

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perusahaan membutuhkan dana baik dari investor maupun kreditur dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Pasar modal merupakan wadah yang mempertemukan pihak yang kelebihan/ memberikan dana dengan perusahaan yang membutuhkan dana. Untuk itu perusahaan dapat menerbitkan saham atau obligasi yang akan diperjualbelikan di pasar modal untuk memperoleh dana dari pihak penyedia dana. Saham adalah surat bukti penyertaan modal pada perusahaan, sedangkan obligasi merupakan surat bukti pengakuan hutang dari perusahaan penerbit obligasi.

Penerbitan saham atau obligasi tersebut mengakibatkan perusahaan harus mengeluarkan biaya sebagai pengembalian atas pemberian dana yang diberikan oleh investor dan kreditor. Biaya yang dikeluarkan tersebut disebut biaya modal. Menurut Harmono (2011) dalam Fitri (2014) biaya modal atau *cost of capital* adalah *rate of return* minimum suatu perusahaan yang diukur berdasarkan proporsi ekuitas dari seluruh investasi agar dapat mempertahankan harga pasar sekuritasnya.

Brigham dan Houston (2011) juga menjelaskan bahwa biaya modal mencerminkan tingkat pengembalian yang diminta investor atas suatu efek bagi perusahaan, sehingga dapat disimpulkan bahwa biaya modal suatu perusahaan

adalah bagian yang harus dikeluarkan perusahaan untuk memberi kepuasan pada para investornya pada tingkat risiko tertentu.

Transaksi dalam pasar modal seringkali sulit tercapai karena adanya konflik kepentingan dan tidak transparannya laporan keuangan emiten. Berdasarkan laporan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) terdapat 33 kasus pelanggaran peraturan pasar modal yang terjadi sampai akhir tahun 2013. Dari 33 kasus pelanggaran tersebut, terdapat 19 kasus terkait emiten atau perusahaan publik dan 14 kasus terkait dengan transaksi dan lembaga efek. Pelanggaran yang terjadi dalam bentuk keterlambatan laporan keuangan dan pelanggaran lain.

Menurut Healy dan Palepu (1993) dalam Utami (2005) ada tiga kondisi yang menyebabkan komunikasi melalui laporan keuangan tidak sempurna dan tidak transparan, yaitu : (1) dibandingkan dengan investor, manajer memiliki informasi lebih banyak tentang strategi dan operasi bisnis yang dikelolanya, (2) kepentingan manajer tidak selalu selaras dengan kepentingan investor dan (3) ketidaksempurnaan dari aturan akuntansi dan audit.

Informasi mengenai perusahaan sangatlah diperlukan untuk dijadikan dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan, dalam hal ini untuk melakukan investasi maupun kredit pada perusahaan. Salah satu bentuk informasi yang dibutuhkan oleh para pengambil keputusan, terutama bagi investor dan kreditur adalah laporan keuangan perusahaan. Laporan keuangan merupakan bagian utama dalam pelaporan yang dapat dijadikan sebagai sarana penting dalam mengkomunikasikan informasi kepada pihak-pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan baik pihak internal maupun pihak eksternal. Selain itu, kasus

keterlambatan laporan juga sering terjadi, hal ini menandakan bahwa terdapat masalah dalam laporan keuangan emiten, sehingga memerlukan waktu penyelesaian yang cukup lama.

Cost of equity capital (biaya modal ekuitas) adalah tingkat pengembalian yang diinginkan oleh penyedia dana, baik investor (*cost of equity*) maupun kreditur (*cost of debt*) dan berkaitan dengan risiko investasi atas saham perusahaan. Menurut Utami (2005) dalam Ifone (2012) dijelaskan bahwa *cost of equity capital* adalah besarnya *rate* yang digunakan investor untuk mendiskontokan deviden yang diharapkan diterima di masa yang akan datang.

Menurut Modigliani and Miller (1958) dalam Chancera (2011), biaya modal ekuitas (*cost of capital*) adalah biaya yang dikeluarkan untuk membiayai sumber pembelanjaan (*source of financing*). Mereka merupakan pihak yang pertama kali mendefinisikan *cost of capital* dalam *literature* keuangan yang berkaitan dengan risiko investasi saham perusahaan. Menurut Weston and Copeland, perusahaan dapat memperoleh modal ekuitas dengan dua cara, yaitu laba ditahan dan mengeluarkan saham baru.

Fenomena biaya modal ekuitas, yaitu INILAH.com, Jakarta – Saham BUMI, Jum'at (19/11) diprediksi terus menguat, Tukar Guling Saham dengan Vallar, memicu rendahnya biaya modal (*cost of capital*) untuk jangan panjang, *Trading buy*. Janson Nasrial, pengamat pasar modal AmCapital Indonesia mengatakan, potensi penguatan saham PT Bumi Resources (BUMI.JK) akhir pekan ini masih dimonitori sentiment positif dari tukar guling 25% saham ini melalui PT Bakrie and Brothers (BNBR.JK). Aksi Korporasi ini membuat saham

batu bara ini diuntungkan. Salah satunya adalah perubahan nama Vallar Plc jadi Bumi Plc yang *listed* di London, yang membuat *cost of fund* atau *cost of capital* BUMI menjadi lebih rendah, jika emiten ini akan *refinancing* utang atau membiayai pembiayaan operasional ekspansinya. “Sebab, rata-rata kenaikan volatilitas di London Stock Exchange lebih rendah ketimbang di Bursa Efek Indonesia”. Yang menyebabkan *cost of capital* menjadi rendah adalah rata-rata kenaikan tingkat volatilitas di *London Stock Exchange* lebih rendah ketimbang di Bursa Efek Indonesia. Dengan istilah lain, *50-day volatility average* di London lebih rendah ketimbang di BEI. Karena itu, dengan *listed* di London, *cost of capital* BUMI jadi lebih rendah. Sebab, beta bursa di London lebih rendah dari bursa RI, mengingat bursa London lebih maju dibandingkan RI. Semakin tinggi beta, semakin tinggi *cost of capital* nya. Sebab, beta menunjukkan volatilitas harga.

Manajer seringkali melakukan beberapa tindakan agar laporan keuangan perusahaan tampak terlihat bagus, hal ini dikarenakan agar investor dan kreditor tertarik melakukan investasi diperusahaannya. Tindakan yang biasanya dilakukan oleh manajer untuk mempengaruhi angka pada laporan keuangan adalah dengan melakukan manajemen laba. Manajemen laba merupakan intervensi Manajemen dalam proses menyusun pelaporan keuangan eksternal sehingga dapat menaikkan atau menurunkan laba akuntansi sesuai dengan kepentingan pelaksanaan manajemen tersebut.

Nelson *et al.* (2000) dalam Utami (2005) meneliti praktik manajemen laba oleh manajemen di Amerika Serikat dan mengidentifikasi penyebab auditor

membiarkan manajemen laba tanpa di koreksi. Dengan menggunakan data 526 kasus manajemen laba yang diperoleh dengan cara survey pada kantor akuntan publik yang tergolong *the big five* disimpulkan bahwa : (1) 60% dari sampel melakukan usaha manajemen laba yang berdampak pada meningkatnya laba tahun berjalan, dan sisanya 40% berdampak pada penurunan laba, (2) manajemen laba yang paling banyak dilakukan adalah yang berkaitan dengan cadangan, kemudian berdasarkan urutan frekuensi kejadian adalah : pengakuan pendapatan, penggabungan badan usaha, aktiva tidak berwujud, aktiva tetap, investasi dan sewa guna usaha.

Leuz *et al* (2003) dalam Utami (2005) memberikan bukti empirik bahwa tingkat manajemen laba emiten di Indonesia relatif tinggi dan tingkat proteksi terhadap investor yang rendah menimbulkan pertanyaan, apakah investor mempertimbangkan proksi manajemen laba dalam menentukan tingkat imbal hasil saham yang dipersyaratkan. Tingkat imbal hasil saham yang dipersyaratkan adalah tingkat pengembalian yang diinginkan oleh investor untuk mau menanamkan uangnya kembali diperusahaan, atau dikenal dengan sebutan biaya modal ekuitas.

Selain manajemen laba, ukuran perusahaan juga mempengaruhi investor dalam menentukan tingkat pengembalian atas investasi yang dilakukan, karena ukuran perusahaan merupakan ukuran ketersediaan informasi. Murni (2004) membuktikan bahwa semakin besar ukuran perusahaan akan menurunkan biaya modal ekuitasnya. Perusahaan besar biasanya memiliki total aktiva yang besar sehingga dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan

tersebut. Hal ini disebabkan karena perusahaan besar, *return* yang diharapkan akan diterima dimasa yang akan datang lebih besar dibandingkan perusahaan kecil. Selain investor kreditur juga lebih percaya untuk meminjamkan modalnya kepada perusahaan besar karena risiko atas kegagalan kredit akan semakin kecil.

Penelitian yang menguji secara langsung antara manajemen laba dengan biaya modal ekuitas dilakukan oleh Utami (2005) yang membuktikan bahwa manajemen laba mempunyai pengaruh positif terhadap biaya modal ekuitas, artinya bahwa semakin tinggi tingkat akrual, maka semakin tinggi biaya modal ekuitas. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat manajemen laba di Indonesia yang relatif tinggi telah diantisipasi dengan cermat oleh investor dengan cara menaikkan tingkat pengembalian hasil saham yang dipersyaratkan.

Penelitian yang menguji secara langsung antara ukuran perusahaan dengan biaya modal ekuitas dilakukan oleh Febrian (2007) yang membuktikan bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh negatif terhadap *cost of equity capital*. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar total aktiva yang dimiliki perusahaan semakin kecil *cost of equity capital*-nya. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan sebelumnya oleh Murni (2004) yang membuktikan bahwa semakin besar ukuran perusahaan akan menurunkan biaya modal ekuitasnya.

Penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi. Industri barang konsumsi terdiri dari industri makanan dan minuman, produk-produk rumah tangga dan perawatan tubuh. Tercatat pada sektor ini mengalami pertumbuhan yang positif dan bahkan mengalami keanikan diatas

20%. Selain itu disaat terjadi krisis, pada sektor ini tetap bertahan karena pengeluaran konsumsi masyarakat tetap tinggi dan permintaan masyarakat terhadap barang konsumsi terus meningkat. Selama tahun 2009 hingga saat ini industri barang konsumsi masih menunjukkan pertumbuhan yang positif sehingga menarik investor untuk menanamkan modalnya pada sektor ini.

Berdasarkan uraian diatas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Manajemen Laba dan Ukuran Perusahaan Terhadap Biaya Modal Ekuitas pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)”**.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka permasalahan penelitian dapat diidentifikasi sebagai berikut:

1. *Cost of equity capital* (biaya modal ekuitas) adalah tingkat pengembalian yang diinginkan oleh penyedia dana, baik investor (*cost of equity*) maupun kreditur (*cost of debt*) dan berkaitan dengan risiko investasi atas saham perusahaan.
2. *Cost of capital* adalah *rate* yang digunakan investor untuk mendiskontokan deviden yang diharapkan diterima di masa yang akan datang.
3. *Cost of capital* adalah *rate of return* minimum suatu perusahaan yang diukur berdasarkan proporsi ekuitas dari seluruh investasi agar dapat mempertahankan harga pasar sekuritasnya.

4. Biaya modal ekuitas (*cost of capital*) adalah biaya yang dikeluarkan untuk membiayai sumber pembelanjaan (*source of financing*).
5. Biaya modal ekuitas dapat dilakukan dengan dua cara, yaitu laba ditahan dan mengeluarkan saham baru.

1.3 Pembatasan Masalah

Penelitian dibatasi hanya melihat pengaruh manajemen laba dan ukuran perusahaan terhadap biaya modal ekuitas perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia dengan periode penelitian tahun 2010 sampai 2012.

1.4 Perumusan Masalah

Berdasarkan pembatasan masalah penelitian, maka permasalahan dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah manajemen laba berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas?
2. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas?
3. Apakah manajemen laba dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas?

1.5 Kegunaan Penelitian

1. Kegunaan Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan pengetahuan mengenai pengaruh manajemen laba dan ukuran perusahaan terhadap biaya modal ekuitas.

2. Kegunaan Praktis

- a. Bagi Peneliti berguna untuk memberi gambaran secara jelas bagaimana penelitian yang bersifat empiris dilakukan.
- b. Bagi Institusi diharapkan dapat memberikan tambahan pengetahuan/*literature* yang nantinya dapat membantu perkembangan ilmu pengetahuan dibidang akuntansi khususnya tentang manajemen laba, ukuran perusahaan, dan biaya modal ekuitas.
- c. Bagi mahasiswa atau peneliti selanjutnya, penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi dan bahan referensi ataupun sebagai data pembanding untuk penelitian selanjutnya.
- d. Bagi Investor, penelitian ini berguna untuk membantu investor mendapatkan dan mengantisipasi informasi aktual yang tersaji didalam laporan keuangan emiten sehingga dapat dideteksi adanya praktik manajemen laba serta menambah wawasan tentang pengaruh manajemen laba dan ukuran perusahaan terhadap biaya modal ekuitas.