

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Dalam menjalankan kegiatan operasional dan guna mempertahankan eksistensi perusahaan dalam persaingan bisnis, mulai dari ekspansi usaha, inovasi produk, diferensiasi produk yang pada akhirnya berdampak pada kebutuhan dana yang semakin meningkat. Oleh sebab itu, dibutuhkan pihak lain yang mampu memberikan pendanaan kepada perusahaan seperti investor ataupun kreditur. Selain pendanaan dari investor dan kreditur, perusahaan juga dapat menerbitkan saham atau obligasi yang akan diperjualbelikan di pasar modal guna memperoleh dana dari pihak penyedia dana. Akibat dari penerbitan saham dan obligasi tersebut perusahaan harus mengeluarkan biaya sebagai pengembalian atas pemberian dana yang diberikan investor dan kreditur, biaya tersebut disebut dengan biaya modal ekuitas.

Utami (2005) menjelaskan bahwa *cost of equity capital* adalah besarnya *rate* yang digunakan investor untuk mendiskontokan dividen yang diharapkan diterima di masa yang akan datang. Tingkat imbal hasil saham yang dipersyaratkan adalah tingkat pengembalian yang diinginkan oleh investor untuk menanamkan uangnya di perusahaan, dan dikenal dengan sebutan biaya modal ekuitas. *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*). Biaya modal ekuitas juga berkaitan dengan risiko investasi atas saham perusahaan.

Dalam suatu pasar yang didominasi oleh investor yang menghindari risiko, efek yang lebih berisiko harus memiliki pengembalian yang diharapkan lebih tinggi seperti yang diestimasikan oleh investor dengan margin pengembalian efek kurang berisiko. Karena tidak akan ada investasi yang dilakukan, kecuali jika tingkat pengembalian yang diharapkannya cukup tinggi untuk mengompensasi risiko yang ditanggung oleh investor. Semakin tinggi tingkat risiko suatu efek, pengembalian yang diharapkan juga harus makin tinggi untuk menarik investor agar membeli (atau memiliki) efek tersebut.

Namun ketika para investor ingin menanamkan modalnya pada pasar modal, khususnya dalam bentuk saham maka para investor hanya bisa melihat apakah modalnya pantas atau tidak untuk ditanamkan di perusahaan tersebut. Hal yang dilakukan investor berkenaan dengan hal tersebut adalah dengan menganalisa fundamental perusahaan tersebut, yaitu dengan menganalisa apakah perusahaan yang menjadi target untuk penanaman modalnya *going concern* dan tidak mengalami kerugian yang berturut-turut dalam periode tertentu secara umum. (Achmad Daeng, 2014)

Fenomena yang terjadi mengenai biaya modal ekuitas adalah sebagai berikut:

1. Manajer Keuangan PT Fajar Surya Wisesa Tbk (FASW), Marco Hardy mengatakan, tahun ini perseroan kembali belum bisa membagikan dividen kepada pemegang saham. Kondisi itu akibat perseroan mengalami

kerugian yang cukup signifikan. "Terakhir kami bayarkan pada 2010. Jadi sekitar empat tahun belum ada pembagian dividen," kata dia kepada wartawan di gedung World Trade Center, Selasa, 20 Mei 2014.

Dikatakan Marco, pihaknya belum dapat memastikan kapan perseroan akan membayarkan dividen kembali. Menurut dia, hal ini bergantung pada profit dan kinerja perusahaan. "Stabilisasi kurs juga sangat berpengaruh," ujarnya.

Emiten kertas daur ulang itu mencatatkan rugi bersih Rp 249,1 miliar pada 2013 dibandingkan pada 2012 membukukan laba Rp 5,2 miliar. Padahal sedianya penjualan naik 24 persen dari Rp 3,9 triliun di 2012 menjadi Rp 4,9 triliun di 2013.

Pada kuartal I tahun ini, perseroan membukukan laba bersih Rp 202,5 miliar atau melonjak 200 persen dibandingkan kuartal I 2013 sebesar Rp 67,3 miliar. Lonjakan itu didongkrak oleh laba kurs yang mencapai Rp 207,69 miliar pada kuartal I 2014 dibandingkan Rp 16,64 miliar di kuartal I 2013.

Peningkatan juga terlihat pada laba per saham dasar yakni menjadi Rp81,66 per saham. Sedangkan kuartal I tahun lalu hanya Rp27,16 per lembar saham. "Kami berharap tahun politik ini membawa iklim yang baik bagi industri, terutama industri kertas," ujar Marco.

Selasa, 20 Mei 2014: 19.22 WIB

2. PT Agung Podomoro Land (APLN) Tbk hari ini menyelenggarakan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) Tahunan 2014 dan Rapat Umum Pemegang Saham Luar Biasa (RUPSLB). Dalam rapat itu, diputuskan untuk mengganti beberapa jajaran direksi.

Komisaris Utama sekaligus pimpinan rapat, Cosmas Batubara, mengatakan bahwa seluruh keputusan telah disetujui oleh pemegang saham, termasuk dewan komisaris dan direksi yang baru. Di Ballroom Hotel Pullman, Kamis, 21 Mei 2015, beliau mengatakan ada tiga orang direksi baru. Agung Podomoro Land juga sangat memperhatikan pengembangan Sumber Daya Manusia (SDM). Penyusunan direksi baru diambil dari mereka yang sudah sekian lama berada di dalam perusahaan, yang telah diuji dengan kepemimpinan dan integritasnya. Untuk dewan komisaris, lanjutnya, tidak ada perubahan susunan. Sedangkan untuk direksi, terdapat tiga nama baru.

Jajaran direksi yang baru antara lain, Ariesman Widjaja sebagai Direktur Utama, lalu Noer Indrajaja sebagai Wakil Direktur Utama dan Veri Y Setiady yang sebagai Wakil Direktur Utama. Sementara, Direktur yang tetap adalah Cesar M Dela Cruz, Bambang Setiobudi Madja, Miarni Ang, dan Paul Christian.

Cosmas berharap, dengan jajaran direksi baru ini, semua proyek yang sudah dijalankan akan lebih baik, serta memberi pelayanan yang terbaik. Mereka yang diangkat sekarang adalah orang yang sudah lama, berpengalaman dan bisa merealisasikan program-program.

Untuk diketahui, dalam RUPS kali ini, Agung Podomoro Land tidak membagikan dividen, dikarenakan perusahaan sedang membutuhkan dana untuk penyelesaian proyek.

Sekretaris Perusahaan, F Justini Omas mengatakan bahwa tahun Ini perusahaan tidak membagikan dividen, karena butuh dananya masih banyak untuk penyelesaian proyek dan lain-lain.

Kamis, 21 Mei 2015 | 21:08 WIB

3. JAKARTA - Bakrie and Brothers (BNBR) kembali tidak membagikan dividen atau sisa hasil usaha kepada para pemegang sahamnya karena merugi dalam kinerja tahun 2009. Hal ini disepakati dalam Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan (RUPST) di Hotel Nikko, Jumat (25/6/2010).

Namun, Presiden Direktur BNBR Bobby Gafur S Umar mengatakan perusahaan berhasil menekan kerugian dari Rp 16,465 triliun menjadi Rp 1,6 triliun. RUPS berharap di 2010 kinerja perusahaan akan membaik dan berbalik menjadi keuntungan.

RUPS Luar Biasa berikutnya juga menyepakati tiga direksi baru sebagai tambahan armada untuk memperkuat manajemen perusahaan ke depan, khususnya bidang keuangan, risk management, serta sumber daya manusia dan administratif. RUPS juga menyetujui penjaminan aset perusahaan lebih dari 50 persen.

Rabu, 27 Mei 2015

Berdasarkan penelitian-penelitian terdahulu, faktor yang mempengaruhi biaya modal ekuitas adalah manajemen laba (Utami, 2005); (Ifonie, 2012); (Daengs *et al*, 2014). Faktor kedua adalah Pengungkapan Sukarela (Juniarti dan Yunita, 2003); (Murni, 2003); (Armadi, 2010); (Daengs *et al*, 2014). Faktor ketiga yang mempengaruhi biaya modal ekuitas adalah *asymmetry information* (asimetri informasi) (Murni, 2003); (Purwanto, 2012); (Ifonie, 2012). Dapat dilihat pada Tabel 1.1 berikut ini.

Tabel 1.1
Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Biaya Modal Ekuitas

No	Penulis	Tahun	Manajemen Laba	Pengungkapan Sukarela	<i>Asymmetry Information</i>
1	Juniarti dan Yunita	2003	-	√	-
2	Murni	2003	-	√	√
3	Utami	2005	√	-	-
4	Nuryatno <i>et al</i>	2007	-	x	-
5	Armadi	2010	-	√	-
6	Purwanto	2012	x	x	√
7	Ifonie	2012	√	-	√
8	Daengs <i>et al</i>	2014	√	√	-

Keterangan : tanda √ = Berpengaruh
tanda x = Tidak Berpengaruh
tanda - = Tidak Diteliti

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Agus Purwanto pada tahun 2012, dengan judul Pengaruh Manajemen Laba, *Asymmetry Information* dan Pengungkapan Sukarela Terhadap Biaya Modal. Penelitian tersebut terdiri atas empat variabel yaitu manajemen laba, *asymmetry information*, pengungkapan sukarela dan biaya modal. Hipotesis penelitian tersebut terbagi menjadi tiga, yaitu H1: terdapat pengaruh signifikan antara luas pengungkapan dengan biaya modal

ekuitas, H2: terdapat pengaruh positif dan signifikan antara asimetri informasi dengan biaya modal ekuitas dan H3: terdapat pengaruh positif antara manajemen laba dengan biaya modal ekuitas. Lokasi dan tahun data penelitian Purwanto yaitu di Bursa Efek Indonesia Periode 2005 sampai dengan 2007 dengan menggunakan perusahaan manufaktur sebagai populasi. Sampel pada penelitian tersebut adalah sebanyak 18 perusahaan. Sedangkan teknik *sampling* yang digunakan adalah *purposive sampling* dengan kriteria (1) perusahaan minimal telah menerbitkan dan mempublikasikan laporan tahunan selama 3 tahun dan (2) sahamnya telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia paling lambat terhitung mulai Januari 2005. Hasil penelitian Purwanto yaitu tidak terdapat pengaruh signifikan antara luas pengungkapan dengan biaya modal ekuitas, terdapat pengaruh positif dan signifikan antara asimetri informasi dengan biaya modal ekuitas dan tidak terdapat pengaruh signifikan antara manajemen laba dengan biaya modal ekuitas.

Seperti yang telah disampaikan sebelumnya, bahwa hasil penelitian yang telah dilakukan Utami (2005) menyatakan bahwa manajemen laba berpengaruh positif dan signifikan terhadap biaya modal ekuitas. Namun hasil penelitian Kharisma (2006) dan Purwanto (2012) menyatakan sebaliknya, yaitu praktik manajemen laba pada perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia berpengaruh negatif yang signifikan terhadap biaya modal ekuitas. Sedangkan dalam penelitian Daengs *et al* (2014) memberikan hasil yang sama dengan penelitian Utami (2005) dimana manajemen laba berpengaruh positif secara signifikan terhadap biaya modal ekuitas.

Adapun perbedaan yang penulis lakukan dengan penelitian yang direplikasi, dapat dilihat pada **tabel 1.2** sebagai berikut:

Tabel 1.2
Perbedaan dengan Penelitian yang Direplikasi

No	Objek Perbedaan	Agus Purwanto (2012)	Rencana Penelitian	Keterangan
1	Tahun data	2005 sampai 2007	2008 sampai 2013	<p>Karena menurut Bank Indonesia (2009), krisis ekonomi global muncul sejak bulan Agustus 2007 yaitu pada saat Bank Perancis BNP Paribas mengumumkan bahwa pihaknya telah membekukan sekuritas yang terkait dengan kredit perumahan yang memiliki risiko tinggi yang dikenal dengan <i>subprime mortgage</i>. Masalah ini menjadi krisis ekonomi global karena kredit perumahan berisiko tinggi tersebut diperdagangkan ke dalam sekuritas dan akhirnya gagal bayar dan berefek ke pasar modal Amerika dan ke para investor yang merugi. Krisis ekonomi global ini juga dirasakan sampai ke Indonesia ditandai dengan melemahnya nilai IHSG dan melemahnya ekspor akibat lesunya perdagangan dunia sehingga menuntut perusahaan untuk dapat tampil dengan baik agar harga saham tidak jatuh.</p> <p>Menurut Lin dan Shih (2002), perusahaan akan cenderung untuk melakukan manajemen laba dalam masa krisis agar dapat meningkatkan nilai dari kinerja</p>

				perusahaan. Sumber : Andri Sri Wibowo dan Bandi (2013)
2.	Populasi	Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Perusahaan <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Dalam penelitian yang dilakukan oleh Ishar Baharuddin mengenai Praktik <i>Earnings Management</i> Perusahaan Publik Indonesia didapatkan kesimpulan bahwa perusahaan publik yang terdeteksi paling banyak melakukan <i>earnings management</i> adalah perusahaan-perusahaan yang bergerak dalam industri <i>real estate</i> dan <i>property</i> dengan nilai EAR_AGGREGATE (10,25), pertanian dan peternakan (9,00), pertambangan dan jasa pertambangan (7,75), mesin dan listrik (7,50), tekstil dan garmen (6,75), otomotif (6,50), perdagangan (6,25) dan kimia (6,00). Berdasarkan penelitian tersebut membuktikan bahwa perusahaan publik sektor <i>property</i> dan <i>real estate</i> merupakan perusahaan yang paling tinggi dalam melakukan <i>earnings management</i> . Oleh karena itu, sektor <i>property</i> dan <i>real estate</i> digunakan sebagai objek dalam penelitian ini. Sumber : Daengs <i>et al</i> : 2014
3	Variabel Independen	Manajemen laba, asimetri informasi, dan	Manajemen laba dan pengungkapan sukarela	Karena pada hasil penelitian terdahulu, asimetri informasi konsisten berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas. Oleh karena

		luas pengungkapan sukarela		itu, asimetri tidak diteliti.
--	--	----------------------------------	--	-------------------------------

Berdasarkan uraian diatas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul, **“PENGARUH MANAJEMEN LABA DAN PENGUNGKAPAN SUKARELA TERHADAP BIAYA MODAL EKUITAS (Studi pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan dari uraian latar belakang di atas, maka yang menjadi rumusan masalah pada penelitian ini adalah :

1. Bagaimana Manajemen Laba pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.
2. Bagaimana *Pengungkapan Sukarela* pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.
3. Bagaimana Biaya Modal Ekuitas pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.
4. Seberapa besar pengaruh Manajemen Laba dan Pengungkapan Sukarela terhadap Biaya Modal Ekuitas pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia secara parsial dan simultan.

1.3 Maksud dan Tujuan

1.3.1 Maksud Penelitian

Maksud dari penelitian ini untuk mendapatkan data dan informasi yang digunakan untuk menganalisa dan mengambil keputusan mengenai pengaruh manajemen laba dan Pengungkapan Sukarela terhadap biaya modal ekuitas pada *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

1.3.2 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dikemukakan, maka tujuan yang hendak dicapai dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui manajemen laba pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui pengungkapan sukarela pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk mengetahui biaya modal ekuitas pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.
4. Untuk mengetahui besarnya pengaruh manajemen laba dan pengungkapan sukarela terhadap biaya modal ekuitas pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia baik secara parsial maupun simultan.

1.4 Kegunaan Penelitian

1.4.1 Kegunaan Teoretis/Akademis

Penelitian ini diharapkan dapat menambah pemahaman dalam memperbanyak pengetahuan yang berhubungan dengan manajemen laba, pengungkapan sukarela dan biaya modal ekuitas dalam suatu perusahaan, dan memberikan sumbangan dalam pengembangan ilmu ekonomi khususnya pada bidang ilmu akuntansi untuk menganalisis biaya modal ekuitas yang digunakan oleh para pengambil keputusan keuangan seperti investor, kreditor dan lain sebagainya untuk mengukur tingkat imbal hasil dari menanamkan modalnya di perusahaan. Hasil penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi bahan referensi dan perbandingan untuk penelitian-penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan manajemen laba, pengungkapan sukarela dan biaya modal ekuitas.

1.4.2 Kegunaan Praktis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat berguna dan bermanfaat bagi berbagai pihak yang membutuhkan, antara lain:

1. Bagi penulis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat meningkatkan pemahaman mengenai manajemen laba dan pengungkapan sukarela, serta pengaruhnya terhadap biaya modal ekuitas pada perusahaan.

2. Bagi Pihak Lain

- a. Bagi perusahaan diharapkan dapat meningkatkan kinerjanya dengan lebih baik agar praktek manajemen laba dapat dihindari. Selain itu,

perusahaan dapat menaikkan tingkat kepercayaan para stakeholder dengan tidak melakukan manajemen laba dan dapat memberikan *rate of return* kepada investor.

- b. Bagi perusahaan hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai referensi untuk pengambilan kebijakan oleh manajemen perusahaan dalam mengambil keputusan untuk menentukan biaya modal yang harus dikeluarkan akibat investasi modal.
- c. Memberikan kontribusi pemikiran kepada para pemakai laporan keuangan dan praktisi penyelenggaraan perusahaan dalam memahami manajemen laba yang terjadi pada suatu perusahaan dan tingkat biaya modal ekuitas yang dipengaruhi oleh praktik manajemen laba yang dilakukan oleh suatu perusahaan khususnya di sini perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- d. Bagi calon investor diharapkan dapat menilai perusahaan yang memberikan *rate of return* (tingkat pengembalian yang dipersyaratkan) dengan tepat waktu dan memberikan gambaran tentang laporan keuangan tahunan sehingga keputusan investasi diputuskan dengan tepat.

1.5 Lokasi dan Waktu Penelitian

Penelitian dilakukan pada Perusahaan *Property* dan *Real Estate* di Bursa Efek Indonesia pada periode 2008-2013. Adapun yang dilakukan peneliti dalam pengambilan data tersebut yaitu dengan mengunjungi Bursa Efek Indonesia

cabang Bandung yang berada di Jl. Veteran No.10 dan mengakses situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id), sedangkan waktu penelitian ini dimulai dari tanggal 26 Februari 2015 hingga selesai.