

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Sejak disepakati perdagangan bebas antar negara-negara ASEAN-China (ACFTA) yang dimulai tanggal 1 Januari 2010, pelaku ekonomi Indonesia semakin dituntut untuk lebih dapat bersaing dengan pelaku-pelaku ekonomi lainnya. Persaingan usaha yang semakin ketat tidak terlepas dari suatu tantangan untuk memanfaatkan sumber daya yang ada. Salah satu tantangan dari persaingan tersebut yaitu tantangan untuk mendapatkan sumber pendanaan yang efisien dalam rangka memperlancar kegiatan operasi perusahaan.

Keputusan pendanaan berkaitan erat dengan pemilihan sumber dana, yang akan sangat mempengaruhi nilai perusahaan. Sumber dana dari dalam perusahaan yaitu sumber dana yang diperoleh dari dalam perusahaan berupa laba, laba ditahan, cadangan dan akumulasi aktiva tetap. Sedangkan dana dari luar perusahaan yaitu sumber dana yang berasal dari tambahan penyertaan modal dari pemilik, penjualan obligasi, dan kredit dari bank (Bambang, 1995). Penggunaan sumber dana internal maupun eksternal mempunyai konsekuensi langsung, yaitu ketika manajer menggunakan dana internal akan menimbulkan *opportunity cost*. Akan tetapi ketika manajer menggunakan dana eksternal akan menimbulkan *cost of equity*. Apabila investor menilai suatu perusahaan berisiko tinggi, maka nilai *return* yang diharapkan juga tinggi dan pada

akhirnya akan menyebabkan tingginya *cost of equity* yang harus dikeluarkan oleh perusahaan (Juniarti dan Frency.Y, 2003).

Cost of equity mengacu pada tingkat pengembalian yang merupakan hak investor atas investasinya diperusahaan tertentu (Ross et al. 1998:404) dalam Juniarti dan Frency.Y (2003). Konsep *cost of equity* penting dalam pembelanjaan perusahaan, karena dapat dipakai untuk menentukan besarnya biaya yang secara riil harus ditanggung oleh perusahaan untuk memperoleh modal dari berbagai sumber pendanaan. Tingkat *cost of equity* dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor, antara lain *disclosure*, ROE, ROA, EPS dan DER suatu perusahaan.

Mamduh (2008) menyatakan bahwa *cost of equity* suatu perusahaan dapat dipengaruhi oleh ROE, ROA, EPS (*earnings per share*) dan DER. Tingkat *disclosure* perusahaan berpengaruh terhadap *cost of equity* (Coles et al. 1995:362); (Clarkson et al. 1996:69,79) dalam Juniarti dan Frency Yunita.

Keputusan investasi yang dilakukan oleh investor membutuhkan beberapa pertimbangan, Pertimbangan tersebut tidak terlepas dari penggunaan informasi dalam suatu perusahaan. Bentuk informasi yang dibutuhkan dan sering digunakan oleh para pengambil keputusan, terutama bagi investor dan kreditur yaitu terdapat dalam laporan keuangan. Di dalam laporan keuangan terdapat banyak aspek penting yang menjadi perhatian investor, tingkat *disclosure* pada laporan keuangan salah satunya. Tingkat *disclosure* yang meningkat diharapkan mampu meminimalkan *cost of equity*, sebab melalui tingkat *disclosure* yang tinggi, investor dalam mengestimasi resiko rendah,

sehingga *return* yang diharapkan investor juga rendah dan hal tersebut akan menyebabkan menurunnya *cost of equity* perusahaan sebagai konsekuensi biaya yang ditanggung perusahaan dalam menggunakan dana eksternal.

Penilaian kinerja perusahaan menjadi hal yang penting bagi investor sebelum melakukan keputusan investasi. Penilaian kinerja perusahaan dapat dilakukan dengan menggunakan analisis profitabilitas. Profitabilitas dapat diukur melalui kemampuan perusahaan mempertahankan kebijakan deviden yang stabil sementara pada saat yang sama dapat mempertahankan kenaikan kekayaan pemegang saham dalam perusahaan. Indikator profitabilitas menurut Brigham dan Gapenski (1994) dalam Raja Lambas J. Panggabean (2005) terdiri dari Margin Laba Atas Penjualan (*Profit Margin on Sales*), *Basic Earning Power* (BEP), *Return on Total Assets* (ROA) dan *Return on Common Equity* (ROE).

Return On Equity (ROE) dan *Return on total assets* (ROA) merupakan dua diantara beberapa indikator yang sering digunakan oleh investor untuk menilai tingkat profitabilitas perusahaan. Rasio yang tinggi yang ditunjukkan rasio ROE atau ROA menandakan bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba yang tinggi dari penggunaan *assets* dan *equity*nya. Dengan mengetahui perusahaan mampu menghasilkan laba yang tinggi, investor berkeyakinan jika perusahaan mampu mendatangkan keuntungan yang tinggi atas investasinya, semakin tinggi *return* yang dibayarkan perusahaan dimasa mendatang berarti *cost of equity* yang ditanggung perusahaan juga akan semakin tinggi, karena biaya penggunaan dana semakin besar.

Earnings per share (EPS) menggambarkan pendapatan perusahaan periode sekarang maupun prospek *earnings* periode mendatang. EPS yang besar menandakan bahwa perusahaan mempunyai kemampuan yang besar dalam menghasilkan keuntungan bersih bagi pemegang saham, investor yang melihat nilai EPS besar akan senang menanamkan investasinya, karena dengan EPS yang tinggi investor mengharapkan *return* yang besar juga dari investasinya dan hal tersebut akan menambah besarnya *cost of equity* perusahaan.

Debt to equity ratio adalah rasio hutang terhadap ekuitas perusahaan. Semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan komposisi total hutang (jangka pendek maupun jangka panjang) semakin besar dibanding dengan total modal sendiri, sehingga berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditur) (Ang, 1997). Semakin besar hutang perusahaan maka resiko kebangkrutan juga akan semakin besar. Langkah yang diambil investor berinvestasi pada perusahaan yang memiliki resiko besar yaitu mengharapkan *return* yang besar. Pada akhirnya semakin besar *return* yang dibayarkan perusahaan kepada investor akan menambah besarnya *cost of equity* perusahaan.

Penelitian tentang pengaruh tingkat pengungkapan (*disclosure*) terhadap *cost of equity* telah banyak dilakukan. Penelitian Dan Gode dan Partha Mohanram (2001), yang meneliti tentang pengaruh *disclosure*, ROA, ROE, dan DER terhadap *cost of equity* pada perusahaan industri yang terdaftar di BEJ tahun 2003 memberikan hasil bahwa *disclosure* berpengaruh negatif terhadap

biaya ekuitas, sedangkan ROE, ROA dan DER berpengaruh positif terhadap *cost of equity*.

Penelitian yang dilakukan oleh Botosan (1997) dan Yamotuhlo Gulo (2000) pada perusahaan manufaktur yang mempublikasikan laporan keuangannya di Bursa Efek Jakarta menunjukkan pengaruh pengungkapan terhadap *cost of equity* memiliki dua aliran : mendukung adanya hubungan negatif antara pengungkapan terhadap *cost of equity*. Botosan (1997) dan Yamotuhlo (2000) yang menyatakan bahwa adanya hubungan positif antara pengungkapan terhadap *cost of equity*.

Penelitian yang dilakukan Carmel Meiden (2008) tentang pengaruh *disclosure*, ROE, ROA, dan DER terhadap *cost of equity* hanya sebatas perusahaan yang tergabung dalam LQ-45 tahun 2005. Hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa *disclosure* berpengaruh negatif terhadap *cost of equity*, DER tidak memiliki cukup bukti berpengaruh signifikan negatif terhadap *cost of equity*, ROE berpengaruh positif terhadap *cost of equity*, ROA tidak memiliki cukup bukti berpengaruh signifikan positif terhadap *cost of equity*.

Berdasarkan latar belakang diatas, maka peneliti tertarik untuk meneliti **“Pengaruh *Disclosure*, ROE, ROA, EPS, dan DER terhadap *cost of equity*”**. Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian Carmel Meiden (2008) yang berjudul **“Pengaruh *Disclosure*, ROE, ROA, dan DER terhadap *cost of equity*”**. Peneliti tertarik mengambil topik ini, karena antara penelitian terdahulu terdapat perbedaan hasil. Dalam penelitian ini terdapat beberapa perbedaan dari penelitian sebelumnya, antara lain pertama dengan

menambahkan rentang waktu penelitian lebih panjang yaitu tiga tahun (periode 2008-2010). Kedua dengan menambahkan variabel independen baru yaitu variabel EPS. Ketiga dengan mengganti sampel penelitian dari perusahaan LQ45 menjadi perusahaan industri manufaktur, penggantian sampel dalam penelitian ini dimaksudkan agar dapat melihat pengaruhnya secara spesifik kedalam industri tersebut.

B. Rumusan Masalah Penelitian

Adapun identifikasi masalah dalam penelitian ini antara lain:

1. Apakah *disclosure* berpengaruh terhadap *cost of equity* ?
2. Apakah ROE (*Return on Equity*) berpengaruh terhadap *cost of equity* ?
3. Apakah ROA (*Return on total asset*) berpengaruh terhadap *cost of equity* ?
4. Apakah EPS (*Earning per Share*) berpengaruh terhadap *cost of equity* ?
5. Apakah DER (*Debt Equity Ratio*) berpengaruh terhadap *cost of equity* ?
6. Apakah *Disclosure*, ROE (*Return On Equity*), ROA (*Return on total assets*), EPS (*Earnings Per Share*), dan DER (*Debt Equity Ratio*) secara simultan berpengaruh terhadap *cost of equity* ?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan penelitian ini antara lain :

1. Untuk menganalisis pengaruh *disclosure* terhadap *cost of equity*.
2. Untuk menganalisis pengaruh ROE (*Return on Equity*) terhadap *cost of equity*.
3. Untuk menganalisis pengaruh ROA (*Return on total asset*) terhadap *cost of equity*.
4. Untuk menganalisis pengaruh EPS (*Earning per Share*) terhadap *cost of equity*.
5. Untuk menganalisis pengaruh DER (*Debt Equity Ratio*) terhadap *cost of equity*.
6. Untuk menganalisis pengaruh *disclosure*, ROE (*Return On Equity*), ROA (*Return on total assets*), EPS (*Earnings Per Share*), dan DER (*Debt Equity Ratio*) secara simultan terhadap *cost of equity*.

D. Manfaat Penelitian

Secara umum manfaat dari penelitian ini dikelompokkan menjadi dua yaitu

1. Manfaat di bidang teoritis

- a. Memberikan kontribusi dan bukti empiris pada pengembangan teori, terutama kajian manajemen mengenai pengaruh *disclosure*, ROE, ROA, EPS, dan DER terhadap *cost of equity*.
- b. Untuk memperkuat penelitian sebelumnya berkenaan dengan adanya pengaruh *disclosure*, ROE, ROA, EPS, dan DER terhadap *cost of equity*.

2. Manfaat di bidang praktis

- a. Bagi emiten dan calon emiten untuk memberikan pengetahuan mengenai minimum *disclosure* agar informasi-informasi yang disajikan dalam laporan tahunannya berguna bagi analis sekuritas dan investor dalam rangka pengambilan keputusan investasi dan divestasi.
- b. Bagi BAPEPAM dan Komite Penyusun SAK untuk membantu regulator dalam mengevaluasi regulasi-regulasi dan standar akuntansi yang telah dikeluarkan. Hasil evaluasi tersebut dapat dijadikan acuan dalam menyusun regulasi-regulasi dimasa akan datang.

- c. Bagi investor untuk memberikan masukan dalam rangka pengambilan keputusan investasi atas saham-saham yang tercatat dan diperdagangkan di bursa, terutama dengan mempertimbangkan variabel *disclosure*, ROE, ROA, EPS, dan DER.