

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Semakin ketatnya persaingan mendorong perusahaan melakukan pengembangan usaha. Dalam mengembangkan usaha akan membutuhkan tambahan dana, baik yang berasal dari pihak investor maupun kreditur. Untuk menarik perhatian para investor maupun kreditur, perusahaan harus dapat menyajikan laporan keuangan yang dapat dipercaya atau handal. Laporan keuangan dipublikasikan di pasar modal agar pihak-pihak yang berkepentingan dapat menggunakannya sebagai dasar dalam pengambilan keputusan. Laporan keuangan digunakan sebagai penghubung dan penyalur informasi yang bermanfaat bagi perusahaan dan pemilik dana. Investor lebih menyukai perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangannya untuk meminimalkan resiko. Dengan semakin rendahnya resiko, maka tingkat ekspektasi investor terhadap *return* atas investasi yang dilakukan juga rendah. [1]

Perusahaan harus melakukan inovasi agar dapat tetap bertahan dan memenangkan persaingan dari para pesaingnya. Dengan melakukan inovasi maka perusahaan dapat tumbuh dan berkembang. Perluasan usaha tersebut menyebabkan meningkatnya aktivitas perusahaan, sehingga dana yang dibutuhkan perusahaan pun semakin meningkat. Kebutuhan dana yang semakin besar tidak dapat lagi dipenuhi oleh penghimpun dana dalam negeri (terutama

oleh bank saja). Oleh karena itu, aliran modal dari luar negeri ke Indonesia juga semakin meningkat perannya. Peranan pasar modal di sini diharapkan dapat membantu masalah ini. Mekanisme pasar modal, para pelaku pasar saling berinteraksi di pasar modal guna mewujudkan tujuannya, yaitu membeli atau menjual saham. Aktivitas yang mereka lakukan utamanya dipengaruhi oleh informasi yang diterima secara langsung (laporan publik) maupun tidak langsung (*insider trading*). Untuk itu, para pelaku pasar membutuhkan informasi yang berguna sebagai pengambilan keputusan investasi dan ekonomi. [2]

Tidak adanya kepastian investor pada tingkat pengembalian atau *return* dimasa yang akan datang karena manajer melakukan manajemen laba. Manajer melakukan tindakan manajemen laba dengan pola menaikkan atau menurunkan laba akuntansi sesuai dengan kepentingan pribadinya. Hal ini dilakukan manajer agar laporan keuangan perusahaan terlihat baik, sehingga akan menarik investor untuk melakukan investasi pada perusahaannya. Investasi yang dilakukan investor menyebabkan adanya biaya bagi perusahaan. Biaya tersebut yaitu biaya modal dari perolehan modal. Atas investasinya pemegang saham akan menentukan tingkat pengembalian (imbal hasil) atas modal yang ditanamkannya pada perusahaan (biaya modal ekuitas).

Biaya modal ekuitas atau *cost of equity capital* yaitu biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan guna memenuhi tingkat imbal hasil yang diharapkan oleh para investor, dapat berupa dividen maupun keuntungan modal (*capital gain*). Menurut [3] perusahaan yang mengalami pertumbuhan akan lebih diminati oleh investor. Hal ini dikarenakan risiko yang ditanggung oleh investor

akan berdampak terhadap laba per lembar saham. Jika laba atau keuntungan per lembar saham meningkat maka nilai saham di pasar juga akan meningkat.

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*). *Cost of equity capital* berkaitan dengan resiko investasi atas saham perusahaan. *Cost of equity capital* dapat dipengaruhi oleh asimetri informasi dan manajemen laba. Menurut [1] “biaya modal ekuitas merupakan bentuk konsekuensi ekonomi perusahaan untuk memperoleh dana dari investor untuk mendanai aktivitas operasi perusahaan. *Cost of equity capital* dapat mengalami peningkatan secara internal dengan menahan laba atau secara eksternal dengan menjual atau mengeluarkan saham biasa baru. Biaya modal (*cost of capital*) merupakan konsep penting dalam analisis investasi karena dapat menunjukkan tingkat minimum laba investasi yang harus diperoleh dari investasi tersebut. Jika investasi itu tidak dapat menghasilkan laba investasi sekurang kurangnya sebesar biaya yang ditanggung maka investasi itu tidak perlu dilaksanakan. Konsep biaya modal dimaksudkan untuk menghitung besarnya biaya yang nyata nyata ditanggung oleh perusahaan sehubungan dengan penggunaan dan dari suatu sumber. Hasil perhitungan tersebut antara lain akan digunakan sebagai dasar untuk pengambilan keputusan menerima atau menolak suatu usulan investasi.

Fenomena lainnya terjadi anjloknya harga minyak dunia ternyata tidak hanya berdampak ke kontraktor minyak dan gas bumi (migas). Industri penunjang migas juga ikut terpukul. Mereka kehilangan pesanan mengerjakan

proyek migas karena tidak ada kontraktor yang melakukan kegiatan, baik eksplorasi maupun produksi. Presiden PT Nusantara Energy Plant Indonesia Junaidi Elvis menyebut saat ini industri penunjang migas mulai mati suri. Untuk itu dia meminta pemerintah segera mengambil langkah untuk meminimalkan dampak harga minyak. Salah satu yang bisa dilakukan pemerintah adalah menurunkan suku bunga. Dia mengatakan salah satu kendala yang dirasakan industri saat ini adalah tingginya suku bunga. Suku bunga yang mencapai dua digit ini dapat mencekik para pelaku industri. Selain menurunkan suku bunga, pemerintah juga bisa mendorong peningkatan pemanfaatan kandungan lokal dalam industri penunjang migas. Saat ini menurut Junaidi, hampir 90 persen industri penunjang dikuasai asing

Fenomena tersebut membuat permintaan konsumsi minyak akan turun. Kedua, negara Timur Tengah seperti Arab Saudi juga enggan mengurangi produksinya. Ketiga, ditemukan sumber energi yang murah yakni minyak serpih (*shale oil*) di Amerika Serikat. Adanya minyak serpih ini membuat impor minyak Amerika menurun. "Ini pasti bisa berlanjut panjang," ujar dia. Dengan harga minyak dunia yang saat ini berada dikisaran US\$ 30 per barel, menurut dia tidak banyak negarayang bisa bertahan. Menurut data yang dia miliki, biaya produksi di beberapa negaraseperti Brazil, Kanada dan Inggris masih berada di atas US\$ 30 per barel. Hanyanegara di Timur Tengah yang biaya produksinya masih di bawah itu, yakni Kuwait sekitar US\$ 20 per barel dan Arab Saudi US\$ 9 per barel. Rendahnya harga minyak tersebut juga sudah berdampak ke Indonesia. Bahkan salah satu perusahaan migas terbesar di Indonesia yakni Chevron

Indonesia mulai mengurangi karyawannya. Beberapa perusahaan migas juga mulai mengurangi biaya modalnya. (www.katadata.co.id)

Faktor-faktor yang mempengaruhi biaya modal menurut [4]: (1) Faktor-faktor yang tidak dapat dikendalikan perusahaan: tingkat suku bunga, tarif pajak. (2) Faktor faktor yang dapat dikendalikan perusahaan: kebijakan struktur modal, CSR, Tata Kelola Perusahaan, Modal Intelektual, Manajemen Laba, Kebijakan Dividen, Kebijakan investasi dalam mengestimasi biaya modal digunakan tingkat pengembalian yang diperlukan atas saham dan obligasi perusahaan yang beredar sebagai titik awal. Tingkat biaya tersebut mencerminkan risiko aktiva yang dimiliki perusahaan

Faktor yang mempengaruhi biaya modal adalah CSR. *Corporate Social Responsibility* (CSR) adalah basis teori tentang perlunya sebuah perusahaan membangun hubungan harmonis dengan masyarakat dan lingkungan tempat beroperasi. Secara teori, *Corporate Social Responsibility* dapat didefinisikan sebagai tanggung jawab moral suatu perusahaan terhadap para stakeholder terutama komunitas atau masyarakat disekitar wilayah kerja dan operasinya. Tanggung jawab sosial perusahaan yang dikenal dengan CSR digunakan pada dunia usaha untuk meminimalisir dampak buruk yang ditimbulkan oleh aktivitas perusahaan dalam aspek sosial maupun lingkungan. *Corporate Social Responsibility* (CSR) merupakan cerminan perusahaan yang peduli terhadap lingkungan. Tanggung jawab sosial dianggap sebagai bagian dari bisnis yang berkelanjutan. Pelaksanaan CSR merupakan tanggung jawab perusahaan sebagai *licence to operate* dalam menjalankan fungsi *good corporate citizenship* bagi

perusahaan yang memposisikan reputasi dan citra perusahaannya sebagai *intangible assets* bernilai strategis dalam meningkatkan daya saing menuju terciptanya keberlanjutan perusahaan [5]

Menurut *World Business Council On Sustainable Development*, *Corporate Social Responsibility* merupakan komitmen dari perusahaan untuk melakukan etika berperilaku (*behavioral ethics*) dan kontribusi terhadap pembangunan ekonomi yang berkelanjutan dan berkomitmen seperti meningkatkan kesejahteraan karyawan, keluarga, komunitas lokal dan masyarakat luas. Saat sekarang ini perusahaan tidak hanya bertanggung jawab kepada pemegang saham saja tetapi perusahaan juga bertanggung jawab pada seluruh pemangku kepentingan yang berada pada lingkungan perusahaan yang tertera pada laporan tahunan perusahaan.

Tata kelola perusahaan juga mempengaruhi biaya modal ekuitas. Tata kelola perusahaan atau *Corporate Governance* merupakan salah satu elemen kunci dalam meningkatkan efisiensi ekonomis, yang meliputi serangkaian hubungan antara manajemen perusahaan, dewan komisaris, para pemegang saham dan stakeholders lainnya. *Corporate Governance* merupakan sebuah aturan yang mengatur hubungan diantara pihak-pihak yang berkepentingan terkait atas hak dan kewajibannya, serta sistem yang mengendalikan dan mengarahkan perusahaan oleh *Forum for Corporate Governance in Indonesia*. Biaya modal ekuitas menunjukkan tingkat risiko investasi saham dapat dilihat dalam hubungannya dengan keterlibatan para pihak. Pertama pihak investor, dimana biaya modal ekuitas merupakan harga dana yang terbentuk oleh tarik

menarik kekuatan antara investor dan manajemen. Besarnya dividen dan nilai perusahaan sering digunakan sebagai pengukur risiko oleh investor. Reaksi investor atas adanya risiko dalam investasi saham tercermin dalam volatilitas saham (pergerakan harga dan perputaran saham). Frekuensi transaksi, volume perdagangan dan volatilitas harga saham yang tinggi mencerminkan adanya risiko yang tinggi bagi investor. Kedua keberadaan kreditur, baik kreditor jangka pendek maupun jangka panjang, sebagai penyedia dana alternatif dipandang sebagai *partner* atau juga pesaing bagi investor. Keberadaan kreditur merupakan pihak substitusi risiko bagi investor yang pada akhirnya mempengaruhi tingkat biaya modal ekuitas. Ketiga, pihak pemerintah sebagai regulator berkepentingan terhadap upaya memperoleh manfaat dari hasil kinerja pelaku usaha, misalnya pajak atas laba perusahaan dan pajak dividen. Semakin besar perusahaan maka semakin besar kepentingan pemerintah. Regulasi-regulasi yang diputuskan pemerintah dapat mempengaruhi tingkat biaya modal ekuitas.

Modal intelektual memiliki berbagai macam definisi, salah satu definisi yang paling menyeluruh adalah yang diungkapkan oleh [6], modal intelektual merupakan suatu konsep yang terdiri atas sumber daya pengetahuan dan deskripsi aset tidak berwujud yang jika digunakan secara optimal akan membantu perusahaan dalam menjalankan strateginya secara efisien dan efektif. Untuk mencapai keunggulan dalam persaingan, dapat diwujudkan dengan berbagai cara, seperti inovasi produk dan penggunaan sumber daya yang efektif, efisien dan ekonomis. Hal ini menjadikan modal intelektual sebagai sumber potensial

kekayaan perusahaan dalam menghadapi persaingan global dan sebagai alat untuk meningkatkan efisiensi nilai dasar dengan tujuan meningkatkan kinerja perusahaan. Modal intelektual menjadi aset berharga dalam bisnis modern [7]

[8] menjelaskan bahwa dalam era pengetahuan, dimana IC (*Intellectual Capital*) dianggap sebagai bagian penting dari nilai produk yang diproduksi oleh perusahaan, sistem pelaporan reguler hanya menunjukkan sebagian *Intellectual Capital*, seperti nilai aset tidak berwujud (biaya royalti, lisensi, dan merek dagang). Ditambah lagi dengan hasil penelitian [9] mengungkapkan bahwa penggunaan *Intellectual Capital* yang efisien berdampak positif terhadap peluang pertumbuhan perusahaan dan keduanya berkontribusi terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Salah satu parameter penting dalam laporan keuangan yang digunakan untuk mengukur kinerja manajemen adalah laba, yang disajikan pada laporan laba rugi. Laba merupakan salah satu indikator utama untuk mengukur kinerja dan pertanggungjawaban manajemen. Informasi laba juga dapat dijadikan panduan dalam melakukan investasi yang membantu investor maupun pihak lain dalam menilai kemampuan perusahaan menghasilkan laba di masa yang akan datang. Selain itu, laba pada umumnya dipandang sebagai dasar untuk perpajakan, penentu dari kebijakan, pembayaran dividen, dan pengambilan keputusan. Manajemen laba menurut [5] adalah campur tangan manajemen dalam proses pelaporan keuangan dengan tujuan untuk menguntungkan dirinya sendiri

Manajemen laba dapat dipandang sebagai peramalan laba agar terhindar dari reaksi yang negatif dari para investor, serta dapat digunakan untuk melindungi diri dan perusahaan mengantisipasi kejadian yang tidak terduga untuk keuntungan dari pihak yang terlibat di kontrak. Manajemen laba dapat diartikan juga sebagai upaya untuk memuaskan pemegang saham serta upaya untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Hal ini dapat menurunkan risiko persepsi investor atas ketidakpastian tingkat pengembalian (*return*) dimasa yang akan datang, sehingga diharapkan dapat memperbaiki nilai pemegang saham. Menurut [10] berpendapat bahwa manajemen laba atau *earning management* adalah tindakan yang dilakukan untuk mengatur laba/keuntungan sesuai dengan kepentingan pihak pihak tertentu, terutama manajemen dari perusahaan (*company management*). Tindakan perusahaan ini tentu mengandung motivasi-motivasi tertentu. Tindakan manajemen untuk memaksimalkan laba bertujuan untuk memenuhi tujuan pribadinya, dengan meningkatnya laba perusahaan maka manajemen perusahaan akan mendapatkan bonus atau penghargaan atas partisipasinya terhadap perusahaan, selain itu juga untuk menarik investor agar menanamkan modalnya ke dalam perusahaan karena investor akan menerima dividen yang lebih tinggi atas laba perusahaan tersebut [4] Tingginya proksi manajemen laba mengindikasikan biaya modal ekuitas lebih tinggi [5] karena kemungkinan memperoleh pembagian dividen lebih tinggi dimasa mendatang dan investor telah mengantisipasi dengan baik terkait informasi manajemen laba.

Untuk variabel tanggung jawab sosial telah banyak dilakukan berbagai macam penelitian dan telah banyak terjadi kesenjangan hasil penelitian dari variabel tanggung jawab sosial terhadap biaya modal ekuitas. Dalam penelitian yang dilakukan oleh [11] menjelaskan bahwa tanggung jawab sosial berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas. Dalam penelitian yang dilakukan oleh [12] yang berjudul “*Corporate social responsibility, the cost of equity capital and ownership structure: An analysis of Chinese listed firms*”. Menyatakan bahwa variabel tanggung jawab sosial tidak mampu mempengaruhi variabel biaya modal ekuitas

Untuk variabel tata kelola perusahaan telah banyak dilakukan berbagai macam penelitian dan telah banyak terjadi kesenjangan hasil penelitian dari variabel tata kelola perusahaan biaya modal ekuitas. Dalam penelitian yang dilakukan oleh [11] menjelaskan bahwa tata kelola perusahaan berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas. Dalam penelitian yang dilakukan oleh [12] yang berjudul “*The impact of corporate governance on the cost of equity Evidence from cement sector of Pakistan*”. Menyatakan bahwa variabel tata kelola perusahaan tidak mampu mempengaruhi variabel biaya modal ekuitas.

Untuk variabel modal intelektual telah banyak dilakukan berbagai macam penelitian dan telah banyak terjadi kesenjangan hasil penelitian dari variabel modal intelektual terhadap biaya modal ekuitas. Dalam penelitian yang dilakukan oleh [11] Menjelaskan bahwa modal intelektual berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas. Dalam penelitian yang dilakukan oleh [12] yang berjudul “*The impact of intellectual capital disclosure on cost of equity capital A case of French*

firms”.Menyatakan bahwa variabel modal intelektual tidak mampu mempengaruhi variabel biaya modal ekuitas

Salah satu yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah penelitian ini dilakukan pada industri manufaktur. Industri manufaktur merupakan salah satu *primary sector* di Bursa Efek Indonesia (BEI) sehingga industri ini mencerminkan keadaan pasar modal. Banyak investor yang lebih senang menginvestasikan dananya pada perusahaan industri manufaktur, tetapi harga saham industri manufaktur sangat fluktuatif dan sulit diprediksi.

Berdasarkan latar belakang diatas maka penyusun tertarik untuk mengadakan penelitian yang berjudul, “**PENGARUH TANGGUNG JAWAB SOSIAL PERUSAHAAN, TATA KELOLA PERUSAHAAN, DAN MODAL INTELEKTUAL TERHADAP BIAYA MODAL EKUITAS DENGAN MANAJEMEN LABA SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR (Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020)**”.

1.2 Identifikasi Masalah

Dari latar belakang masalah yang telah ditulis oleh penulis uraikan diatas, maka dapat diidentifikasi masalah-masalah sebagai berikut :

1. Investor masih ragu dalam menanamkan modalnya karena indikasi manajemen laba masih terlalu besar di perusahaan manufaktur
2. Aset yang digunakan pada perusahaan manufaktur belum cukup memadai
3. Pengelolaan CSR pada Perusahaan Manufaktur masih belum Maksimal

4. Tata Kelola perusahaan pada perusahaan manufaktur masih dinilai belum maksimal
5. Modal yang dikeluarkan pada perusahaan manufaktur masih terlalu besar dalam pengoperasiannya
6. Banyaknya terjadi indikasi kecurangan dalam pembuatan laporan keuangan pada perusahaan manufaktur
7. Hutang yang terlalu besar dialami oleh setiap perusahaan manufaktur di BEI

1.3 Batasan Masalah

Melihat luasnya ruang lingkup yang akan dibahas serta keterbatasan waktu dan agar penelitian ini lebih fokus tidak menyimpang dari apa yang diharapkan, maka penulis membatasi permasalahan yang ada dengan Variabel Dependen Biaya Modal Ekuitas (Y), Variabel Intervening Manajemen Laba (Z), dan Variabel Independen yaitu Tanggung Jawab Sosial Perusahaan (X1), Tata Kelola Perusahaan (X2), dan Modal Intelektual (X3). Dengan objek penelitian Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Periode 2016-2020).

1.4 Rumusan Masalah

Mengacu pada latar belakang masalah maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh Tanggung Jawab Sosial Perusahaan terhadap Manajemen Laba ?
2. Bagaimana pengaruh Tata Kelola Perusahaan terhadap Manajemen Laba ?

3. Bagaimana pengaruh Modal Intelektual terhadap Manajemen Laba ?
4. Bagaimana pengaruh Tanggung Jawab Sosial Perusahaan terhadap Biaya Modal Ekuitas ?
5. Bagaimana pengaruh Tata Kelola Perusahaan terhadap Biaya Modal Ekuitas ?
6. Bagaimana pengaruh Modal Intelektual terhadap Biaya Modal Ekuitas ?
7. Bagaimana Manajemen Laba Sebagai Variabel Intervening mampu memediasi pengaruh Tata Kelola Perusahaan terhadap Biaya Modal Ekuitas?
8. Bagaimana Manajemen Laba Sebagai Variabel Intervening mampu memediasi pengaruh Modal Intelektual terhadap Biaya Modal Ekuitas?
9. Bagaimana Manajemen Laba Sebagai Variabel Intervening mampu memediasi pengaruh Manajemen Laba terhadap Biaya Modal Ekuitas ?
10. Bagaimana pengaruh Manajemen Laba terhadap Biaya Modal Ekuitas ?

1.5 Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.5.1 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis dan mengestimasi diantaranya sebagai berikut :

1. Pengaruh Tanggung Jawab Sosial Perusahaan terhadap Manajemen Laba.
2. Pengaruh Tata Kelola Perusahaan terhadap Manajemen Laba.
3. Pengaruh Modal Intelektual terhadap Manajemen Laba.
4. Pengaruh Tanggung Jawab Sosial Perusahaan terhadap Biaya Modal Ekuitas.

5. Pengaruh Tata Kelola Perusahaan terhadap Biaya Modal Ekuitas.
6. Pengaruh Modal Intelektual terhadap Biaya Modal Ekuitas.
7. Pengaruh Manajemen Laba Mampu Memediasi variabel Tanggung Jawab Sosial Perusahaan terhadap Biaya Modal Ekuitas.
8. Pengaruh Manajemen Laba Mampu Memediasi variabel Tata Kelola Perusahaan terhadap Biaya Modal Ekuitas.
9. Pengaruh Manajemen Laba Mampu Memediasi variabel Modal Intelektual terhadap Biaya Modal Ekuitas.
10. Pengaruh Manajemen Laba terhadap Biaya Modal Ekuitas

1.5.2 Manfaat Penelitian

Manfaat yang diharapkan dari penelitian ini adalah:

1. Manfaat teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan memberikan gambaran dan pemahaman yang lebih mendalam mengenai pengaruh tanggung jawab sosial perusahaan, tata kelola perusahaan, modal intelektual, dan manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas.

2. Manfaat praktis

- a. Bagi peneliti

Diharapkan menambah wawasan mengenai tanggung jawab sosial perusahaan, tata kelola perusahaan, modal intelektual, dan manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas.

- b. Bagi *management* dan perusahaan

Diharapkan dapat menjadi masukan mengenai pentingnya kualitas audit, kebijakan dividen, dan gender dewan direksi terhadap *earnings management*.

c. Bagi peneliti selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan menjadi referensi bagi peneliti selanjutnya dan dapat memberikan manfaat yang baik dalam upaya memaksimalkan biaya modal ekuitas sebagai tujuan utama perusahaan

BAB II

LANDASAN TEORI, PENELITIAN TERDAHULU, KERANGKA PIKIR DAN HIPOTESIS