

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Di Indonesia pasar modal semakin berkembang dengan semakin banyaknya perusahaan yang listing di Bursa Efek Indonesia serta kebutuhan informasi yang semakin meningkat. Kebutuhan informasi pada investor karena berhubungan dengan biaya yang akan dikeluarkan investor dalam menanamkan modalnya. Investor dalam menginvestasikan dana pada perusahaan memiliki tujuan untuk memperoleh *return* dari dana yang diinvestasikan. Perusahaan sebagai pihak yang membutuhkan dana harus mengeluarkan *cost of equity capital* dengan membayar pengembalian atas dana yang disediakan oleh investor (Septiani dan Taqwa, 2019).

Indeks sektor pertambangan di Bursa Efek Indonesia mencatat return 24,2 persen selama tahun 2018. Performa tersebut mengalahkan indeks harga saham gabungan yang naik 9,8 persen selama satu tahun. Bangkitnya saham sektor pertambangan seiring dengan pemulihan harga komoditas tambang, saham-saham industri batu bara menjadi penopang indeks dengan kinerja yang fantastis sejak satu tahun 2018 (bareksa.com).

Fenomena return saham pada perusahaan pertambangan yang mencapai 24,2 persen setidaknya dapat mengindikasikan bahwa *return* saham yang diperoleh investor dari perusahaan pertambangan sudah optimal. Artinya realisasi *return* saham sudah sesuai dengan *return* yang diharapkan investor. Kondisi ini tentunya dapat mempengaruhi perilaku investor dalam

menentukan preferensinya dalam berinvestasi di pasar modal. Motif utama investor berinvestasi pada perusahaan yang *go public* adalah mendapatkan *return* yang maksimal, oleh karena itu penting bagi perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan sehingga terjadi peningkatan penjualan sahamnya di pasar modal.

PT Delta Dunia Makmur Tbk merupakan satu-satunya saham sektor pertambangan yang memberi return lebih dari 300 persen. Pada tahun 2017 saham PT Delta Dunia Makmur Tbk sudah memberi *return* 309 persen hingga 28 Agustus 2017. Pada tahun 2017 saham DOID berada pada level Rp 1.000 per saham dari sebelumnya Rp 244 per saham (bareksa.com).

Perusahaan pertambangan dipilih menjadi objek penelitian ini karena industri pertambangan di Bursa Efek Indonesia merupakan salah satu sektor yang cukup diandalkan Indonesia. Sumbangan pendapatan negara terbesar berasal dari sektor pertambangan. Selama tahun 2018, jumlah setoran ke negara dari sektor pertambangan mencapai Rp. 46,6 triliun. Pada mineral nikel, Indonesia menempati posisi ketiga teratas tingkat global. Selain itu, Indonesia mencatatkan kontribusi sebesar 39% untuk produk emas, berada di posisi kedua setelah China. Hal tersebut menjadikan Indonesia selalu masuk dalam peringkat 10 besar dunia (finance.detik.com).

Di Indonesia studi penelitian tentang *cost of equity capital* telah banyak dilakukan sebelumnya, akan tetapi terdapat hasil yang tidak konsisten dari penelitian-penelitian sebelumnya. Penelitian tersebut mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *cost of equity capital*. Menurut Falah dan Meiranto

(2017), pengungkapan *intellectual capital* pada perusahaan dapat menurunkan biaya modal ekuitas. Hal tersebut dikarenakan perusahaan yang memberikan informasi lebih lanjut tentang perusahaan akan mengurangi asimetri informasi di pasar modal. Pengungkapan yang lebih baik dapat meningkatkan saham likuiditas pasar tinggi, sehingga mengurangi biaya modal ekuitas baik dari pengurangan biaya transaksi atau dari peningkatan permintaan untuk perusahaan sekuritas. Seperti hasil penelitian yang dilakukan oleh Mangena dkk (2016), menyatakan bahwa *intellectual capital disclosure* berpengaruh negatif terhadap *cost of equity capital*. Akan tetapi berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Septiani dan Taqwa (2019), Wahyuni dan Utami (2018) yang menghasilkan penelitian bahwa *intellectual capital disclosure* berpengaruh positif terhadap *cost of equity capital*.

Selain *intellectual capital disclosure* faktor lain yang dapat berpengaruh terhadap *cost of equity capital* adalah kepemilikan institusional. Menurut Meilisa dan Salim (2020), kepemilikan institusional pada perusahaan dapat membantu memantau kinerja manajemen dalam perusahaan tersebut. Investor institusional tidak mudah diperdaya dan memiliki kepentingan pada perusahaan tersebut sehingga investor institusional akan memonitor kinerja dan kebijakan manajemen dengan baik. Dikarenakan investor institusional memiliki sumber daya dan *power*, sehingga investor institusional memiliki informasi yang lebih banyak dibandingkan dengan kepemilikan individu.

Menurut Sukarti dan Suwarti (2018), adanya kepemilikan institusional merupakan salah satu cara untuk mengurangi konflik yang terjadi antara

pemegang saham atau investor dengan manajer. Semakin besar kepemilikan institusional akan semakin mengurangi *cost of equity* perusahaan, karena besarnya kepemilikan institusional akan semakin efektif sehingga akan mendorong manajemen mengungkapkan informasi perusahaan semakin banyak. Seperti penelitian yang telah dilakukan oleh Apriani dan Harto (2016), yang menghasilkan penelitian kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *cost of equity capital*. Amelia dan Yadyana (2016), yang menghasilkan penelitian kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap *cost of equity capital*. Akan tetapi berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Amelia dan Yadyana (2016) yang menghasilkan penelitian kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap *cost of equity capital*.

Faktor lain yang dapat mempengaruhi *cost of equity capital* selain kedua faktor diatas adalah *leverage*. Menurut Septiani dan.Taqwa, (2019), tujuan dari penggunaan *leverage* untuk mendapatkan keuntungan yang maksimal yang diperoleh perusahaan dan investor. Semakin tinggi *leverage* suatu perusahaan, maka perusahaan memiliki risiko keuangan yang tinggi sehingga menjadi sorotan dari para *debtholders* dan semakin tinggi pula risiko perusahaan akan ketidakpastian laba yang diperoleh. Hal tersebut menunjukkan hasil penelitian *leverage* berpengaruh positif terhadap *cost of equity capital*. Akan tetapi berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Falah dan Meiranto (2017) yaitu menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap *cost of equity capital*.

Asimetri informasi juga dapat mempengaruhi *cost of equity capital*. Asimetri informasi merupakan informasi internal dan prospek kedepan mengenai perusahaan yang dimiliki oleh manajer lebih besar dari pemegang saham. Semakin kecil asimetri informasi suatu perusahaan, maka akan semakin kecil pula biaya modal yang dikeluarkan oleh perusahaan (Sari dan Kurnia, 2017). Seperti hasil penelitian yang dilakukan oleh Sukarti dan Suwarti (2018), yang menghasilkan penelitian asimetri informasi berpengaruh negatif terhadap *cost of equity capital*. Akan tetapi berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Vain, Edison dkk (2020), yang menghasilkan penelitian asimetri informasi berpengaruh positif terhadap *cost of equity capital*.

Fenomena *cost of equity capital* dengan perbedaan hasil penelitian yang telah dilakukan sebelumnya inilah yang mendorong penelitian ini untuk menguji konsistensi hasil penelitian tentang *cost of equity capital*. Penelitian ini penting dilakukan, karena penelitian tentang *cost of equity capital* di Indonesia hasil penelitiannya belum konsisten.

Penelitian ini untuk menguji konsistensi penelitian sebelumnya yaitu penelitian dari Falah dan Meiranto (2017). Penelitian ini menambah tiga variabel yaitu variabel kepemilikan institusional, *leverage* dan asimetri informasi.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian Falah dan Meiranto (2017), terletak pada variabel penelitian, objek penelitian dan rumus untuk mengukur *cost of equity capital*. Perbedaan pertama, menambahkan variabel kepemilikan institusional, *leverage* dan asimetri informasi. Variabel kepemilikan

institusional ditambahkan karena dengan adanya kepemilikan institusional melakukan pemantauan secara efektif diharapkan dapat mengurangi perilaku oportunistik manajemen yang diduga mengarah pada berkurangnya *agency cost* serta menurunkan biaya ekuitas perusahaan (Apriliani dan Harto, 2016). Variabel *leverage* ditambahkan dari variabel kontrol menjadi variabel dependen karena *leverage* merupakan suatu alat penting untuk mengukur efektivitas penggunaan utang perusahaan (Rika, 2020). Dan alasan menambah variabel asimetri informasi, karena asimetri informasi dapat mempengaruhi keputusan manajemen dan harga saham (Vain, Edison, dkk, 2020). Perbedaan kedua, terletak pada objek penelitian, pada penelitian terdahulu peneliti menggunakan objek perbankan tahun 2012-2015, sedangkan penelitian ini menggunakan objek sektor industri pertambangan tahun 2017-2019. Perbedaan ketiga penelitian terdahulu menggunakan pengukuran model Ohlson, sedangkan penelitian ini menggunakan pengukuran *dividend capitalization* atau *Capital Asset Pricing Model (CAPM)*. *Capital asset pricing* model (CAPM) merupakan sebuah model yang menggambarkan hubungan antara risiko dan *return* yang diharapkan. CAPM juga menjelaskan bahwa beta merupakan alat pengukur risiko yang relevan (Yupriana, Desi dkk, 2018).

B. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan pertimbangan di atas, maka rumusan masalah yang akan dianalisis atau diteliti pada penelitian ini yaitu:

1. Apakah *intellectual capital disclosure* berpengaruh negatif terhadap *cost of equity capital*?
2. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *cost of equity capital*?
3. Apakah *leverage* berpengaruh positif terhadap *cost of equity capital*?
4. Apakah asimetri informasi berpengaruh positif terhadap *cost of equity capital*?

C. Pembatasan Masalah

Masalah yang dibahas dalam penelitian ini agar tidak membingungkan, maka diberi Batasan. Hal ini dilakukan agar penelitian berfokus dan mendalami permasalahan serta menghindari penafsiran yang berbeda pada konsep penelitian, sehingga berdasarkan identifikasi masalah yang berkaitan dengan *intellectual capital disclosure*, kepemilikan institusional, *leverage* dan asimetri informasi terhadap *cost of equity capital* pada perusahaan pertambangan.

D. Tujuan dan Manfaat Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang ada pada penelitian ini, maka dapat disusun tujuan dari penelitian ini yaitu menganalisis:

1. Menguji dan menemukan bukti empiris bahwa *intellectual capital disclosure* berpengaruh negatif terhadap *cost of equity capital*.

2. Menguji dan menemukan bukti empiris bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap *cost of equity capital*.
3. Menguji dan menemukan bukti empiris bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap *cost of equity capital*.
4. Menguji dan menemukan bukti empiris bahwa asimetri informasi berpengaruh positif terhadap *cost of equity capital*.

Manfaat yang diharapkan oleh peneliti dari hasil Analisis Pengaruh *Intellectual Capital Disclosure*, Kepemilikan Institusional, *Leverage* dan Asimetri Informasi Terhadap *Cost of Equity Capital* (Studi pada Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2017-2019) yaitu:

1. Manfaat akademis

- a. Bagi Penulis

- 1) Melatih keterampilan menulis sebagai bekal menghadapi dunia kerja secara langsung atau nyata.
- 2) Memperdalam pengetahuan mengenai kinerja keuangan dan variabel-variabel yang mempengaruhi *cost of equity capital* terutama variabel *intellectual capital disclosure*, kepemilikan institusional, *leverage* dan asimetri informasi.
- 3) Membandingkan dan mengembangkan ilmu pengetahuan dengan kejadian di dunia kerja pada perusahaan.

- b. Bagi Perusahaan

- 1) Mengetahui pentingnya *intellectual capital disclosure*, kepemilikan institusional, *leverage* dan asimetri informasi.

2) Mengetahui seberapa besar pengaruh *intellectual capital disclosure*, kepemilikan institusional, *leverage* dan asimetri informasi terhadap *cost of equity capital* pada perusahaan.

2. Manfaat Praktis

- a. Meningkatkan ilmu pengetahuan dan wawasan.
- b. Menjadi bahan membandingkan antara teori dan praktik pada perusahaan.

