

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Pasar modal merupakan tempat terjadinya transaksi saham yang *fair*, yang dimaksud dengan *fair* adalah ketika penjual jujur menjelaskan barang yang diperjualbelikan secara lengkap, akurat dan dengan sebenar-benarnya kepada pembeli. Di samping itu, pasar modal merupakan sarana yang efektif untuk mempercepat pertumbuhan ekonomi perusahaan, karena dapat mempertemukan dua pihak yang kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana. Chancera dan Syafrudin, (2011) menjelaskan pasar modal bermanfaat sebagai sarana untuk meningkatkan efisiensi alokasi sumber dana, penunjang terciptanya perekonomian sehat, meningkatkan penerimaan negara, memperbaiki struktur modal perusahaan, dan mengurangi ketergantungan hutang luar negeri pada sektor swasta.

Perusahaan yang sudah terdaftar di pasar modal harus memperhatikan biaya modal (*cost of capital*) karena perhitungannya digunakan untuk menghasilkan keputusan pendanaan yang tepat (Lambert et al., 2007). Pendanaan yang dilakukan sebaiknya memberi hasil yang dapat meningkatkan kesejahteraan para pemangku kepentingan. Keputusan yang sering kali dihadapi oleh manajer keuangan dalam kegiatan operasional perusahaan adalah keputusan struktur modal, yaitu keputusan keuangan terkait dengan komposisi utang, saham biasa, dan saham preferen yang harus digunakan oleh perusahaan. Manajer harus dapat menghimpun dana baik yang bersumber dari dalam dan luar perusahaan secara efektif dan efisien.

Keputusan pendanaan harus mampu meminimalkan biaya modal yang harus ditanggung perusahaan (Prabansari dan Kusuma, 2005).

Perusahaan sebagai pihak yang membutuhkan dana harus mengeluarkan biaya modal (*cost of capital*). Menurut Febrininta et al., (2014), 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 (Cohen, 2010).

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 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.

Biaya modal ekuitas (*cost of equity capital/COC*) merupakan biaya yang dikeluarkan untuk membiayai sumber pembelanjaan (*source of financing*) (Modigliani and Miller, 1958). Mereka merupakan pihak yang pertama kali

mendefinisikan *cost of equity capital* dalam literatur keuangan yang berkaitan dengan risiko investasi saham perusahaan. Menurut Weston and Copeland (1996), perusahaan dapat memperoleh modal ekuitasnya dengan dua cara, yaitu laba ditahan dan mengeluarkan saham baru.

Dalam penelitian Utami (2005) menjelaskan bahwa biaya modal ekuitas adalah besarnya *rate* yang digunakan oleh investor untuk mendiskontokan deviden yang diharapkan diterima di masa yang akan datang, yang diukur dengan model penilaian perusahaan. Utami (2005) membuktikan bahwa manajemen laba mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap biaya modal ekuitas, artinya bahwa semakin tinggi tingkat akrual, maka semakin tinggi biaya modal ekuitas. Jika investor menyadari bahwa praktik manajemen laba banyak dilakukan oleh emiten, maka ia akan melakukan antisipasi risiko dengan cara menaikkan tingkat imbal hasil saham yang dipersyaratkan.

Menurut Chancera dan Syafrudin, (2011) faktor-faktor yang mempengaruhi biaya modal yaitu adalah manajemen laba. Hasil penelitian Chancera dan Syafrudin, (2011) menyimpulkan bahwa hanya manajemen laba mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap biaya modal ekuitas, dimana semakin besar manajemen laba menunjukkan adanya peningkatan dari biaya modal ekuitas. Manajemen laba menunjukkan hubungan yang searah dengan biaya modal ekuitas. Chancera dan Syafrudin, (2011) menunjukkan adanya pengaruh signifikan positif manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas.

Informasi laba membantu pemilik atau pihak lain dalam mengestimasi kekuatan laba untuk menaksir risiko dalam investasi dan kredit. Laba juga digunakan sebagai

alat untuk mengukur kinerja manajemen perusahaan selama periode tertentu yang pada umumnya menjadi perhatian pihak-pihak tertentu dalam menaksir kinerja dalam pertanggungjawaban manajemen dalam pengelolaan sumber daya yang dipercayakan kepada mereka, serta dapat dipergunakan untuk memperkirakan prospeknya di masa yang akan datang. Dengan adanya alasan tersebut akan mendorong timbulnya praktik manajemen laba (Ustman, 2017). Manajemen laba adalah pilihan kebijakan akuntansi yang dilakukan oleh manajer untuk tujuan spesifik (Cahyati, 2011). 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 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 Ningsih dan Ariani, (2016), 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.

Malau et al., (2019) 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. Malau et al., (2019) menunjukkan adanya pengaruh signifikan positif asimetri informasi terhadap biaya modal ekuitas.

Asimetri antara manajemen (agent) dengan pemilik prinsipal dapat memberikan kesempatan kepada manajer untuk melakukan manajemen laba atau *earning management*. Manajemen laba menyebabkan banyak informasi yang harus diungkap oleh perusahaan. Karena banyaknya informasi yang harus diungkap, perusahaan yang melakukan tehnik manajemen laba cenderung menggunakan pengungkapan sukarela (*voluntary disclosure*) (Malau et al., 2019).

Menurut Cormier et al., (2014), manajemen akan mengungkapkan informasi secara sukarela jika manfaat yang diperoleh dari pengungkapan informasi tersebut lebih besar dari biayanya. Manfaat tersebut diperoleh karena ungkapan informasi oleh perusahaan akan membantu investor dan kreditur dalam memahami resiko investasi. Cormier et al., (2014) menunjukkan bahwa dengan mengungkapkan informasi privat, maka tuntutan investor terhadap kompensasi menurun karena biaya transaksi turun sehingga komponen *adverse selection* dan *bid-ask spread* berkurang dan pada akhirnya *cost of equity capital* juga turun. Atau dapat disimpulkan bahwa ada hubungan yang signifikan antara ungkapan informasi dengan *cost of equity capital*. Cormier et al., (2014) menunjukkan bahwa pengungkapan sukarela (*voluntary disclosure*) mampu memoderasi pengaruh asimetri informasi terhadap biaya modal ekuitas.

Berdasarkan uraian dalam latar belakang masalah tersebut diatas, maka yang menjadi judul dalam penelitian ini adalah **“Pengaruh manajemen laba dan asimetri informasi terhadap biaya modal ekuitas yang dimoderasi oleh pengungkapan sukarela pada Perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia”**.

1.2. Rumusan Masalah

Permasalahan dalam penelitian ini karena adanya *research gap*, dimana Chancera dan Syafrudin, (2011) menunjukkan pengaruh positif manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas, sementara Ustman, (2017) tidak menunjukkan pengaruh signifikan manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas. Malau et al., (2019) menunjukkan pengaruh positif asimetri informasi terhadap biaya modal ekuitas, sementara Ningsih dan Ariani, (2016) tidak menunjukkan pengaruh signifikan asimetri informasi terhadap biaya modal ekuitas

Berdasarkan perbedaan hasil penelitian terdahulu (*research gap*) di atas yang telah diuraikan maka dirumuskan pertanyaan penelitian sebagai berikut :

1. Apakah manajemen laba berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas pada perusahaan LQ 45 yang listed di BEI?
2. Apakah asimetri informasi berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas pada perusahaan LQ 45 yang listed di BEI?
3. Apakah pengungkapan sukarela berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas pada perusahaan LQ 45 yang listed di BEI?
4. Apakah pengungkapan sukarela memoderasi pengaruh manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas pada perusahaan LQ 45 yang listed di BEI?
5. Apakah pengungkapan sukarela memoderasi pengaruh asimetri informasi terhadap biaya modal ekuitas pada perusahaan LQ 45 yang listed di BEI periode Tahun?

1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan dalam penelitian ini adalah dapat dijelaskan kedalam poin-poin sebagai berikut:

1. Menguji pengaruh manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas pada perusahaan LQ 45 yang listed di BEI.
2. Menguji pengaruh asimetri informasi terhadap biaya modal ekuitas pada perusahaan LQ 45 yang listed di BEI.
3. Menguji pengaruh pengungkapan sukarela terhadap biaya modal ekuitas pada perusahaan LQ 45 yang listed di BEI.
4. Menguji pengungkapan sukarela dalam memoderasi pengaruh manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas pada perusahaan LQ 45 yang listed di BEI.
5. Menguji pengaruh pengungkapan sukarela dalam memoderasi pengaruh asimetri informasi terhadap biaya modal ekuitas pada perusahaan LQ 45 yang listed di BEI.

1.4. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat yang baik, diantaranya:

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan dan referensi bagi peneliti selanjutnya dalam melakukan penelitian yang sama. Penelitian ini dapat memberikan manfaat secara teoritis yaitu hasil penelitian diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi pengembangan ilmu akuntansi keuangan khususnya tentang pengaruh manajemen laba dan asimetri informasi terhadap

biaya modal serta dapat digunakan sebagai referensi bagi penelitian dimasa yang akan datang.

2. Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi manajemen yang dapat digunakan sebagai bahan evaluasi, guna memperbaiki praktek biaya modal yang sudah ada. Selain itu, penelitian ini dapat bermanfaat bagi investor sebagai bahan pertimbangan dalam mengambil sebuah keputusan yang berkaitan dengan biaya modal. Dapat memberikan informasi kepada manajemen untuk menganalisa biaya modal ekuitas perusahaan LQ 45.