

BAB 1

PENDAHULUAN

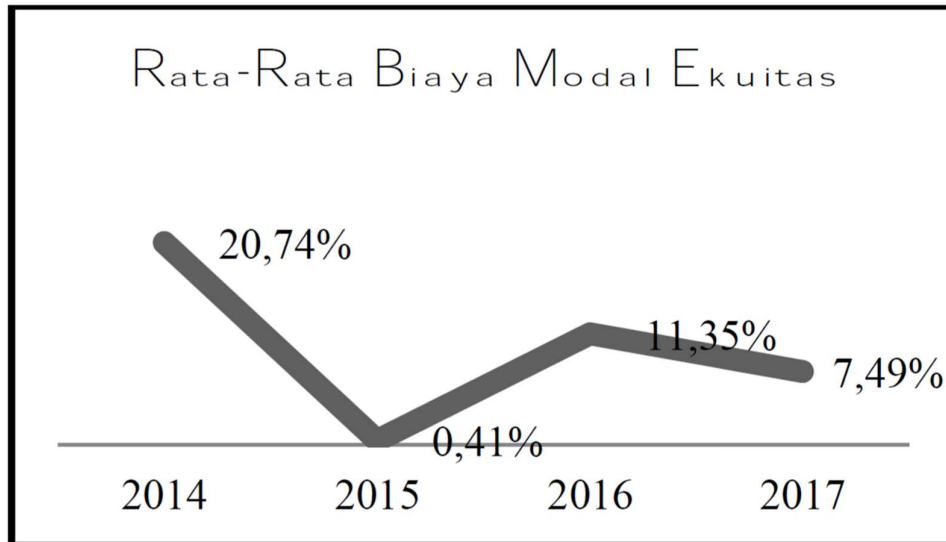
A. Latar Belakang

Perkembangan bisnis saat ini mengharuskan perusahaan untuk mengembangkan strategi dan melakukan inovasi. Pengembangan strategi merupakan perencanaan yang disusun oleh perusahaan untuk mencapai target yang telah ditetapkan sebelumnya. Dalam mengembangkan strategi perusahaan harus melakukan inovasi, baik itu inovasi dalam produk atau dalam menjalankan organisasi perusahaan. Dengan adanya strategi dan inovasi ini maka perusahaan diharapkan akan mencapai tujuannya. Namun, pengembangan dari strategi dan inovasi sendiri tidaklah murah, memerlukan biaya yang cukup agar dapat berjalan dengan lancar. Maka dari itu perusahaan harus menyiapkan dana yang sangat besar supaya aktivitas dan proses perencanaan perusahaan dalam mencapai target dapat terpenuhi.

Perusahaan dalam melakukan pendanaan bisa bersumber dari dana internal dan eksternal. Sumber dana internal adalah dana yang berasal dari modal disetor atau berupa laba ditahan dari laba bersih perusahaan yang tidak dibagikan kepada pemegang saham. Sedangkan, dana eksternal merupakan dana yang bersumber dari pihak ketiga, baik itu dari investor dan kreditor. Sumber dana eksternal dapat diakses dari lembaga keuangan seperti bank atau melalui pasar modal seperti Bursa Efek Indonesia.

Bursa Efek Indonesia merupakan institusi perantara bagi pembelian dan penjualan efek perusahaan atau pun pemerintah yang sudah terdaftar di Bursa. Perusahaan dan pemerintah yang menjual efeknya di Bursa akan mendapatkan dana dari pihak investor yang bersedia menanamkan modalnya dengan harapan akan mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang. Bursa Efek Indonesia bagian dari pasar keuangan yang mana tempat bertemunya pihak yang mempunyai kelebihan dana (*surplus* dana) dengan pihak yang membutuhkan dana (defisit dana). Sehingga di Pasar keuangan tersebut akan terjadi transaksi antara pihak yang *surplus* dana dan pihak yang defisit dana (Hanafi, 2017). Dengan mengakses pendanaan dari sumber eksternal maka perusahaan mengharuskan menanggung beban berupa biaya modal sebagai bentuk keuntungan yang disyaratkan oleh investor atas kepercayaannya dalam menanamkan modal, keuntungan yang disyaratkan oleh investor ini merupakan *expected return* (ekspektasi pengembalian) yang diharapkan akan diperoleh dimasa yang akan datang (Hartono, 2016).

Tinggi rendahnya biaya modal ditentukan oleh risiko yang akan ditanggung oleh investor, semakin tinggi risiko maka biaya modal akan semakin besar (Horne & Wachowicz, 2008). Biaya modal merupakan hal yang sangat penting diperhatikan oleh manajer, karena biaya modal merupakan biaya atas sumber dana yang dipilih oleh manajer dalam mendanai perusahaan. Sehingga dengan mempertimbangkan biaya modal yang rendah akan membuat perusahaan lebih efisien.



Sumber: Data yang diolah dari IDX, 2019
Gambar 1.1.
Grafik Rata-rata Biaya Modal Ekuitas

Penerbitan saham atau obligasi dapat mengakibatkan perusahaan mengeluarkan biaya tambahan sebagai imbal hasil atas ketersediaan memberikan dana yang dimiliki oleh investor maupun kreditor kepada perusahaan, dana tambahan tersebut disebut biaya modal (Kurnia dan Arafat, 2015). Selama tahun 2014 hingga tahun 2017, perusahaan sektor property, real estate dan konstruksi bangunan mengalami volatilitas. Terdapat suatu fenomena yang menarik dikarenakan biaya modal ekuitas yang berubah-ubah setiap tahunnya sebagaimana terlihat pada gambar 1.1. Untuk itu maka peneliti tertarik untuk meneliti faktor apa saja yang bisa memengaruhi biaya modal ekuitas. Besar kecilnya biaya modal ekuitas yang ditanggung oleh perusahaan dapat dipengaruhi oleh manajemen laba (Kurnia & Arafat, 2015; Rinobel & Laksito, 2015), ukuran perusahaan (Kurnia & Arafat, 2015; Rika, 2018; Rinobel & Laksito, 2015), dan risiko pasar (Rika, 2018; Wulandari, Malikhah, & Mawardi, 2017).

Manajemen melakukan beberapa tindakan dengan tujuan laporan keuangan yang dimiliki terlihat bagus untuk menarik para investor dan kreditor agar menanamkan

modalnya. Tindakan yang biasa dilakukan oleh manajer untuk memengaruhi angka pada laporan keuangan adalah dengan manajemen laba (Kurnia dan Arafat, 2015). Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Rinobel dan Laksito (2015) sepakat bahwa manajemen laba berpengaruh positif terhadap biaya modal ekuitas. Tetapi, Kurnia dan Arafat (2015) menunjukkan korelasi negatif antara manajemen laba dan biaya modal ekuitas.

Namun pada *level* mikro, biaya modal ekuitas (*cost of capital equity*) yang rendah pada perusahaan dikarenakan laporan keuangan yang disusun oleh manajemen memberikan informasi secara lengkap. Dalam hal ini penyampaian laporan keuangan yang tepat dalam pengungkapan informasi akuntansi akan membuat perusahaan melakukan pengembalian yang lebih murah atas dana yang diinvestasikan oleh investor dan membuat investor semakin percaya pada perusahaan yang memiliki tingkat laporan keuangan yang baik dan jelas. Batasan (1997) berpendapat bahwa semakin lengkap informasi yang tersaji dalam laporan keuangan maka akan semakin rendah biaya modal ekuitas. Hal tersebut terjadi karena asimetri informasi yang terjadi antara investor dan manajemen menjadi semakin rendah dan investor mempercayai informasi yang disajikan oleh perusahaan.

Sebagai bentuk pertimbangan investor dalam menanamkan modalnya, maka laporan keuangan merupakan hal yang sangat penting dalam memberikan informasi mengenai kondisi *risk* dan prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Laporan keuangan yang baik haruslah memberikan informasi yang tepat dan akurat, sehingga dapat membantu dalam pengambilan keputusan oleh investor (Subramanyam, 2017).

Dalam praktiknya, pihak manajemen sebagai *agency* yang dipercayakan dalam menjalankan perusahaan memiliki lebih banyak informasi dari pada investor sebagai *principle* yang mengharapkan pihak manajemen dapat meningkatkan nilai perusahaan dan kesejahteraannya. Hal tersebut membuat terjadinya asimetri informasi antara manajemen dan investor. Menurut Hanafi (2017) pihak-pihak yang berkaitan dengan perusahaan tidak

memiliki informasi yang sama mengenai prospek dan risiko perusahaan, pihak manajemen memiliki informasi yang lebih baik dibandingkan pihak lainnya. Oleh sebab itu terjadilah asimetri informasi antara manajemen dengan pemangku kepentingan lainnya salah satunya investor.

Terjadinya asimetri informasi dikarenakan pihak manajemen secara langsung mengelola dan menjalankan bisnis perusahaan, sehingga informasi mengenai perusahaan lebih baik dari pada investor. Manajemen mengetahui secara langsung kondisi keuangan perusahaan. Untuk menarik minat investor, manajemen dapat melakukan kosmetik pada laporan keuangan dengan menggunakan metode akuntansi modern berbasis *accrual basic*. Menurut Subramanyam (2017) metode *accrual basic* memungkinkan manajer melakukan manipulasi laba dengan mengakui pendapatan dan beban ketika transaksi terjadi. Salah satu metode dalam melakukan kosmetik pada laporan keuangan adalah dengan manajemen laba (*earning management*). Manajemen laba merupakan tindakan yang dilakukan oleh manajemen untuk mencapai tujuan-tujuan tertentu, dan sebagai faktor yang dapat menentukan biaya modal (Kurnia & Arafat, 2015).

Praktik manajemen laba sering dikaitkan dengan fenomena *window dressing*, yang mana manajer keuangan menggunakan strategi untuk memoles laporan keuangannya untuk terlihat lebih menarik dimata investor atau pemegang saham. Fenomena ini sering terjadi ketika menjelang tutup buku atau kuartal akhir. Hal ini membuat perusahaan yang melakukan hal tersebut terlihat sangat menjanjikan. Fenomena *window dressing* menyebabkan harga-harga saham menguat, yang memungkinkan investor untuk mendapatkan imbal hasil yang besar sangat terbuka.

Dalam surat An Nisa ayat 29, diterangkan bahwa transaksi bisnis tidak boleh dilakukan dengan jalan yang bathil dan adanya keridhoan dalam melakukan transaksi. Sedangkan dalam manajemen laba, manajer keuangan melakukan pelaporan keuangan

yang telah di modifikasi agar memperoleh keuntungan. Misalnya dengan menurunkan jumlah laba yang akan dilaporkan padahal perusahaan memperoleh tingkat profitabilitas yang tinggi dengan maksud untuk memperoleh perhatian secara politis. Hal tersebut tidaklah diperbolehkan karena tidak mengandung unsur kejujuran didalamnya. Walaupun praktek manajemen laba diatur dalam Prinsip-prinsip Akuntansi yang Berterima Umum (PABU/GAAP). Hal tersebut telah dijelaskan dalam surat Al-Baqarah ayat 188 :

وَلَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ وَتُدْلُوا بِهَا إِلَى الْحُكَّامِ لِتَأْكُلُوا فَرِيقًا مِنْ أَمْوَالِ النَّاسِ بِالْإِثْمِ وَأَنْتُمْ تَعْلَمُونَ

“Dan janganlah sebahagian kamu memakan harta sebahagian yang lain di antara kamu dengan jalan yang bathil dan (janganlah) kamu membawa (urusan) harta itu kepada hakim, supaya kamu dapat memakan sebahagian daripada harta benda orang lain itu dengan (jalan berbuat) dosa, padahal kamu mengetahui.” (Al-Baqarah: 188).

Di Indonesia sendiri, kasus manipulasi laporan keuangan sering terjadi, baru-baru ini salah satu perusahaan yang bergerak di bidang jasa dan perdagangan pada bidang teknologi informasi, PT. Envy Technologies Indonesia Tbk (ENVY) diduga melakukan tindakan manipulasi laporan keuangan. Tindakan tersebut terjadi melalui manipulasi laporan keuangan anak perusahaan yaitu PT. Ritel Global Solusi (RGS) tahun 2019, yang kemudian laporan keuangan RGS tersebut dikonsolidasikan pada laporan keuangan ENVY tahun 2019 (Sandria, 2021).

Kondisi tersebut dapat dijelaskan dengan mengacu pada teori agensi bahwa akan terjadi konflik kepentingan antara agen atau pihak internal yang bertugas sebagai pengelola perusahaan dengan pihak eksternal sebagai pemberi dana khususnya investor atau kreditur jika terjadi asimetri informasi antara pihak internal dengan pihak eksternal. Oleh karena itu manajemen sebagai pengelola perusahaan harus menyediakan suatu informasi yang akurat dalam laporan keuangannya.

Teori Keagenan merupakan sebuah perjanjian yang melibatkan manajer sebagai agen dan investor sebagai prinsipal (Jensen dan Meckling, 1976). Dalam konteks ini,

pemilik meminta manajer untuk menjalankan kepentingan mereka, termasuk pengambilan keputusan. Namun, terdapat potensi konflik keagenan karena manajer mungkin tidak selalu mengutamakan kepentingan investor, terutama karena perbedaan kepentingan. Konflik keagenan terjadi ketika prinsipal mempekerjakan agen untuk melakukan layanan tertentu dan memberikan kekuasaan pengambilan keputusan kepada agen.

Laporan keuangan yang akurat dapat memberikan informasi yang kredibel yang bisa menjadi daya tarik bagi setiap investor, dengan begitu para investor tidak akan mengkhawatirkan atas dana yang diinvestasikannya. Informasi yang tepat dan akurat pada laporan keuangan akan membuat pihak eksternal seperti investor dan kreditor mempertimbangkan keputusannya dalam berinvestasi. Namun, perbedaan kepentingan antara investor dan manajemen membuat pihak manajemen melakukan manipulasi pada laporan keuangannya. Kecurangan merupakan sesuatu yang tidak diinginkan oleh investor, dengan begitu manajemen laba hanya dilakukan pada batasan-batasan tertentu saja. Hal ini menimbulkan adanya kecurangan-kecurangan yang dilakukan oleh manajemen untuk menarik investor dalam menanamkan modalnya, akan tetapi investor bisa mengalami kerugian akibat oleh tindakan-tindakan manipulasi tersebut. Namun, di saat pihak manajemen juga memiliki saham pada perusahaan, mereka akan bertindak seperti pemegang saham. Laporan keuangan akan disajikan dengan wajar dan menggambarkan kondisi yang sebenar-benarnya.

Manajemen laba menjadi faktor yang mempengaruhi biaya modal ekuitas. Manajemen laba merupakan intervensi pengelolaan dalam penyusunan laporan keuangan eksternal, apabila pengelolaan laba bertujuan untuk kepentingan pribadi maka informasi laba tersebut bisa mengakibatkan pengambilan keputusan yang salah bagi investor. Widyowati (2017). Manajemen laba yang merupakan salah satu faktor penyebab investor meragukan informasi yang disajikan dalam laporan keuangan. Hal tersebut terjadi karena

informasi yang seharusnya menggambarkan kondisi perusahaan telah hilang maknanya akibat adanya kecurangan atau rekayasa dalam penyajian laporan keuangan, sehingga angka laba atau nilai dalam laporan keuangan terlihat seperti tidak adanya rekayasa atau kecurangan pada laporan keuangan (Rika, 2018).

Manajemen laba mampu menjadi indikator dalam memprediksi arus kas masa depan yang akan diterima oleh investor, aktifitas operasi perusahaan dalam laporan arus kas didapatkan dari aktivitas yang mempengaruhi laba bersih, ketika manajer memaksimalkan atau meminimumkan laba perusahaan akan berpengaruh pada *cost of equity capital*, semakin tinggi manajemen laba maka semakin tinggi *cost of equity capital*. Berdasarkan penelitian Dewi dkk (2017), Widyowati (2020), serta Sukatra Atmaja (2020) manajemen laba berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cost of equity capital*. Sedangkan menurut Loyme, dkk (2017) manajemen laba tidak berpengaruh signifikan terhadap *cost of equity capital*.

Teori Agensi menjelaskan mengenai alasan di balik praktik manajemen laba di perusahaan. Sebagaimana yang diungkapkan oleh Copeland (1968:10) dalam Utami (2005), manajemen laba mencakup tindakan manajerial yang bertujuan untuk mengoptimalkan atau meminimalkan laba. Agen memiliki akses langsung ke informasi di perusahaan, sehingga memiliki pengetahuan yang lebih mendalam daripada prinsipal. Ketidakseimbangan informasi antara prinsipal dan agen mengenai kondisi perusahaan disebut asimetri informasi.

Ukuran perusahaan menjadi faktor yang mempengaruhi biaya modal ekuitas. Ukuran perusahaan merupakan suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan diukur dengan total aktiva, jumlah penjualan, nilai saham dan sebagainya, Putu Ayu dan Gerianta (2018). Ukuran perusahaan diduga menjadi pengaruh *cost of equity capital* karena ukuran perusahaan merupakan gambaran dari kesejahteraan pemegang

saham, semakin tinggi ukuran perusahaan maka akan menggambarkan semakin sejahtera pemilikinya, Rinobel (2015).

Selain itu ukuran perusahaan juga diartikan sebagai ukuran ketersediaan informasi, semakin besar perusahaan maka perusahaan akan mengeluarkan biaya yang besar untuk memberikan informasi kepada investor yang berdampak pada meningkatnya *cost of equity capital*, Sukarti (2018). Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh, Fardiansyah (2016), Maryatun (2017), Purnama (2018), Santoso dan Najar (2021) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cost of equity capital*. Sedangkan menurut Mustari (2018) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *cost of equity capital*.

Pengungkapan sukarela (*voluntary disclosure*) merupakan pengungkapan yang diberikan oleh suatu perusahaan secara sukarela tanpa ada peraturan yang berlaku, Meek (1995). Manfaat dari pengungkapan sukarela untuk meminimalisir penyalahgunaan dana dalam pasar modal karena perusahaan menyajikan informasi secara transparan (Anastasia, 2016).

Dalam studi ini, keterkaitan antara pengungkapan sukarela dan biaya modal ekuitas didasarkan pada teori sinyal (*signalling theory*). Ketika sebuah perusahaan mengungkapkan lebih banyak informasi, hal tersebut akan dianggap sebagai kabar baik oleh investor. Hal ini menunjukkan bahwa manajemen memiliki transparansi dalam melaporkan semua kegiatan yang telah dilakukan serta kondisi perusahaan yang sebenarnya (Brigham & Houtson, 2011).

Semakin luas pengungkapan yang dilakukan oleh perusahaan sebagai sinyal yang diberikan kepada investor akan menurunkan biaya transaksi dan risiko yang ditetapkan oleh investor terhadap perusahaan tersebut yang pada akhirnya akan menurunkan biaya modal ekuitas perusahaan, Dewi dkk (2017). Berdasarkan penelitian menurut Kurnia

(2017), Setiany (2017), Rika (2018) menyatakan pengungkapan sukarela berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cost of equity capital*. Sedangkan menurut Dwi (2017). Menyatakan bahwa pengungkapan sukarela berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *cost of equity capital*.

Pengungkapan sukarela memiliki pengaruh untuk mengurangi biaya modal ekuitas perusahaan Setiany et al (2017). Pengungkapan sukarela merupakan informasi tambahan yang disajikan oleh perusahaan guna memberikan pengertian yang benar kepada investor terkait dengan kondisi perusahaan. Informasi yang disajikan tersebut dapat menjadi suatu analisis fundamental bagi investor agar dapat mengestimasi pengembalian yang akan diterima serta risiko yang akan dihadapi. Barvidi (2016) menyatakan bahwa secara teoritis, semakin perusahaan memberikan sinyal berupa informasi tambahan yang disajikan melalui pengungkapan sukarela akan mengurangi biaya transaksi dan juga risiko yang diperkirakan oleh investor terkait kinerja perusahaan tersebut, sehingga pada akhirnya dapat menurunkan biaya modal ekuitas perusahaan itu sendiri

Penelitian Kurnia dan Arafat (2015) pada industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menunjukan bahwa manajemen laba dan ukuran perusahaan berpengaruh secara negatif signifikan terhadap biaya modal ekuitas. Penelitian Imran (2010) pada perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menunjukan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap biaya modal ekuitas, Pengungkapan sukarela memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap biaya modal ekuitas, manajemen laba memiliki pengaruh positif signifikan terhadap biaya modal ekuitas. Sedangkan penelitian Widyowati (2020) menunjukkan bahwa manajemen laba memiliki pengaruh positif signifikan terhadap biaya modal ekuitas dan pengungkapan sukarela tidak berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas.

Dari beberapa penelitian tersebut menunjukkan masih adanya kontradiksi hasil

penelitian yang saling bertentangan satu sama lainnya. Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Widyowati (2020), yang mana pada penelitian tersebut terbatas hanya pada perusahaan-perusahaan properti dan pada penelitian Widyowati (2020), perbedaan dalam penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu dalam penelitian ini menambahkan variabel ukuran perusahaan sebagai variabel yang juga dihipotesiskan bisa memberikan pengaruh terhadap rendahnya biaya modal ekuitas. Hal tersebut didasarkan pada hasil penelitian yang dilakukan oleh Kurnia dan Arafat (2015) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap biaya modal ekuitas. Oleh karena itu penulis termotivasi untuk melakukan penelitian yang sama pada sektor yang berbeda yaitu perusahaan pada sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Judul dalam penelitian ini sebagai berikut: “Pengaruh Manajemen Laba, Ukuran Perusahaan, Dan Pengungkapan Sukarela Terhadap Biaya Modal Ekuitas Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian pada latar belakang, maka ada rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah manajemen laba berpengaruh positif terhadap biaya modal ekuitas?
2. Apakah pengungkapan sukarela berpengaruh negatif terhadap biaya modal ekuitas?
3. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap biaya modal ekuitas?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dirumuskan, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menguji dan memberikan bukti empiris apakah manajemen laba berpengaruh

positif terhadap biaya modal ekuitas.

2. Untuk menguji dan memberikan bukti empiris apakah pengungkapan sukarela berpengaruh negatif terhadap biaya modal ekuitas.
3. Untuk menguji dan memberikan bukti empiris apakah ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap biaya modal ekuitas.

D. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan bisa memberikan informasi, manfaat dan pembelajaran bagi pembaca. Manfaat yang diharapkan antara lain:

1. Manfaat Praktis

- a. Manfaat praktis pada perusahaan diharapkan bisa memberikan masukan dan manfaat untuk mempertimbangkan biaya modal ekuitas yang dipengaruhi oleh manajemen laba, ukuran perusahaan, dan pengungkapan sukarela dalam pengambilan keputusan. Sehingga perusahaan memiliki pertimbangan dalam menentukan pendanaan yang memiliki biaya modal yang lebih rendah.
- b. Manfaat praktis bagi Investor dalam penelitian ini diharapkan bisa memperoleh manfaat dan informasi atas pertimbangan manajemen laba, ukuran perusahaan, dan pengungkapan sukarela terhadap biaya modal ekuitas dalam melakukan pengambilan keputusan

2. Manfaat Teoritis

Pada penelitian ini diharapkan pembaca bisa mendapatkan manfaat dan informasi serta menambah wawasan dalam penelitian manajemen laba, ukuran perusahaan dan pengungkapan sukarela terhadap biaya modal ekuitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.