

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrumen keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan dalam bentuk hutang ataupun modal sendiri yang diterbitkan oleh perusahaan atau institusi pemerintah. Pasar modal sebagai media yang mempertemukan pihak yang akan memberikan dana (investor) dengan perusahaan yang membutuhkan dana (emiten). Pasar modal menyediakan berbagai alternatif bagi para investor selain alternatif investasi lainnya, seperti: menabung di bank, membeli emas, asuransi, tanah dan bangunan, dan sebagainya.

Keputusan investasi ditentukan oleh harapan di masa yang akan datang atas tingkat kesuksesan suatu usaha. Investor bersedia menanamkan dananya apabila mereka menganggap investasi tersebut memiliki prospek yang menguntungkan. Keuntungan yang diharapkan oleh investor tidak hanya berasal dari *capital gain*, tetapi mereka pun mengharapkan deviden yang dibagikan sebagai timbal balik dari suatu investasi. Namun, keuntungan ini hanya dapat diberikan oleh perusahaan yang memiliki kinerja yang baik.

Investor yang menanamkan modalnya membutuhkan informasi yang dapat menggambarkan kondisi perusahaan, informasi tersebut disajikan dalam laporan keuangan. Menurut Irham Fahmi (2013:5) tujuan laporan keuangan adalah untuk memberikan informasi kepada pihak yang membutuhkan tentang kondisi

perusahaan dari sudut angka-angka dalam satu moneter. Laporan keuangan dipublikasikan di pasar modal untuk digunakan oleh pihak yang berkepentingan dalam pengambilan keputusan.

Perusahaan sebagai pihak yang membutuhkan dana harus mengeluarkan biaya modal (*cost of capital*). Menurut Martono dan Harjito (2005:201) biaya modal (*cost of capital*) adalah biaya riil yang harus dikeluarkan oleh perusahaan untuk memperoleh dana baik yang berasal dari hutang, saham preferen, saham biasa, dan laba ditahan untuk mendanai suatu investasi atau operasi perusahaan.

Biaya modal berkaitan dengan risiko investasi saham perusahaan. Salah satu faktor penting dalam menentukan biaya modal suatu perusahaan adalah risiko yang berkaitan dengan perusahaan. Salah satu risiko tersebut adalah risiko informasi yang dihubungkan dengan ketidakpastian prospek perusahaan di masa yang akan datang. Semakin tinggi risiko yang berkaitan dengan perusahaan, maka akan semakin tinggi pula tingkat biaya modal.

Investor yang memberikan modal tersebut berharap akan mendapatkan hasil minimal sebesar tingkat pengembalian yang mereka minta atas modal tersebut, dimana pengembalian yang diminta mencerminkan biaya modal bagi perusahaan. Biaya modal dihitung atas dasar sumber dana jangka panjang yang tersedia bagi perusahaan. Menurut Wiwik Utami (2005), ada empat sumber dana jangka panjang yaitu utang jangka panjang, saham preferen, saham biasa (biaya modal ekuitas), dan laba ditahan. Untuk penelitian ini hanya membahas tentang biaya modal ekuitas.

Menurut Mardiyah (2002) biaya modal ekuitas adalah biaya yang harus dikeluarkan untuk membiayai sumber pendanaan (*source financing*), sedangkan dalam penelitian Wiwik Utami (2005) dijelaskan bahwa biaya modal ekuitas adalah besarnya *rate* yang digunakan oleh investor untuk mendiskontokan deviden yang diharapkan diterima di masa yang akan datang.

Jakarta, Kompas - 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, kebijakan untuk tidak memberikan dividen ini merupakan tahun ketiga bagi pemerintah menahan dahaga atas bagi hasil dividen Freeport. Terakhir, tahun pada 2011, pemerintah masih mengantongi dividen sebesar US\$ 202 juta atau senilai Rp 1,76 triliun. Daisy Primayanti, juru bicara Freeport Indonesia, mengatakan, keputusan tidak lagi memberikan dividen pada kinerja 2014 kepada para pemegang saham lantaran pihaknya masih fokus menyelesaikan proyek *undergrond mining*, yang membutuhkan investasi besar senilai 15 miliar dollar AS. Meskipun tidak memberikan dividen, Freeport mengklaim tetap memberikan kontribusi yang positif kepada Pemerintah Indonesia berdasarkan hasil kinerja operasi pada 2014 lalu. Yakni, berupa pembayaran royalti emas, tembaga, dan perak senilai 118 juta dollar AS, serta pembayaran pajak dan non pajak senilai 421 juta dollar AS. "Tahun kinerja 2014, Freeport kembali tidak bisa membayar dividen, karena arus kas kami negatif sehingga perlu meminjam dana kepada Freeport McMoRan untuk kegiatan

tambang dan komitmen investasi, " ujar Daisy kepada KONTAN, Rabu (13/5). Asal tahu saja, komposisi saham di PT Freeport Indonesia mayoritas dipegang Freeport McMoRan dengan porsi 90,64 persen saham. Sementara, Indonesia hanya memiliki saham sebanyak 9,36 persen. Berdasarkan laporan keuangan tahunan Freeport McMoRan 2014, Freeport Indonesia memperoleh pendapatan senilai 3,07 miliar dollar AS, atau turun 25 persen dari tahun sebelumnya senilai 4,09 miliar dollar AS. Adapun laba usaha mencapai 719 juta dollar AS, atau turun dari tahun 2013 senilai 1,4 miliar dollar AS. Namun pada tahun buku 2012, 2013, dan 2014, induk Freeport Indonesia, yaitu Freeport McMoran tetap saja membagikan dividen ke pemegang saham. Pada 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. Menteri BUMN Rini Soemarno bilang, dirinya belum mengetahui keputusan tersebut. "Nanti saya cek mengenai itu," kata Rini. Saat ini pemerintah masih tetap berupaya agar Freeport tetap memberikan kontribusi dividen kepada pemerintah Indonesia. Kementerian BUMN menargetkan pemasukan dari dividen Freeport Rp 1 triliun. "Saya belum lihat upaya apa saja itu, namun pada dasarnya kami mendorong Freeport membayar dividen," kata Rini. Jadi catatan buruk : Ketua Working Group Kebijakan Publik Perhimpunan Ahli Pertambangan Indonesia (Perhapi) Budi Santoso menyatakan, pemerintah harus memiliki cara untuk menekan agar Freeport tetap memberikan dividen. "Saya perkirakan Freeport tak akan membagi dividen sampai 2017, kan proyek tambang bawah tanahnya baru beres 2017," ujarnya. Dia meminta, agar pemerintah memberikan catatan buruk itu dalam menentukan kepastian kontrak

Freeport yang habis pada 2021 nanti. "BUMN kita mampu, tenaga profesional kita ada, duit ada, putus saja kontrak dengan Freeport," imbuh dia. Budi bilang, pemerintah mesti belajar dari kasus Inalum. Selama 30 tahun pemerintah tidak mendapat dividen, namun ketika Inalum sudah menjadi milik Indonesia, pendapatannya meningkat dan masuk kas negara.

<http://bisniskeuangan.kompas.com/read/2015/05/15/140528826/Freeport.Indonesia.Kembali.Tak.Bagikan.Dividen> Jumat, 15 Mei 2015 |14:05 WIB)

Menurut Etty (2012) faktor-faktor yang mempengaruhi biaya modal yaitu adalah pengungkapan sukarela (*voluntary disclosure*), asimetri informasi, manajemen laba, size, return kumulatif, karakteristik perusahaan, dan beta saham serta kualitas audit. Hasil penelitian Etty (2012) menyimpulkan bahwa hanya asimetri informasi dan manajemen laba yang terdapat pengaruh yang signifikan terhadap *cost of capital*. Oleh karena itu, dalam penelitian ini penulis hanya akan meneliti dua faktor yang mempengaruhi biaya modal ekuitas yaitu manajemen laba dan asimetri informasi.

Manajemen laba adalah pilihan kebijakan akuntansi yang dilakukan oleh manajer untuk tujuan spesifik (Scott,2006). Manajemen laba merupakan intervensi manajemen dalam proses menyusun pelaporan eksternal sehingga dapat menaikkan dan menurunkan laba akuntansi yang sesuai dengan kepentingan pelaksanaan manajemen laba tersebut. Salah satu cara untuk mengantisipasi adanya risiko manajemen laba yang dilakukan oleh emiten adalah dengan cara menaikkan tingkat pengembalian hasil (*return*) saham yang dipersyaratkan.

Menurut Wiwik Utami (2005) manajemen laba mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap biaya modal artinya bahwa semakin tinggi tingkat akrual, maka semakin tinggi biaya modal ekuitas. Jika investor menyadari bahwa praktik manajemen laba banyak dilakukan oleh emiten, maka investor akan melakukan antisipasi risiko dengan cara menaikkan tingkat imbal hasil yang dipersyaratkan. Para investor akan kehilangan kepercayaan mereka atas perusahaan tersebut dan pada akhirnya perusahaan sulit untuk mendapatkan pendanaan eksternal. Kesulitan pendanaan akan menyebabkan perusahaan kesulitan menjalankan kegiatan operasional perusahaannya dan menyebabkan biaya modal untuk pendanaan kembali akan menjadi lebih tinggi.

Perusahaan menjalankan kegiatan operasional untuk terus dapat beroperasi, agar perusahaan mendapatkan kinerja yang lebih baik sehingga investor mau menanamkan modalnya ke dalam perusahaan. Informasi kinerja perusahaan di masa yang akan datang lebih banyak diketahui oleh manajemen perusahaan dibandingkan investor, sehingga terjadi kesenjangan informasi. Kondisi ini dikenal sebagai asimetri informasi.

Menurut Komalasari dan Baridwan (2001), teori keagenan (*agency theory*) mengimplikasikan adanya asimetri informasi antara manajer sebagai agen dan pemilik (dalam hal ini adalah pemegang saham). Asimetri informasi muncul ketika manajer lebih mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan dimasa yang akan datang dibandingkan pemegang saham dan stakeholder lainnya. Apabila dihubungkan dengan peningkatan perusahaan, ketika terdapat asimetri

informasi, manajer dapat memberikan sinyal mengenai kondisi perusahaan kepada investor guna memaksimalkan nilai saham perusahaan.

Komalasari dan Baridwan (2001) menguji asimetri informasi dan biaya modal ekuitas bertujuan untuk memberikan bukti empiris mengenai asimetri informasi dan pengaruhnya terhadap biaya modal ekuitas secara langsung. Secara khusus menguji apakah pengurangan asimetri informasi yang ditangkap oleh naiknya likuiditas pasar dapat menurunkan biaya modal ekuitas. Jika asimetri informasi meningkat maka pasar menjadi kurang likuid. Penurunan likuiditas dan peningkatan asimetri informasi ini akan membawa pada harga sekuritas yang tinggi, sehingga biaya modal ekuitas meningkat.

Pada akhir-akhir ini sering terjadi penyimpangan laporan keuangan yang merugikan pihak-pihak yang berkepentingan baik pihak internal maupun eksternal. Berdasarkan laporan Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam) terdapat 25 kasus pelanggaran pasar modal yang terjadi selama tahun 2002 sampai dengan Maret 2003. Dari 25 kasus pelanggaran pasar modal yang terjadi terdapat 13 kasus yang berkaitan dengan benturan kepentingan dan keterbukaan informasi (Utami, 2005).

Salah satu kasus yang terjadi pada PT Indofarma Tbk. yang merupakan produsen obat-obatan yaitu, Jakarta-Bapepam memutuskan memberi sanksi administratif berupa denda sebesar Rp 500 juta kepada direksi PT Indofarma Tbk. yang menjabat pada periode terbitnya laporan keuangan tahun 2001. Selain itu kepada Direksi PT Indofarma Tbk. juga diperintahkan 3 hal. Pertama, segera membenahi dan menyusun sistem pengendalian internal dan sistem akuntansi

perusahaan yang memadai untuk menghindari timbulnya permasalahan yang sama di kemudian hari. Kedua, menyampaikan laporan perkembangan atas pembenahan dan penyusunan sistem pengendalian internal dan sistem akuntansi perseroan secara berkala setiap akhir bulan kepada Bapepam. Dan ketiga, menunjukan akuntan publik yang terdaftar di Bapepam untuk melakukan audit khusus untuk melakukan penilaian atas sistem pengendalian internal dan sistem akuntansi bula perseroan telah selesai melakukan pembenahan dan penyusunan sistem pengendalian internal dan sistem akuntansi perusahaan. Demikian siaran pers dari Bapepam tentang hasil pemeriksaan terhadap PT Indofarma Tbk. yang dipublikasikan Senin (8/11/2004). Bapepam menjelaskan, kasus ini bermula dari adanya penelaahan Bapepam mengenai dugaan adanya pelanggaran peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal terutama berkaitan dengan penyajian laporan keuangan yang dilakukan PT Indofarma Tbk. Dari hasil penelitian, Bapepam menemukan bukti-bukti di antaranya, nilai Barang Dalam Proses dinilai lebih tinggi dari nilai yang seharusnya (*overstated*) dalam penyajian nilai persediaan barang dalam proses pada tahun buku 2001 sebesar Rp 28,87 miliar. Akibatnya Harga Pokok Penjualan mengalami *understated* dan laba bersih mengalami *overstated* dengan nilai yang sama. Bapepam menilai ada ketidaksesuaian penyampaian laporan keuangan dengan pasal 69 UU Pasar Modal, angka 2 huruf a Peraturan bapepan Nomor VIII.G.7, Pedoman Standar Akuntan Publik. Dan selanjutnya sanksi administrasi itu diberikan berdasarkan pasal 5 huruf n UU No 8 tahun 1995 tentang pasar modal Pasal 64 Peraturan Pemerintah No 12 tahun 2004 tentang penyelenggaraan kegiatan di pasar modal.

(<http://finance.detik.com/read/2004/11/08/165712/238077/6/bapepam-denda-mantan-direksi-indofarma-rp-500-juta> Senin, 8 November 2004| 16.57)

Contoh kasus di atas menunjukkan bahwa praktek manajemen laba dalam pelaporan keuangan (*financial reporting*) bukanlah suatu hal baru. Kejamnya pasar dan tingginya tingkat persaingan, pada akhirnya telah menimbulkan suatu dorongan atau tekanan pada perusahaan efek untuk berlomba-lomba menunjukkan kualitas dan kinerja yang baik, tidak peduli apakah cara yang digunakan tersebut diperbolehkan atau tidak. Hal ini merupakan suatu tantangan bagi calon investor dalam menilai apakah kandungan informasi yang terdapat dalam laporan keuangan tersebut mencerminkan fakta dan nilai yang sebenarnya atautkah hanya hasil dari *window dressing* pihak manajemen.

Dari penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Wiwik Utami (2005) yang berjudul “Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Biaya Modal Ekuitas (Studi Pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur)”. Kesimpulan yang didapat dari penelitian tersebut adalah bahwa:

- Manajemen laba berpengaruh positif dan signifikan terhadap biaya modal ekuitas.
- Manajemen laba yang diproksi dengan rasio akrual modal kerja dengan penjual (Model Utami) terbukti memberikan kontribusi yang paling besar dalam menjelaskan biaya modal ekuitas.

Namun penelitian ini memiliki beberapa perbedaan dengan penelitian yang dilakukan oleh penulis antara lain :

- Penelitian ini terdapat tiga variabel yang diteliti yaitu manajemen laba dan asimetri informasi merupakan variabel bebas dan biaya modal ekuitas merupakan variabel tidak bebas.
- Periode yang digunakan dalam penelitian ini adalah dimulai dari tahun 2009 hingga tahun 2013 untuk seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Wiwik Utami (2005) dimulai dari tahun 2001 hingga 2002 dengan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

Berdasarkan hal-hal yang telah dikemukakan di atas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian skripsi dengan judul **“Pengaruh Manajemen Laba dan Asimetri Informasi terhadap Biaya Modal Ekuitas (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009 s.d. 2013).”**

1.2. Identifikasi Masalah Penelitian

Berdasarkan latar belakang permasalahan yang telah dipaparkan, penulis mengidentifikasi masalah sebagai berikut :

1. Bagaimana manajemen laba pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Bagaimana asimetri informasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3. Bagaimana biaya modal ekuitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Bagaimana pengaruh manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
5. Bagaimana pengaruh asimetri informasi terhadap biaya modal ekuitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
6. Bagaimana pengaruh manajemen laba dan asimetri informasi terhadap biaya modal ekuitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.3. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan yang hendak dicapai penulis dalam penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui manajemen laba pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui asimetri informasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk mengetahui biaya modal ekuitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Untuk mengetahui pengaruh manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
5. Untuk mengetahui pengaruh asimetri informasi terhadap biaya modal ekuitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

6. Untuk mengetahui pengaruh manajemen laba dan asimetri informasi terhadap biaya modal ekuitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.4. Kegunaan Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat menghasilkan informasi yang akurat dan dapat memberikan manfaat oleh berbagai pihak yang berkepentingan, antara lain sebagai berikut:

1.4.1. Kegunaan Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memperkaya konsep atau teori yang menyokong perkembangan ilmu ekonomi di bidang akuntansi, khususnya terkait tentang pengaruh manajemen laba dan asimetri informasi terhadap biaya modal ekuitas di perusahaan.

1.4.2. Kegunaan Praktis

1. Bagi Penulis :
 - a. Untuk menambah wawasan dan pengetahuan tentang pengaruh manajemen laba dan asimetri informasi terhadap biaya modal ekuitas pada perusahaan manufaktur di Indonesia.
 - b. Sebagai salah satu syarat untuk menempuh ujian sidang guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi jenjang pendidikan Strata Satu (S1) Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Pasundan Bandung.

2. Bagi Perusahaan

Untuk menambah pengetahuan biaya modal untuk pertimbangan biaya-biaya dalam pendanaan eksternal.

3. Bagi Investor

Sebagai masukan dalam rangka pengambilan keputusan investasi atas saham-saham yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia.

4. Bagi Peneliti Selanjutnya

Penulis berharap penelitian ini dapat digunakan sebagai sumber informasi dan referensi untuk peneliti selanjutnya.

1.5. Lokasi dan Waktu Penelitian

Dalam penelitian ini penulis melakukan penelitian pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Adapun waktu penelitian yang dilaksanakan yaitu pada bulan Januari 2015 sampai dengan selesai.