

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pada dasarnya, ada dua keuntungan yang diperoleh investor dengan membeli atau memiliki saham yaitu capital gain dan deviden. Capital gain merupakan selisih antara harga beli dan harga jual. Capital gain terbentuk dengan adanya aktivitas perdagangan saham pasar sekunder. Perusahaan membagikan deviden dan capital gain tergantung dari laba yang diperoleh perusahaan. Jika laba yang diperoleh perusahaan tersebut besar kemungkinan besar deviden yang dibagikan besar juga, dan jika keuntungan perusahaan kecil maka deviden yang dibagikan kecil juga. Hal tersebut kemungkinan besar akan mempengaruhi harga saham dan volume perdagangan saham serta menimbulkan reaksi pasar.

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 dan tidak mengalami kerugian yang berturut-turut dalam periode tertentu secara umum..

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 me006Dbagikan

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 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

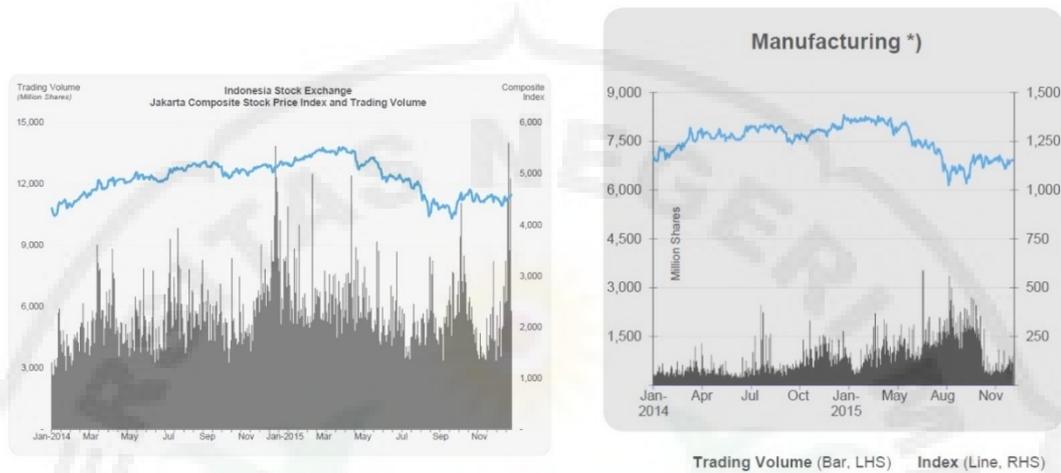
Laporan keuangan harus mampu menggambarkan posisi keuangan dan hasil perusahaan pada saat tertentu secara wajar. Di dalam laporan keuangan biasanya yang dijadikan parameter utama adalah besarnya laba perusahaan. Laba itu sendiri tercipta dari sebuah proses akuntansi yang didalamnya terdapat kebebasan bagi penggunaannya untuk memilih metode-metode akuntansi dalam penyusunannya. Informasi laba dapat membantu pemilik atau pihak lain dalam memprediksi laba di masa yang akan datang. Para investor cenderung lebih memperhatikan laba yang disadari oleh manajemen khususnya manajer yang kinerjanya diukur berdasarkan informasi laba tersebut, sehingga mendorong timbulnya perilaku menyimpang salah satu bentuknya adalah manajemen laba (*earning management*).

Fenomena adanya kecurangan akuntansi juga terjadi di Bursa Efek Indonesia, yaitu kasus PT. Kimia Farma Tbk, PT Indofarma Tbk, dan PT. Lippo mengindikasikan adanya praktik manajemen laba yang berawal dari terdeteksi adanya manipulasi laba. PT. Kimia Farma Tbk pada tahun 2002 mengindikasikan adanya praktik manajemen laba dengan menaikkan laba hingga Rp.31,7 milyar. Praktik manajemen laba tersebut diduga terkait dengan keinginan manajemen lama untuk dipilih kembali oleh pemerintah guna mengelola perusahaan farmasi tersebut. PT. Indofarma Tbk pada tahun 2004 melakukan praktik manajemen laba dengan menyajikan laba dengan menaikkan *overstated* laba bersih senilai Rp. 28,780 milyar sehingga dampak dari penilaian persediaan barang dalam proses yang lebih tinggi dari yang seharusnya, sehingga harga pokok penjualan tahun tersebut

understated. Target yang ingin dicapai dalam praktik ini adalah menaikkan laba (Bapepam, 2004).

Pelaporan yang dilakukan oleh perusahaan melalui laporan keuangan perusahaan cenderung membantu investor dan kreditur memahami risiko investasi dan juga sebagai informasi dalam pengambilan keputusan investasi. Laporan keuangan yang tidak memberikan pelaporan yang memadai oleh sebagian investor akan dipandang sebagai laporan keuangan yang berisiko. Apabila investor menilai suatu perusahaan berisiko tinggi, maka nilai *return* (pengembalian) yang diharapkan oleh investor juga tinggi, yang pada gilirannya akan menyebabkan tingginya biaya modal ekuitas yang harus dikeluarkan oleh perusahaan.

Semakin besar beta suatu sekuritas, cenderung semakin tinggi risiko sistematis dari sekuritas tersebut. Portofolio yang terdiri dari saham-saham beta tinggi memiliki risiko tidak sistematis yang lebih besar dibandingkan dengan saham-saham yang mempunyai beta rendah. Dalam resiko beta terdapat indikator penilainya salah satu nya yaitu BI rate yang dimana BI rate selama periode penelitian relative stabil yaitu 7,50 sehingga dengan BI rate yang relatif stabil ini dapat diharapkan IHSG bergerak dengan Stabil seperti dalam grafik



sumber : IDX Annualy 2015

Gambar 1.1 Trading Volume IHSB & Sektor Manufaktur

Akan tetapi seperti yang terlihat dalam gambar bahwa jika dibandingkan dengan tahun berjalan maka dengan BI rate yang Relatif stabil membuat pergerakan IHSB relatif stabil juga. Walaupun memang cenderung menurun akan tetapi tidak mengalami penurunan yang drastic jika dibandingkan awak tahun berjalan.

Investasi yang dilakukan investor mengandung unsur ketidakpastian seperti fluktuasi pergerakan IHSB diatas, maka investor harus mempertimbangkan risiko.

Investor tidak dapat mengetahui dengan pasti tingkat keuntungan investasi yang akan diperolehnya. Investor hanya dapat menetapkan tingkat keuntungan yang diharapkan dan memperkirakan seberapa jauh kemungkinan tingkat keuntungan yang diperoleh menyimpang dari tingkat keuntungan yang diharapkan tersebut.

Dengan kata lain, investor dihadapkan pada unsur risiko dalam keputusan investasinya.

Informasi yang digunakan investor untuk mengambil keputusan tidak lepas dari ukuran perusahaan, karena ukuran perusahaan merupakan ukuran ketersediaan informasi. Semakin besar perusahaan berarti semakin besar informasi yang harus diungkapkan oleh perusahaan yang berkonsekuensi menimbulkan biaya untuk menyediakan informasi atau biaya modal ekuitas. Perusahaan besar tidak lepas dari tekanan politis, yaitu tekanan untuk melakukan tanggung jawab sosial atau tingginya tingkat pajak perusahaan sehingga memungkinkan perusahaan memiliki biaya produksi informasi akibat dari pengungkapan yang lebih rendah dari perusahaan kecil. Hal ini menyebabkan informasi yang diungkapkan perusahaan tidak mencerminkan kondisi perusahaan yang sebenarnya.

Ukuran perusahaan. Perusahaan besar cenderung akan memberikan gambaran kesan bahwa perusahaan tersebut aman dengan jumlah *asset* yang besar dengan hutang yang kecil serta laba yang meningkat setiap tahun. Pada hal ini kita melihat konsistensi tentang pernyataan Moses (1987), dalam Butar Butar dan Sudarsi (2012) yang menyatakan perusahaan dengan *size* yang besar mempunyai insentif yang besar untuk melakukan perataan laba dibandingkan dengan perusahaan kecil, karena perusahaan yang memiliki aktiva dalam jumlah besar akan lebih diperhatikan oleh publik dan pemerintah

Penelitian yang menguji secara langsung antara manajemen laba dengan biaya modal ekuitas dilakukan oleh Utami (2006) yang 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 emiten, maka ia akan mengantisipasi risiko dengan cara menaikkan tingkat pengembalian hasil (*return*) saham yang dipersyaratkan. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Mahanani (2006) yang menyatakan bahwa praktik manajemen laba mempunyai pengaruh negatif yang signifikan terhadap biaya modal ekuitas. Hal ini mengindikasikan bahwa investor belum mengantisipasi adanya praktik manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu yang pertama, dalam penelitian ini, variabel risiko beta saham dan ukuran perusahaan tidak digunakan sebagai variabel kontrol seperti pada penelitian sebelumnya tetapi variabel ukuran perusahaan tersebut digunakan sebagai variabel independen, dan risiko beta sebagai variabel interveningnya. Kedua, dalam penelitian Utami (2006) periode penelitian yang digunakan adalah tahun 2002 dan 2003, sementara dalam penelitian ini menggunakan tahun 2015 sebagai periode penelitian dengan memilih objek penelitian sektor manufaktur. Alasan memilih sektor manufaktur sebagai objek penelitian selain untuk uji konsistensi hasil penelitian sebelumnya, juga karena sektor ini sangat terkait dan dipengaruhi oleh kondisi perekonomian, dan faktor pasar yang lain sehingga rentan adanya manipulasi. Ketiga, proksi risiko beta saham dan ukuran perusahaan berbeda dengan penelitian sebelumnya, penelitian ini menggunakan total aktiva sebagai proksi ukuran perusahaan, dan *market model* dengan rumus CAPM untuk mengukur risiko beta saham. Sedangkan Utami (2006) menggunakan nilai kapitalisasi pasar sebagai proksi ukuran perusahaan dan risiko beta saham diukur dengan metode Foler dan Rorke (1983) dengan *lead* dan *lag* tiga hari.

Berdasarkan uraian diatas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Manajemen Laba dan Ukuran Perusahaan Terhadap Biaya Modal Ekuitas melalui Risiko Beta Saham (Path Analisis) Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia”**.

1.2 Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan sebelumnya, identifikasi masalah pada penelitian ini adalah:

1. Faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi seorang manajer melakukan manajemen laba?
2. Apakah manajemen laba dapat dilihat dan diukur melalui laporan keuangan?
3. Apa saja kriteria yang menjadi tolak ukur dalam menentukan ukuran perusahaan?
4. Faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi biaya modal ekuitas suatu perusahaan?
5. Apakah manajemen laba berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas?
6. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas?
7. Apakah manajemen laba berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas dengan melalui risiko beta?
8. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas dengan melalui risiko beta?

1.3 Pembatasan Masalah

Mengingat keterbatasan waktu, pengetahuan dan kemampuan penulis, serta untuk menghindari kompleksitas permasalahan yang akan diteliti, maka penelitian dibatasi hanya melihat pengaruh manajemen laba dan ukuran perusahaan terhadap biaya modal ekuitas melalui risiko beta saham perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia dengan periode penelitian tahun 2015.

1.4 Rumusan Masalah

Berdasarkan pembatasan masalah di atas, maka yang menjadi rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah manajemen laba berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah beta risk berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia?
4. Apakah manajemen laba berpengaruh terhadap beta risk perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia?
5. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap beta risk perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia?
6. Apakah manajemen laba berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas dengan melalui beta risk perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia?

7. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas dengan melalui beta risk perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia?

1.5 Tujuan Penelitian

Sehubungan dengan rumusan masalah, tujuan yang hendak dicapai dalam penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menganalisis:

1. Pengaruh manajemen laba berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia?
2. Pengaruh ukuran perusahaan berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia?
3. Pengaruh beta risk berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia?
4. Pengaruh manajemen laba berpengaruh terhadap beta risk perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia?
5. Pengaruh ukuran perusahaan berpengaruh terhadap beta risk perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia?
6. Pengaruh manajemen laba berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas dengan melalui beta risk perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia?
7. Pengaruh ukuran perusahaan berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas dengan melalui beta risk perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia?

1.6 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan bermanfaat bagi:

a. Bagi Peneliti

Hasil penelitian ini bermanfaat dalam menambah pengetahuan dan wawasan peneliti tentang pengaruh manajemen laba, risiko beta saham dan ukuran perusahaan terhadap biaya modal ekuitas.

b. Bagi Universitas Negeri Medan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan literature yang dapat membantu perkembangan ilmu pengetahuan di bidang manajemen keuangan khususnya tentang manajemen laba, ukuran perusahaan dan biaya modal ekuitas.

c. Bagi Investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat membantu investor dalam mengantisipasi informasi akrual yang disajikan dalam laporan keuangan emiten sehingga dapat dideteksi adanya praktik manajemen laba.

d. Bagi peneliti selanjutnya

Hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan informasi dan bahan referensi bagi peneliti selanjutnya yang mengambil judul yang sama atau yang berhubungan dengan hasil penelitian.