

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Memasuki era globalisasi ini, perusahaan semakin membutuhkan modal untuk mengembangkan usahanya. Modal yang dibutuhkan untuk membiayai operasi perusahaan terdiri dari modal sendiri (*intern*) dan modal asing (*ekstern*). Modal sendiri merupakan modal yang berasal dari pihak pemegang saham, maupun dari laba yang ditahan, sedangkan pendanaan bagi sebuah perusahaan bisa didapat melalui sumber eksternal, yakni pembiayaan melalui utang dan pembiayaan melalui saham. Dalam menyediakan pendanaan bagi perusahaan ini, *debtholder* sebagai pemberi utang maupun *shareholder* sebagai pihak yang membeli saham tentunya mengharapkan adanya suatu imbalan. Imbalan ini merupakan representasi dari risiko-risiko yang terkandung dari disediakannya dana dari perusahaan tersebut. Dari sisi perusahaan, imbalan ini merupakan biaya-biaya yang harus dikeluarkan untuk mendapatkan pendanaan tersebut, atau yang dalam konsep manajemen keuangan disebut sebagai biaya modal (*cost of capital*).

Biaya modal merupakan biaya riil yang wajib dikeluarkan perusahaan untuk memperoleh dana, baik yang berasal dari hutang, saham preferen, saham biasa, maupun laba ditahan untuk mendanai investasi atau operasi suatu perusahaan (Putra, 2016). Salah satu dari biaya modal tersebut merupakan biaya modal ekuitas (*cost of equity capital*), biaya modal ekuitas merupakan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor atas investasi mereka pada perusahaan (Perwira dan Darsono, 2015).

Fenomena biaya modal ekuitas juga terjadi pada beberapa perusahaan besar, antara lain PT Freeport Indonesia. Harapan Indonesia untuk mendapatkan dividen dari hasil kinerja PT Freeport Indonesia di tahun 2014 bakal kembali pupus. Perusahaan tambang itu tidak lagi memberikan bagi hasil dividen kepada para pemegang sahamnya lantaran masih fokus untuk investasi tambang bawah tanah (underground mining). Dengan demikian, untuk tidak memberikan dividen ini merupakan tahun ketiga bagi pemerintah menahan dahaga atas bagi hasil dividen Freeport. Terakhir pada tahun 2011, pemerintah mengantongi dividen sebesar US\$ 202 juta atau senilai Rp 1,76 triliun. Meskipun tidak memberikan dividen, Freeport mengklaim tetap memberikan kontribusi yang positif kepada Pemerintah Indonesia berdasarkan hasil kinerja operasi pada 2014 lalu. Yakni, berupa pembayaran royalty emas, tembaga, dan perak senilai 118 juta dollar AS, serta pembayaran pajak dan non pajak senilai 421 juta dollar AS. Namun pada tahun buku 2012, 2013, 2014, induk Freeport Indonesia, yaitu Freeport McMoran tetap saja membagikan dividen ke pemegang saham. Pada Tahun 2012 membagikan 1,25 dollar AS per saham, tahun 2013 sebesar 2,25 dollar AS per saham, dan tahun 2014 sebesar 1,25 dollar AS per saham (www.kompas.com).

Brigham dan Houston (2011) menjelaskan bahwa biaya modal mencerminkan tingkat pengembalian yang diminta investor atas suatu efek bagi perusahaan, sehingga dapat diartikan bahwa biaya modal adalah bagian yang harus dikeluarkan suatu perusahaan untuk memberi kepuasan pada para investor atau kreditor. Keputusan investor atau kreditor untuk melakukan investasi maupun memberi kredit pada sebuah perusahaan, didasarkan pada laporan keuangan

perusahaan, dimana laporan keuangan perusahaan berisi informasi yang dibutuhkan sebagai dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi. Oleh karena itu, seorang investor atau kreditor sangat bergantung pada laporan keuangan perusahaan yang berkualitas agar memperoleh informasi yang tepat yang digunakan sebagai dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasinya.

Beberapa faktor yang mempengaruhi terjadinya biaya modal ekuitas yang terjadi pada perusahaan dari penelitian terdahulu antara lain: manajemen laba, ukuran perusahaan, pengungkapan sukarela, asimetri informasi, beta saham dan likuiditas saham. Faktor-faktor inilah yang banyak digunakan dalam meneliti mengenai terjadinya suatu biaya modal ekuitas pada perusahaan.

Manajemen laba salah satu yang menyebabkan banyaknya informasi yang harus diungkap oleh perusahaan, sehingga berkonsekuensi terhadap meningkatnya biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk menyediakan informasi bagi publik (*cost of equity capital*). Manajemen laba meningkat sejalan dengan meningkatnya biaya modal ekuitas yang dikeluarkan perusahaan (Utami, 2005).

Manajemen laba adalah salah satu tindakan yang biasanya dilakukan oleh manajer untuk mempengaruhi angka pada laporan. Manajemen laba merupakan intervensi manajemen dalam proses menyusun pelaporan laporan keuangan eksternal, sehingga dapat menaikkan atau menurunkan laba akuntansi sesuai dengan kepentingan pelaksanaan manajemen laba suatu perusahaan (Satradipradja, 2010).

Menurut Admadianto (2017) menyatakan bahwa manajemen laba merupakan upaya para manajer perusahaan untuk mempengaruhi informasi dalam laporan keuangan dengan tujuan untuk menyesatkan *stakeholders* yang ingin mengetahui kinerja dan kondisi perusahaan. Manajemen laba dapat dikatakan sebagai faktor risiko yang berkaitan dengan informasi perusahaan, hal ini karena Informasi laba seharusnya mampu menjadi indikator dalam memprediksi arus kas masa depan yang akan diterima investor. Akan tetapi, komponen akrual di dalam laba dapat menjadi sumber ketidakpastian yang dapat mengurangi kapabilitas laba dalam memproyeksikan arus kas masa depan.

Manajemen laba yang dilakukan perusahaan menyebabkan terjadinya kekaburan laba (*earning opacity*). Kekaburan laba mengandung arti bahwa informasi laba perusahaan tidak dapat menggambarkan laba ekonomi sesungguhnya (Putra, 2016). Apabila laba mengandung kekaburan, maka akan tercipta resiko informasi, untuk menutupi resiko informasi ini para investor memperbesar tingkat pengembalian yang disyaratkan (Putra, 2016). Peningkatan pada tingkat pengembalian yang disyaratkan akan meningkatkan biaya modal ekuitas. Faktor yang juga tidak kalah penting dalam tingkat pengembalian adalah ukuran perusahaan.

Selain manajemen laba, ukuran perusahaan juga mempengaruhi investor dalam menentukan tingkat pengembalian atas investasi yang dilakukan, karena ukuran perusahaan merupakan ukuran ketersediaan informasi. 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 kreditor juga lebih percaya untuk meminjamkan modalnya kepada perusahaan besar karena risiko atas kegagalan kredit akan semakin kecil. Semakin besar perusahaan maka semakin besar biaya yang dikeluarkan perusahaan untuk menyediakan informasi bagi publik sehingga berdampak pada meningkatnya biaya modal ekuitas (Fajar, 2017).

Boesso dan Kumar (2007) berpendapat bahwa kurangnya pelaporan keuangan tradisional telah menyebabkan investor dan pemegang saham menuntut pengungkapan informasi tambahan. Pengungkapan informasi akuntansi tersebut salah satunya merupakan pengungkapan sukarela. Pengungkapan sukarela (*voluntary disclosure*) merupakan butir – butir pengungkapan yang dilakukan secara sukarela oleh perusahaan tanpa diwajibkan oleh peraturan yang berlaku tergantung pada biaya dan manfaat dari pengungkapan tersebut (Dewi *et al*, 2017). Semakin luas pengungkapan yang dilakukan oleh perusahaan sebagai sinyal yang diberikan kepada para investor akan menurunkan biaya transaksi dan risiko yang ditetapkan oleh investor terhadap perusahaan tersebut.

Beberapa penelitian mengenai manajemen laba terhadap biaya ekuitas memberikan hasil yang berbeda. Utami (2005) membuktikan bahwa manajemen laba berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cost of equity*. Sedangkan penelitian Rika (2018) membuktikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap biaya modal ekuitas. Admadianto (2017) memaparkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka biaya modal ekuitasnya juga semakin

besar. Putri (2013) dan Imran (2012) membuktikan bahwa pengungkapan sukarela berpengaruh negatif signifikan terhadap biaya modal ekuitas.

Peneliti memodifikasi penelitian yang telah disebutkan dengan cara menggabungkan ketiga faktor biaya modal ekuitas menjadi variabel independen. Hal ini dikarenakan penelitian yang dilakukan oleh peneliti – peneliti sebelumnya telah membuktikan bahwa faktor tersebut dapat mempengaruhi biaya modal ekuitas.

Dipilihnya variabel manajemen laba dikarenakan tujuan dari manajemen laba adalah untuk memaksimalkan atau meminimumkan laba sehingga dapat berpengaruh terhadap tinggi rendahnya deviden dalam biaya modal ekuitas (Fitriyani, 2014). Jika manajemen laba bertujuan untuk memaksimalkan laba, maka deviden perusahaan akan tinggi. Demikian juga sebaliknya, jika manajemen laba bertujuan untuk meminimumkan laba, maka deviden perusahaan akan rendah karena apabila perusahaan memiliki laba yang rendah, kemungkinan perusahaan tidak membagikan deviden.

Dipilihnya variabel ukuran perusahaan karena ukuran perusahaan merupakan ukuran ketersediaan informasi. Semakin besar perusahaan maka semakin besar biaya yang dikeluarkan perusahaan untuk menyediakan informasi bagi publik sehingga berdampak pada meningkatnya biaya modal ekuitas. Kemudian dipilihlah variabel pengungkapan sukarela karena pengungkapan sukarela merupakan pilihan bebas manajemen untuk memberikan informasi akuntansi dan informasi lainnya yang dipandang relevan untuk pembuat keputusan oleh para pemakai laporan tahunan (Ali dan Tarmizi, 2015).

Informasi perusahaan yang bersifat wajib seringkali dirasa kurang mencukupi oleh investor, sehingga pengungkapan sukarela menjadi informasi penting bagi investor untuk membuat keputusan yang lebih baik (Nugraheni, 2008). Kemudian dipilihlah sektor manufaktur karena perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang paling banyak terdaftar di BEI, sehingga nantinya diharapkan hasil penelitian lebih representatif. Selain itu saham perusahaan manufaktur lebih banyak diminati oleh investor.

Dari sudut pandang islam manajemen laba, ukuran perusahaan dan pengungkapan sukarela adalah, manajemen laba ketika manipulasi dalam lingkup Pedoman Standar Akuntansi Keuangan artinya tidak melanggar atau menyimpang, maka praktek manajemen laba ini bukan termasuk kategori tindakan *fraud*. Sebaliknya jika manipulasi atas manajemen laba dilakukan melanggar atau menyimpang Pedoman Standar Akuntansi Keuangan, maka ini termasuk kategori *fraud*.

Ukuran perusahaan dapat dilihat dalam ekonomi Islam, Al-Qur'an telah menjelaskan bahwasannya seluruh alam beserta isinya ini adalah milik Allah ta'ala. Sebagai perusahaan-perusahaan yang tergolong dalam perusahaan yang besar maupun kecil bahwasanya boleh saja kita bersaing dalam dunia bisnis, namun tetap pada batas yang seharusnya. Sedangkan, pengungkapan sukarela dalam ekonomi Islam, akuntabilitas dibutuhkan untuk menghasilkan pengungkapan yang benar dan adil serta transparansi. Konsep dasar akuntabilitas Islam percaya bahwa seluruh sumber daya yang tersedia untuk individu ada dalam bentuk kepercayaan. Secara keseluruhan, manajemen laba, ukuran perusahaan,

pengungkapan sukarela terhadap biaya modal ekuitas belum memenuhi syariat Islam secara menyeluruh dalam setiap variabel yang mendukung sebagaimana dijelaskan dalam Al-Qur'an dan Hadits.

Berdasarkan latar belakang diatas, maka penelitian ini diberi judul:
“PENGARUH MANAJEMEN LABA, UKURAN PERUSAHAAN DAN PENGUNGKAPAN SUKARELA TERHADAP BIAYA MODAL EKUITAS DAN TINJAUANNYA DARI SUDUT PANDANG ISLAM (Studi Penelitian Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017)”

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka dapat dibuat rumusan masalah sebagai berikut :

- a. Apakah manajemen laba, ukuran perusahaan dan pengungkapan sukarela secara parsial berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas ?
- b. Apakah manajemen laba, ukuran perusahaan dan pengungkapan sukarela secara simultan berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas ?
- c. Bagaimana manajemen laba, ukuran perusahaan dan pengungkapan sukarela terhadap biaya modal ekuitas dalam sudut pandang islam ?

1.3 Tujuan Penelitian

Berkaitan dengan permasalahan yang telah dirumuskan di atas, maka tujuan penelitian ini adalah:

- a. Untuk mengetahui pengaruh manajemen laba, ukuran perusahaan, dan pengungkapan sukarela secara parsial terhadap biaya modal ekuitas.

- b. Untuk mengetahui pengaruh manajemen laba, ukuran perusahaan dan pengungkapan sukarela secara simultan terhadap biaya modal ekuitas.
- c. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh manajemen laba, ukuran perusahaan dan pengungkapan sukarela terhadap biaya modal ekuitas dalam sudut pandang islam.

1.4 Manfaat Penelitian

Adapun manfaat yang diharapkan untuk penulisan ini adalah sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis
 - a. Diharapkan bermanfaat sebagai bahan evaluasi dari teori dengan keadaan yang ada di lapangan dan memberikan kontribusi pada perkembangan teori biaya modal ekuitas serta penambahan khasanah yang baru dalam akuntansi.
 - b. Sebagai tambahan pengetahuan dalam memprediksi biaya modal ekuitas dalam suatu perusahaan terutama perusahaan manufaktur dan menambah informasi dan referensi tentang biaya modal ekuitas dalam penelitian selanjutnya.
2. Manfaat Praktis
 - a. Dapat menjadi masukan untuk perusahaan terutama perusahaan yang mengalami biaya modal ekuitas mengenai faktor yang dapat berpengaruh untuk mengatasi kondisi biaya modal ekuitas.
 - b. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan bagi investor dan calon investor yang tertarik menanamkan modalnya melalui

pasar modal agar lebih berhati-hati dalam mencermati kualitas laporan keuangan yang diterbitkan dan hasil penelitian ini dapat dijadikan referensi dalam mempertimbangkan keputusan investasi.

- c. Diharapkan mampu memberikan masukan dan menjadi pedoman bagi lembaga pemerintah dalam mengantisipasi dan menerapkan kebijakan mengenai kondisi biaya modal ekuitas.