sebuah entitas yang memiliki tujuan untuk mencetak laba sebanyak-banyaknya memerlukan beberapa aspek dalam mencapai tujuan tersebut. Banyak hal yang perlu diperhatikan seperti modal yang dikururkan untuk kegiatan operasional dan keuangan perusahaan baik yang berasal dari modal sendiri maupun modal pinjaman yang didapat dari hutang kepada kreditur maupun pelepasan saham di bursa.

Perusahaan-perusahaan yang masuk bursa merupakan perusahaan yang membutuhkan kucuran modal tambahan dari pemegang saham. Idealnya pasar modal merupakan wadah bagi terjadinya mekanisme pertukaran kepemilikan dimana investor sebagai pihak yang memiliki kelebihan dana, menempatkan dananya tersebut ke perusahaan yang membutuhkan kucuran dana tambahan dengan mengharapkan *return* dimasa depan tentunya setimpal dengan resiko yang diterima atau yang lebih dikenal dengan *high risk high return*. Untuk mendapatkan modal pinjaman atau modal dari eksternal perusahaan selaku

*emiten* dalam pasar modal memerlukan biaya untuk mendapatkannya, biaya tersebut dinamakan biaya modal (*cost of equity capital*).

Praktik *corporate governance* yang baik tidak akan mempengaruhi secara langsung terhadap *cost of equity capital* karena banyak aspek lain juga ikut andil mempengaruhi biaya modal. Francis *et al.*, dalam Tarjo (2006) mengemukakan mekanisme *corporate governance* dapat menurunkan biaya modal perusahaan. Selain itu penelitian tersebut menemukan bahwa perusahaan-perusahaan di Amerika Serikat dengan kualitas laba yang lebih buruk memiliki biaya ekuitas yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan-perusahaan dengan kualitas laba yang lebih baik.

Untuk meningkatkan kualitas laba, dengan membatasi tindakan manajemen laba, diperlukan suatu mekanisme pengawasan atas tindakan manajemen tersebut. Mekanisme pengawasan tersebut dikenal dengan *corporate governance*. Batubane and Olaniran, dalam Siswardika *et al.* (2010) menyatakan bahwa mekanisme *corporate governance* antara lain melalui dewan komisaris yang dibantu komite audit. Disisi lain, mekanisme eksternal dapat diperankan auditor eksternal yang melakukan *assurance* atas laporan keuangan perusahaan.

Selain itu, struktur kepemilikan perusahaan publik juga mempengaruhi *cost of equity capital*. Dalam kaitannya dengan kepemilikan terdapat dua masalah keagenan, yaitu antara manajemen dan pemegang saham serta masalah keagenan antara pemegang saham mayoritas dan pemegang saham minoritas, Shleifer and Vishny, dalam Tarjo (2006). Masalah keagenan pertama terjadi apabila kepemilikan saham tersebar, sehingga pemegang saham secara individual tidak

dapat mengendalikan manajemen. Akibatnya perusahaan bisa dijalankan sesuai keinginan manajemen itu sendiri. Masalah keagenan kedua terjadi jika terdapat pemegang saham mayoritas (konsentrasi kepemilikan), sehingga terdapat pemegang saham minoritas.

Ekspropriasi merupakan cara memaksimalkan kesejahteraan sendiri dengan distribusi kekayaan dari pihak lain, Claessens *et al.*, dalam Tarjo (2006). Ekspropriasi dapat dilakukan oleh pemegang saham mayoritas melalui kebijakan perusahaan. Salah satu kebijakan tersebut adalah kebijakan manajer untuk melakukan manajemen laba. Seperti yang diungkapkan sebelumnya manajemen laba itu sendiri akan menurunkan kualitas laba dari perusahaan sehingga tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan menurun dan hal tersebut akan mempengaruhi *cost of equity capital* dari perusahaan.

Modal pinjaman erat kaitannya dengan hutang pada perusahaan, baik buruknya suatu perusahaan dapat dilihat dari jumlah hutangnya terhadap kreditor maupun sumber lainnya. Untuk melihat tingkat ketergantungan perusahaan terhadap hutangnya dapat dilihat melalui rasio keuangan yaitu rasio *leverage*. Penelitian yang dilakukan oleh Arti Putri, (2010) pada perusahaan BUMN PT. Telkom Tbk., memperlihatkan bahwa laporan keuangan neraca sisi passiva dan laporan laba rugi pada perusahaan tersebut menunjukkan adanya kebutuhan modal yang dipengaruhi oleh modal yang berasal dari modal pinjaman dan modal sendiri, serta biaya modal yang diperoleh untuk investasi dari biaya bunga dan penerimaan bersih.

Dengan kata lain rasio *leverage* yang dihitung melalui pendekatan *debt to equity ratio* merupakan alat ukur untuk mengetahui seberapa besar perbandingan antara hutang dengan modal sendiri yang digunakan untuk menghasilkan biaya modal. Jika biaya bunga dari pengambilan hutang bisa dilunasi dan penerimaan bersih yang diterima tinggi maka bisa menutupi biaya modal yang telah dikeluarkan untuk investasi. Maka dapat ditarik kesimpulan dari kedua permasalahan diatas dengan mengukur seberapa besar rasio *leverage* melalui pendekatan perbandingan hutang dan modal sendiri dapat berpengaruh terhadap biaya modal yang dikeluarkan untuk investasi. Jika rasio *leverage* semakin meningkat maka biaya modal yang digunakan untuk investasi meningkat pula.

Besar kecilnya *cost of equity capital* yang didapat perusahaan juga dipengaruhi oleh seberapa luas pengungkapan sukarela yang dilakukan perusahaan. Dalam hal ini laporan keuangan merupakan suatu media penghubung dan penyalur informasi yang bermanfaat baik bagi perusahaan yang listing di bursa maupun bagi *stakeholder*. Dalam *Statement of Financial Accounting Concepts* (SFAC) nomor 1, dinyatakan bahwa laporan keuangan harus menyajikan informasi yang berguna untuk investor dan calon investor, kreditur, dan pemakai lain dalam pengambilan keputusan investasi, kredit dan keputusan lain yang sejenis dan rasional, Agus Purwanto (2010)

Menurut Elliot and Jacobson dalam Siti Asiah Murni (2004), manajemen akan mengungkapkan informasi secara sukarela jika manfaat yang diperoleh dari pengungkapan informasi tersebut lebih besar dari biayanya.

Manfaat tersebut diperoleh karena ungkapan informasi oleh perusahaan akan membantu investor dan kreditur dalam memahami resiko investasi.

Verrechia dan Komalasari, dalam Siti Asiah Murni (2004), menunjukkan bahwa dengan mengungkapkan informasi *private*, maka tuntutan investor terhadap kompensasi menurun karena biaya transaksi turun sehingga komponen *adverse selection* dan *bid-ask spread* berkurang dan pada akhirnya *cost of equity capital* juga turun, atau dapat disimpulkan bahwa ada hubungan yang signifikan antara ungkapan informasi dengan *cost of equity capital*.

Pada penelitian ini peneliti akan meneliti variabel-variabel yang dianggap baru dalam pengaruhnya terhadap *cost of equity capital*. Variabel-variabel tersebut antara lain *corporate governance* dengan pendekatan efektivitas dewan komisaris, efektivitas komite audit, serta konsentrasi kepemilikan institusional, kinerja keuangan melalui pendekatan rasio *leverage* dan *voluntary disclosure*. Sebelumnya telah dilakukan pemetaan terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi *cost of equity capital*, maka didapatkan variabel-variabel tersebut.

Berdasarkan latar belakang tersebut, penelitian ini akan mengangkat permasalahan yang berjudul "PENGARUH *CORPORATE GOVERNANCE, LEVERAGE, DAN VOLUNTARY DISCLOSURE* TERHADAP *COST OF EQUITY CAPITAL*" (Studi Pada Perusahaan Publik yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013)

## **B. Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah yang sudah di uraikan maka dirumuskan masalah sebagai berikut :

1. Apakah efektivitas dewan komisaris berpengaruh negatif terhadap *Cost of Equity Capital*?
2. Apakah efektivitas komite audit berpengaruh negatif terhadap *Cost of Equity Capital*?
3. Apakah konsentrasi kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap *Cost of Equity Capital*?
4. Apakah kinerja keuangan melalui *Leverage* berpengaruh positif terhadap *Cost of Equity Capital*?
5. Apakah *Voluntary Disclosure* berpengaruh negatif terhadap *Cost of Equity Capital*?

### C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah tersebut, maka tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah untuk menguji dan memperoleh bukti secara empiris tentang :

1. Pengaruh negatif efektivitas dewan komisaris terhadap *cost of equity capital*.
2. Pengaruh negatif efektivitas komite audit terhadap *cost of equity capital*.
3. Pengaruh positif konsentrasi kepemilikan institusional terhadap *cost of equity capital*.
4. Pengaruh positif kinerja keuangan melalui *leverage* terhadap *cost of equity capital*.
5. Pengaruh negatif *voluntary disclosure* terhadap *cost of equity capital*.

#### D. Manfaat Penelitian

##### 1. Bidang Teoritis

- a. Memberi pemahaman dan penjelasan mengenai *cost of equity capital* berkaitan dengan *corporate governance*, kinerja keuangan melalui pendekatan *leverage* dan *voluntary disclosure*.
- b. Untuk menambah literatur dalam bidang akuntansi dan dapat dijadikan referensi penelitian dimasa datang.

##### 2. Bidang Praktik

- a. Bagi *stakeholder*, penelitian ini diharapkan dapat dijadikan pertimbangan dalam pengambilan keputusan dan membantu *stakeholder* dalam menganalisis dan menentukan pilihan investasi secara tepat.
- b. Bagi perusahaan penelitian ini dapat dijadikan acuan untuk meminimalisasi biaya yang dikeluarkan untuk mendapatkan modal tambahan bagi perusahaan, sehingga dapat memaksimalkan operasional dan keuangan perusahaan.