

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Persaingan antar perusahaan-perusahaan pada sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi di Indonesia dalam era globalisasi semakin ketat. Perusahaan dituntut agar mampu menghadapi pasar yang kompetitif dengan tantangan-tantangan yang baru di masa yang akan datang. Tantangan tersebut berasal dari teknologi yang terus berkembang dari masa ke masa. Oleh karena itu, perusahaan dituntut untuk dapat mengembangkan dan mengelola kegiatan bisnis yang dilakukan perusahaan dan keuangan secara tepat dan optimal. Untuk dapat mengoptimalkan hal tersebut, perusahaan perlu tambahan penyertaan modal yang berasal dari pemilik maupun emisi saham baru, penjualan obligasi maupun kredit dari bank. Dengan peningkatan modal tersebut perusahaan diharapkan terus berkembang dan dapat bersaing dengan perusahaan lainnya.

Teknologi yang terus berkembang menuntut perusahaan agar dapat membangun infrastruktur terbaru. Dana yang dibutuhkan untuk membangun infrastruktur tersebut tidak sedikit, terlebih terdapat pula biaya riset dan pelatihan untuk meningkatkan sumber daya manusia. Dana yang tidak sedikit tersebut dapat tercermin dalam besar atau kecilnya besarnya belanja modal atau *capital expenditure* (CAPEX). Semakin besar CAPEX yang

dikeluarkan, maka akan semakin besar juga kemampuan perusahaan untuk membangun infrastruktur.

Pakar Telekomunikasi ITB Ian Joseph mengatakan dengan CAPEX yang besar, maka operator telekomunikasi memiliki kemampuan untuk membangun jaringan telekomunikasi hingga daerah terluar, terpencil dan tetapi tidak menguntungkan secara bisnis. (<https://economy.okezone.com> akses pada 12 Maret 2019). Seperti kasus yang terjadi pada Indosat Ooredoo, Anggaran belanja modal (CAPEX) Indosat 2018 mencapai Rp 9,3 triliun atau tumbuh sebesar 48,9 persen dibanding 2017. Tetapi, pendapatan perusahaan mengalami penurunan sebesar 22,7 persen menjadi Rp 23,1 triliun (<https://republika.co.id>, akses pada 3 Maret 2019).

Perusahaan harus mampu memperoleh dana yang cukup besar untuk dapat mengembangkan dan mengelola bisnisnya agar dapat memberikan pelayanan yang terbaik bagi konsumen. Seperti yang diungkapkan oleh Anup Kumar, Senior Analyst, menjelaskan selama tingkat pengembalian ekuitas (ROE) suatu perusahaan lebih besar daripada biaya modal rata-rata tertimbang (WACC), perusahaan cenderung akan terus meminjam. Seperti yang dilakukan oleh, PT Indosat Tbk. (ISAT) dan PT XL Axiata Tbk. (EXCL) yang telah menawarkan obligasi dan sukuk ijarah lewat Penawaran Umum Berkelanjutan (PUB) dengan rate mencapai 10,50% per tahun. (<https://market.bisnis.com>, akses pada 1 Maret 2019)

Pada kasus ini, investor harus dapat melakukan proses analisis (*credit analysis*) terhadap industri emiten yang menawarkan obligasi dan saham

tersebut. Misalnya, investor harus mengerti dan mencermati perubahan yang terjadi pada industri yang akan di tanamkan modalnya, mulai dari perubahan teknologi hingga strategi manajemen dan model bisnis milik emiten. Disisi lain, bagi perusahaan hal ini dapat menimbulkan biaya yang terus meningkat. Biaya yang bersasal dari bunga pinjaman bank dan juga biaya bunga dari penerbitan saham dan obligasi. Untuk terus meningkatkan kinerja perusahaan kedepan, manajemen harus berusaha menurunkan biaya tersebut dengan mendapatkan pinjaman dengan bunga rendah dan menguntungkan bagi perusahaan.

Akibat dari penerbitan saham dan obligasi tersebut perusahaan harus mengeluarkan biaya sebagai pengembalian atas pemberian dana yang diberikan oleh investor dan kreditor yang biasa disebut biaya modal ekuitas (*cost of equity capital*). Menurut Ifonie (2012) menjelaskan Biaya modal ekuitas merupakan tingkat pengembalian (*rate of return*) yang diinginkan oleh penyedia dana, baik investor maupun kreditor dalam perusahaan. Ia juga menjelaskan bahwa *rate of return* yang dipersyaratkan suatu ekuitas adalah *rate of return* minimum yang diperlukan untuk menarik investor agar membeli atau menahan suatu sekuritas. *Rate of return* merupakan suatu biaya oportunitas investor apabila investasi telah dilakukan, maka investor harus meninggalkan return yang ditawarkan investor lain. *Return* yang hilang tersebut kemudian menjadi biaya oportunitas karena melakukan investasi lain dan kemudian biaya oportunitas inilah yang menjadi *rate of return* yang dipersyaratkan investor. Kurnia & Arafat (2015), juga dijelaskan *Cost of equity*

capital (biaya modal ekuitas) merupakan 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. Biaya modal ekuitas dapat dipengaruhi beberapa faktor salah satunya yaitu manajemen laba.

Tujuan utama dari pendirian suatu perusahaan adalah mendapatkan laba semaksimal mungkin. Cara untuk dapat melihat keberhasilan manajemen dalam mengelola perusahaan adalah dengan meningkatnya laba perusahaan. Adanya kecenderungan perhatian pada laba ini tentu disadari oleh manajemen, maka para manajer biasanya membuat bagaimana laba atau keuntungan dalam laporan keuangan digunakan untuk menguntungkan perusahaan. Cara yang digunakan ini biasa disebut dengan manajemen laba (*earning management*). Manajemen laba akan dilakukan pada suatu transaksi atau kegiatan yang memungkinkan oleh manajemen untuk merekayasa angka yang disajikan, sehingga informasi dalam laporan keuangan yang dihasilkan sesuai dengan kepentingan manajemen perusahaan (Wiyadi dkk. dalam Barvidi, 2015)

Seperti kasus yang terjadi pada Toshiba Corp pada tahun 2015. Dilansir dari *Reuters*, Kamis 3 September 2015 mengungkapkan, hasil dari penyelidikan yang dilakukan akuntan independen, Toshiba terbukti melebih-lebihkan keuntungan US\$12 miliar dolar selama beberapa tahun. Pada senin lalu, Toshiba menunda pengumuman laporan keuangannya untuk yang kedua kalinya, karena adanya penemuan kesalahan perhitungan akuntansi baru. Perusahaan itu memiliki waktu hingga 7 September, jika tidak, akan berisiko

delisting dari bursa saham. Dengan terungkapnya kejanggalan pada laporan keuangan Toshiba, kemungkinan Toshiba akan dijatuhi denda senilai 300-400 miliar yen. (<https://www.viva.co.id> Akses pada 22 April 2019)

Praktik manajemen laba dipicu karena adanya pilihan kebijakan akuntansi dalam standar yang dapat digunakan oleh manajemen sehingga membuat manajemen memiliki secara sengaja memilih suatu metode akuntansi dalam penyusunan laporan keuangan. Manajemen memiliki kesempatan untuk melakukan manajemen laba dikarenakan adanya pemisahan fungsi antara fungsi kepemilikan dan fungsi pengendalian. Kondisi seperti ini menimbulkan asimetri informasi dimana pihak manajemen memiliki informasi yang lebih banyak tentang kondisi perusahaan dibandingkan dengan pemilik sehingga memberikan kesempatan kepada manajemen untuk melakukan manajemen laba. (Novianty, 2009)

Leuz et al dalam Kurnia dan Arafat (2015) memberikan bukti empirik bahwa tingkat manajemen laba emiten di Indonesia relatif tinggi dan tingkat proteksi terhadap investor yang rendah menimbulkan pertanyaan, mengenai pertimbangan investor terhadap 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.

Menurut Menkominfo, infrastruktur telekomunikasi yang mumpuni menjadi tulang punggung menciptakan ekosistem digital yang mapan. Dengan

begitu, daya saing Indonesia di kancah global pun akan turut meningkat di berbagai sektor, baik ekonomi, pendidikan, sosial, dan sebagainya. Ia Juga menjelaskan bahwa dalam mengembangkan infrastruktur juga harus fokus di pengembangan Sumber Daya Manusia (SDM). Ini merupakan hal penting agar bisa sejalan dengan pengembangan teknologinya. (<https://tekno.kompas.com>, akses pada 7 Maret 2019). Sumber daya manusia dan ilmu pengetahuan akan menciptakan nilai tambah dan keunggulan bersaing pada perusahaan. Ini menunjukkan bahwa perusahaan harus dapat mengelola modal intelektual secara baik, akan mampu meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

Modal intelektual harus diungkapkan guna menambah kepercayaan terhadap investor dengan informasi yang disajikan pada laporan tahunan perusahaan. Pengungkapan modal intelektual menyiapkan informasi berharga bagi investor dengan berbagai metode. Sehingga, ini membantu mengurangi ketidakpastian tentang perspektif masa depan perusahaan dan memfasilitasi evaluasi perusahaan (Gheisari & Amozesh, 2016). Dampak dari pengungkapan modal intelektual adalah memberikan informasi yang bermanfaat untuk membantu investor dalam membuat keputusan rasional (Talaromi & Nezhad, 2013). Hal tersebut memberikan alasan yang kuat bahwa pengungkapan modal intelektual pada suatu perusahaan yang mengharuskan adanya penyusunan laporan tahunan yang lebih terstruktur dan lengkap serta proses yang lebih baru untuk memberikan informasi yang lebih luas bagi investor sehingga dapat menurunkan biaya modal ekuitas.

Selain praktik manajemen laba dan pengungkapan modal intelektual, investor juga dapat mengetahui kualitas dari suatu perusahaan dengan melihat ada tidaknya penerapan tata kelola perusahaan (*corporate governance*) yang diterapkan dalam perusahaan itu. ketepatan waktu dalam penyampaian laporan keuangan, atau melihat persistensi laba perusahaan dari tahun ke tahun (Chairunnisa, 2014). Salah satu mekanisme *corporate governance* yang mempengaruhi penurunan konflik keagenan adalah struktur kepemilikan. Struktur kepemilikan saham perusahaan mampu mempengaruhi kinerja perusahaan karena berpengaruh pada tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan pendapatan perusahaan (Jensen dan Meckling dalam Krismiaji & Raharja, 2018). Kepemilikan saham mayoritas memainkan peran penting dalam mengatasi asimetri informasi antara pemegang saham mayoritas dan minoritas, yang tujuannya mengurangi biaya modal ekuitas (Attig, Guedhami, & Mishra dalam Krismiaji & Raharja, 2018).

Penelitian mengenai manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas dilakukan oleh Jumirin (2011), menunjukkan bukti empirik bahwa Dari hasil penelitiannya menemukan bahwa manajemen laba berpengaruh signifikan terhadap biaya modal ekuitas. Hal ini sesuai dengan apa yang menjadi tujuan perusahaan menjalankan manajemen laba untuk tujuan meningkatkan kemampuan membayar biaya modal ekuitas bagi para investor. Penelitian lainnya dilakukan oleh Kurnia dan Arafat (2015) bahwa terdapat pengaruh antara manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas. Namun, arah yang ditunjukkan berpengaruh negatif terhadap biaya modal ekuitas. Hal ini

disebabkan karena investor belum mengantisipasi dengan benar informasi yang terkait dengan akrual modal kerja sebagai proksi manajemen laba. Sementara Barvidi (2015) dalam penelitiannya menemukan manajemen laba tidak berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas. Hal tersebut dapat disebabkan oleh investor yang mampu mengantisipasi manajemen perusahaan melakukan tindakan manajemen laba.

Penelitian Mangena, Tauringana & Li (2013) dan Boujelbene & Affes (2013) menemukan hubungan negatif antara biaya modal ekuitas dan pengungkapan modal intelektual terhadap biaya modal ekuitas. Perusahaan dengan pengungkapan modal intelektual yang lebih besar dalam laporan tahunan akan memiliki biaya modal ekuitas lebih rendah. Penelitian lain dilakukan oleh Ningsih & Ariani (2016) menemukan hasil yang tidak signifikan antara pengungkapan modal intelektual terhadap biaya modal ekuitas. Pengungkapan modal intelektual belum dapat membantu investor untuk lebih memahami risiko investasi yang akan dihadapi di masa yang akan datang.

Penelitian tentang Struktur kepemilikan terhadap biaya modal ekuitas dari Krismiaji & Raharja, (2018) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional memang mengurangi biaya modal ekuitas. Hasil mendukung hipotesisnya yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial dan institusional terkait negatif biaya modal ekuitas. Andriana & Friska (2014) menemukan hasil yang sama kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap biaya modal Ekuitas. Penelitian lainnya dilakukan oleh Wahyuni & Utami (2018) kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial tidak

mempengaruhi biaya modal ekuitas. Hal ini dikarenakan jumlah saham perusahaan yang banyak dimiliki oleh suatu institusi yang dianggap mampu dalam melakukan kegiatan monitoring yang efektif dan kepemilikan manajerial relatif kecil sehingga tidak ikut memiliki perusahaan dan tidak mempengaruhi keputusan investor untuk menanamkan modalnya.

Berdasarkan paparan beberapa penelitian terdahulu yang sudah dilakukan di atas, maka penelitian ini bermaksud mengkaji lebih jauh mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi biaya modal ekuitas. Penelitian ini penting untuk dilakukan dengan alasan; Pertama, penelitian-penelitian terdahulu mengenai manajemen laba, pengungkapan modal intelektual dan struktur kepemilikan terdapat ketidakkonsistenan hasil penelitian, maka penulis tertarik untuk meneliti kembali faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi biaya modal ekuitas.

Kedua, Penelitian ini dilakukan pengujian pada perusahaan sektor infrastruktur, utilitas, dan transportasi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI), karena mayoritas penelitian sebelumnya dilakukan pada sektor manufaktur. Dari hasil pemaparan tersebut maka penulis tertarik untuk meneliti tentang **“Pengaruh Manajemen Laba, Pengungkapan Modal Intelektual dan Struktur Kepemilikan terhadap Biaya Modal Ekuitas pada Perusahaan Sektor Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi (BEI) tahun 2015–2017”**

B. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah diatas maka dapat diuraikan perumusan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Apakah manajemen laba berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas?
2. Apakah pengungkapan modal intelektual berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas ?
3. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas?
4. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas maka dapat diuraikan tujuan dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Memberikan bukti empiris mengenai manajemen laba berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas
2. Memberikan bukti empiris mengenai pengungkapan modal intelektual berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas
3. Memberikan bukti empiris mengenai kepemilikan institusional berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas
4. Memberikan bukti empiris mengenai kepemilikan manjerial berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas

D. Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat baik secara teoritis maupun secara praktis, terhadap berbagai pihak yang berhubungan dengan penelitian ini. Adapun manfaat penelitian yang adalah sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan pengetahuan mengenai pengaruh manajemen laba, pengungkapan modal intelektual, struktur kepemilikan terhadap biaya modal ekuitas.

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi Peneliti berguna untuk memberi gambaran secara jelas bagaimana penelitian yang bersifat empiris dilakukan.
- b. Bagi Perusahaan, penelitian ini diharapkan dapat memberikan pertimbangan bagi manajemen perusahaan tentang pentingnya penyampaian informasi riil yang tersaji didalam laporan keuangan, pengungkapan modal intelektual dan tata kelola perusahaan (*corporate governance*) sebagai nilai tambah perusahaan guna meminimumkan 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 mengantisipasi praktik manajemen laba yang tersaji didalam laporan keuangan, serta pentingnya tingkat pengungkapan modal intelektual yang dilakukan oleh perusahaan dan penerapan tata kelola perusahaan (*corporate governance*) sehingga dapat dimanfaatkan oleh para investor dalam pengambilan keputusan sebelum berinvestasi.