

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Penelitian

Bursa efek atau pasar modal adalah suatu tempat yang menyediakan fasilitas untuk melakukan transaksi terkait jual beli sekuritas, baik obligasi maupun saham atau sekuritas lain, dengan masa berlaku lebih dari satu tahun. Bursa efek menyediakan fasilitas yang mempertemukan dua kepentingan yaitu pihak yang memiliki kelebihan dana (investor) dan pihak yang memerlukan dana (*issuer*), sehingga perusahaan dapat memperoleh tambahan dana yang dibutuhkan melalui pasar modal dengan penerbitan saham atau obligasi yang akan diperjualbelikan di pasar modal. Penerbitan saham atau obligasi oleh perusahaan menimbulkan biaya yang harus dikeluarkan sebagai pengembalian atas pemberian dana yang diberikan oleh investor dan kreditor yang disebut dengan biaya modal (Indah Estiani, 2022).

Biaya modal atau *cost of capital* adalah *rate of return* minimum suatu perusahaan yang diukur berdasarkan proporsi ekuitas dari seluruh investasi agar dapat mempertahankan harga pasar sekuritasnya (Nopriyanto, 2023). Biaya modal merupakan biaya yang harus dikeluarkan oleh perusahaan untuk mendapatkan modal. Mengetahui biaya modal sangat penting bagi perusahaan selain untuk memaksimalkan nilai perusahaan, biaya modal juga harus diketahui sebagai dasar pengambilan keputusan *leasing*, penganggaran biaya dan lainnya. Biaya modal merupakan konsep penting dalam analisis investasi karena dapat menunjukkan

tingkat minimum laba yang harus diperoleh dari investasi yang dilakukan oleh perusahaan.

Untuk memenuhi modal yang dibutuhkan tersebut perusahaan dapat menerbitkan dan menjual surat berharga (saham dan obligasi). Apabila surat berharga itu dijual kepada investor, maka perusahaan berkewajiban memberikan hasil (*return*) yang dikehendaki oleh investor tersebut. Hasil yang dikehendaki investor tersebut, bagi perusahaan merupakan biaya yang disebut biaya modal.

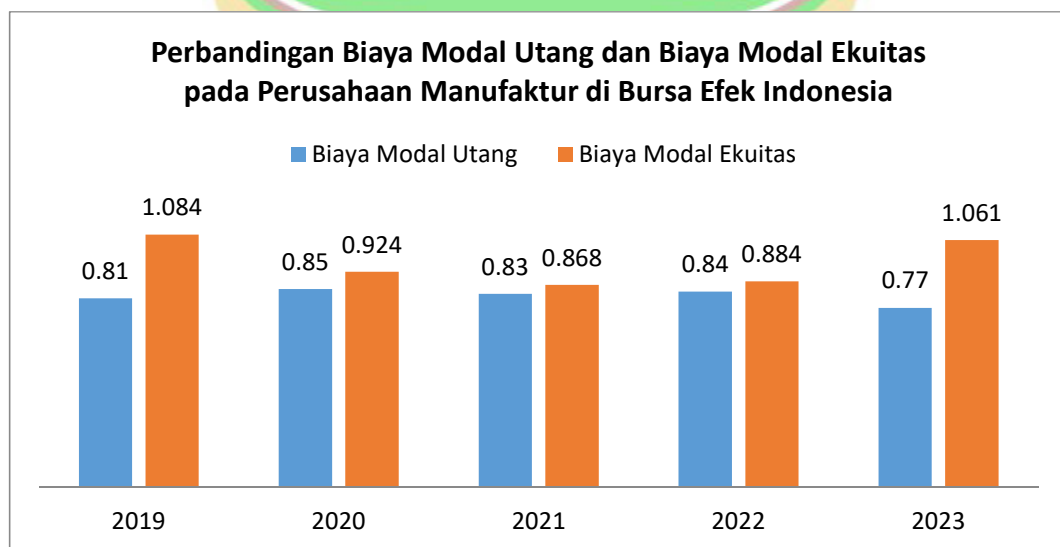
Biaya modal adalah mata rantai penting yang memungkinkan kita mengubah aliran pendapatan yang diharapkan menjadi perkiraan nilai sekarang. Dalam penilaian dan pengambilan keputusan keuangan, perkiraan biaya modal sama pentingnya dengan perkiraan jumlah pendapatan yang diharapkan untuk didiskontokan atau dikapitalisasi. Perkiraan tersebut membuat keputusan harga yang tepat untuk pembelian dan penjualan serta membandingkan satu peluang investasi dengan peluang investasi lainnya (Nurlayla, 2023).

Estimasi biaya modal di pasar yang terinformasi dengan lebih baik akan meningkatkan keputusan keuangan. Namun memenuhi biaya ini adalah salah satu tolok ukur bisnis pasar keuangan untuk menentukan apakah kinerja perusahaan memadai. Sebagian besar informasi untuk memperkirakan biaya modal untuk setiap perusahaan, keamanan, atau proyek berasal dari pasar investasi. Biaya modal selalu merupakan pengembalian yang diharapkan dimasa depan. Banyak jenis data pasar untuk memperkirakan biaya modal untuk perusahaan, sekuritas, atau proyek yang kita minati (Nopriyanto, 2023).

Menurut Tela *et al.* (2024) ada dua jenis modal: utang dan ekuitas. Perusahaan yang menggunakan utang untuk mendanai operasi mereka mengambil pinjaman jangka pendek dari pemberi pinjaman, yang mengharapkan mereka untuk membayar kembali uang dan sebagai imbalannya, pemberi pinjaman diberi kompensasi dengan bunga pinjaman. Dengan pembiayaan ekuitas, investor membeli saham dan mengambil bagian dalam keuntungannya dengan imbalan persentase dari pendapatan perusahaan yang disebut dividen. Sebagai istilah umum, "biaya modal" mengacu pada banyak pengeluaran dan organisasi yang dikeluarkan ketika mendapatkan pendanaan dari berbagai sumber.

Biaya modal sebagai salah satu pengeluaran dalam perusahaan, perlu untuk dikendalikan, agar tidak menjadi ancaman bagi perusahaan. Berdasarkan pengamatan rata-rata biaya modal perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dapat dilihat sebagai berikut:

**Gambar 1. 1 Rata-Rata Perbandingan Biaya Modal Utang dan Biaya Modal Ekuitas pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia**



Sumber: Data diolah (2024).

Berdasarkan gambar 1.1 dapat dilihat bahwa rata-rata kedua biaya modal mengalami fluktuatif setiap tahun. Namun, jumlah biaya modal ekuitas selalu lebih besar daripada biaya modal utang. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan cenderung lebih suka menerbitkan saham biasa dan saham preferen, dan melalui laba ditahan untuk pendanaan perusahaan daripada melakukan pinjaman kepada pihak ketiga. Ini menunjukkan tingginya risiko perusahaan, sehingga mendorong investor untuk meminta tingkat pengembalian yang sepadan. Oleh karena itu, biaya modal ekuitas sebagai biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan, cenderung harus diminimalisir seperti biaya lainnya.

Pemahaman tentang konsep biaya modal sangatlah penting bagi pemangku kepentingan. Pemangku kepentingan terutama investor yang ingin mengartikulasikan laba atas investasi harus memahami biaya modal, karena biaya modal yang dikeluarkan akan mempengaruhi perolehan laba/keuntungan perusahaan. Saat biaya modal perusahaan berfluktuasi, harga saham suatu perusahaan bisa anjlok. Akibatnya, investor mungkin tidak memberikan dukungan finansial (Rivandi & Marlina, 2019).

Investor berhak atas dividen masa depan dari investasi mereka di sebuah perusahaan karena mereka menjadi pemegang saham dan berhak atas saham dalam laba masa depannya, yang tidak dapat diprediksi di awal (Wakida, 2011). Jika harga pasar saham ekuitas saat ini turun, tingkat pengembalian minimal yang diminta oleh pemegang saham atas dana yang mereka berikan untuk mencegah penurunan harga saham ekuitas ini akan menjadi biaya peluang dari laba ditahan.

Modal ekuitas berbeda dengan modal utang, tidak memiliki tanggal akhir yang telah ditentukan sebelumnya untuk pembayaran kembali. Biaya utang dapat meningkat jika perusahaan meningkatkan leveragenya secara dramatis, karena pemberi pinjaman menjadi khawatir tentang kapasitas perusahaan untuk membayar kembali pinjamannya. Klaim pemegang saham biasa selalu lebih berisiko daripada klaim pemberi pinjaman oleh karena itu biaya modal ekuitas selalu melampaui biaya modal utang (Gitman & Zutter, 2012).

Penelitian ini mengeksplorasi biaya modal ekuitas karena ekuitas diproyeksikan menghasilkan laba yang lebih besar daripada utang dan memiliki ketidakpastian dalam tingkat pengembaliannya dibanding utang. Hal ini merupakan faktor penting untuk dipertimbangkan ketika mengevaluasi investasi. Ketika investor mengharapkan dividen dan kecewa, pasar bereaksi dengan ketidakpuasan. Harapan investor terhadap pengembalian berubah ketika dividen dikurangi. Jika laba masa depan tidak meningkatkan nilai investasi pemegang ekuitas (yang diantisipasi), pemegang ekuitas menanggung risiko.

Banyak faktor yang bisa mempengaruhi biaya modal ekuitas, salah satunya adalah manajemen laba (Indarti & Widiatmoko, 2021). Manajemen laba merupakan suatu intervensi dengan tujuan tertentu dalam proses pelaporan keuangan eksternal untuk memperoleh beberapa keuntungan pribadi. Manajemen dengan sengaja melakukan upaya rekayasa dengan menggunakan teknik tertentu dalam proses menyusun pelaporan keuangan sehingga dapat menaikkan atau menurunkan laba akuntansi biasanya untuk memenuhi tujuan pribadi (Hendri & Nurhazana, 2019). Manajemen laba muncul disaat manajer menggunakan posisi



untuk melakukan keputusan tertentu dalam mengubah transaksi laporan keuangan sehingga menyedatkan para pemangku kepentingan yang ingin mengetahui hasil kinerja ekonomi yang diperoleh oleh perusahaan.

Pengaruh antara manajemen laba dan biaya modal sangatlah penting. Perusahaan memiliki beberapa alasan untuk mengawasi laba mereka, salah satunya adalah biaya modal. Bunga dan dividen adalah biaya yang ditimbulkan oleh utang atau saham di suatu perusahaan. Utang seringkali lebih murah daripada ekuitas dalam hal biaya modal karena tingkat risiko yang dihadapi kreditor lebih rendah dibandingkan dengan investor (Tela *et al.*, 2024). Dengan kata lain, ekspektasi investor terhadap laba berbanding lurus dengan tingkat risiko yang bersedia diterimanya.

Sesuai dengan *agency theory* yang menjelaskan tentang manajemen laba bahwa hubungan antara prinsipal dan agen dapat mengarah pada ketidakseimbangan informasi karena agen memiliki informasi yang lebih banyak tentang perusahaan dibandingkan pihak prinsipal. Prinsipal tidak dapat memonitor kinerja agen, sedangkan agen memiliki informasi lebih banyak dibandingkan prinsipal. Manajemen laba yang dilakukan perusahaan menyebabkan terjadinya kekaburan laba (*earning opacity*). Kekaburan laba mengandung arti bahwa informasi laba perusahaan tidak dapat menggambarkan laba ekonomi sesungguhnya. Apabila laba mengandung kekaburan, maka akan tercipta resiko informasi. Untuk menutupi resiko informasi ini investor memperbesar tingkat pengembalian yang disyaratkan. Peningkatan pada tingkat pengembalian yang disyaratkan akan meningkatkan biaya modal ekuitas.

Teori sinyal dalam manajemen laba muncul dari adanya dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dengan pihak eksternal. Teori ini mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal adalah tindakan atau atribut yang memberikan informasi kepada pihak lain untuk mengurangi asimetri informasi. Dalam konteks perusahaan, sinyal dapat berupa laporan keuangan yang transparan, kualitas audit yang baik, pengumuman dividen, atau tindakan manajerial lainnya yang menunjukkan kondisi perusahaan yang sebenarnya.

Penelitian Widyowati (2020) menemukan manajemen laba berpengaruh positif terhadap biaya modal ekuitas artinya semakin tinggi tingkat akrual, maka semakin tinggi pula biaya modal ekuitasnya. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Indarti & Widiatmoko (2021) yang menemukan manajemen laba berpengaruh positif terhadap biaya modal ekuitas. Mereka menyatakan manajemen laba dapat menurunkan kualitas informasi laba yang disampaikan oleh perusahaan, sehingga perusahaan dipandang berisiko oleh investor. Oleh karena itu, pasar akan menuntut premi risiko yang lebih tinggi sebagai akibat dari risiko tambahan yang ditimbulkan oleh aktivitas manajemen laba akrual. Akibatnya, biaya modal ekuitas akan meningkat.

Penelitian oleh Meini dan Siregar (2014) dan Kiswanto dan Fitriani (2019) yang dilakukan di Indonesia, menunjukkan bahwa manajemen laba berpengaruh positif terhadap modal ekuitas. Temuan ini didukung oleh temuan O'Callaghan, Ashton, dan Hodgkinson (2018) yang menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat

manajemen laba, semakin tinggi pula biaya modal ekuitas yang dikeluarkan perusahaan. Perusahaan dengan tingkat manajemen laba yang tinggi dianggap memiliki risiko yang tinggi oleh pasar. Akibatnya, investor akan meminta tingkat pengembalian yang tinggi sebagai konsekuensi dari risiko yang ditanggungnya.

Selain manajemen laba, kualitas audit juga merupakan faktor yang mampu mempengaruhi biaya modal ekuitas. Menurut DeAngelo (1981), kualitas audit adalah kemungkinan seorang auditor untuk dapat melihat pelanggaran oleh klien dan dapat melakukan pelaporan terhadap pelanggaran tersebut. Kualitas audit yang baik dapat menyajikan informasi akurat yang akan menjadi bahan pertimbangan oleh kreditur dan investor untuk mengambil keputusan penanaman modal (Caisari & Herawaty, 2019). Investor akan menghargai perusahaan-perusahaan tersebut karena mengurangi asimetri informasi dan berfungsi sebagai mekanisme ikatan untuk meningkatkan pengawasan kontrol manajerial.

Kehadiran auditor yang berkualitas dalam suatu perusahaan dapat bertindak sebagai mekanisme pemantauan yang kuat untuk pengelolaan dan berfungsi untuk menyampaikan sinyal positif ke pasar. Auditor yang berkualitas juga dianggap berperan penting dalam mengurangi konflik keagenan. Pelaporan keuangan yang andal dan dijamin oleh auditor yang berkualifikasi dapat meningkatkan akuntabilitas manajemen dan menjadi alat yang efektif bagi pemegang saham untuk memantau tugas-tugas manajemen (Ningsih & Ariani, 2016).

Audit yang tinggi kualitas akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap pelaporan keuangan yang dikeluarkan oleh auditor eksternal (Alawaqleh



*et al.*, 2021). Diharapkan demikian investor akan mengapresiasi perusahaan tersebut dengan menurunkan biaya modal ekuitas yang diminta karena telah mengurangi asimetri informasi dan sebagai mekanisme pengikatan sehingga terjadi pengawasan yang lebih besar terhadap manajemen (Houque *et al.*, 2017).

Perusahaan yang memiliki tata kelola yang ketat dan kinerja yang baik akan secara sukarela menggunakan auditor yang berkualitas untuk menjaga reputasinya yang baik dan menunjukkan bahwa mereka tidak menyembunyikan apapun. Kondisi ini akan ditanggapi positif oleh investor karena perusahaan tersebut dianggap memiliki risiko yang rendah, sehingga tingkat pengembalian yang disyaratkan akan rendah. Akibatnya, biaya modal ekuitas yang ditanggung perusahaan akan rendah (Indarti & Widiatmoko, 2021). Semakin baiknya kualitas audit maka semakin kecil kemungkinan adanya asimetri informasi. Sehingga, biaya modal ekuitas yang harus dikeluarkan perusahaan akan semakin kecil karena perusahaan tidak lagi perlu berusaha untuk membuat investor percaya untuk menanamkan modalnya.

Penelitian Setiawan dan Daljono (2014) menunjukkan bahwa perusahaan yang diaudit oleh kantor akuntan publik yang berafiliasi dengan *Big Four* memiliki biaya modal ekuitas yang lebih rendah. Hal ini dikarenakan kualitas audit meningkatkan transparansi pelaporan dan pengungkapan perusahaan, sehingga risiko perusahaan dinilai rendah oleh investor, yang pada akhirnya akan menurunkan tingkat pengembalian yang diminta oleh investor. Temuan ini didukung oleh hasil penelitian Houque *et al.* (2017) yang menunjukkan bahwa kualitas audit dapat menurunkan biaya modal ekuitas.

Perusahaan yang menggunakan auditor dengan reputasi baik dapat meningkatkan daya tarik mereka di mata investor, terutama investor non-profesional yang cenderung mengandalkan reputasi auditor sebagai indikator kepercayaan (Ibrahim & Badawy, 2019). Laporan finansial yang didukung oleh audit yang berkualitas dianggap meminimalkan risiko, sehingga menghasilkan proyeksi pengembalian yang lebih rendah dari investor (Saraswati et al., 2020). Penurunan tingkat pengembalian yang diperlukan akan menurunkan biaya modal ekuitas perusahaan. Oleh karena itu, semakin tinggi kualitas audit perusahaan, semakin rendah biaya modal ekuitas. Auditor berkualitas tinggi berfungsi sebagai alat pemantauan yang efektif, mengirimkan sinyal yang menguntungkan ke pasar.

Le et al. (2021) menemukan bahwa perusahaan audit *Big Four* memiliki hubungan negatif yang signifikan dengan biaya modal ekuitas, yang berarti perusahaan yang diaudit oleh auditor *Big Four* memiliki biaya modal ekuitas yang lebih rendah. Temuan ini juga menunjukkan bahwa perusahaan dengan kualitas akrual yang lebih baik terkait dengan biaya modal ekuitas yang lebih rendah.

Penelitian tentang faktor-faktor yang mempengaruhi biaya modal ekuitas telah banyak dilakukan, diantaranya oleh Tela et al. (2024), Indarti dan Widiatmoko (2021), Atmaja & Supratono (2020), Widyowati (2020), Kiswanto dan Fitriani (2019), dan Meini dan Siregar (2014) yang menemukan bahwa manajemen laba berpengaruh positif terhadap biaya modal ekuitas. Selain itu penelitian yang dilakukan oleh Yonathan (2021), Le et al. (2021), Indarti dan Widiatmoko (2021) dan Ningsih & Ariani (2016) yang menemukan bahwa kualitas audit berpengaruh negatif terhadap biaya modal ekuitas.

Penelitian ini adalah pengembangan dari penelitian yang dilakukan oleh dan Widyowati (2020), Indarti & Widiatmoko (2021), Susanto & Fransiska (2022), Le *et al.* (2021), Tela *et al.* (2024) untuk meningkatkan kedalaman analisis dan memberikan pemahaman yang lebih dalam tentang pengaruh antar variabel, peneliti menambahkan variable moderasi ukuran perusahaan untuk memperkuat atau memperlemah pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen.

Ukuran perusahaan (*firm size*) adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara antara lain dengan ukuran pendapatan, total aset, dan total modal. Semakin besar ukuran pendapatan, total aset, dan total modal akan mencerminkan keadaan perusahaan yang semakin kuat (Rivera, 2021). Suatu perusahaan yang besar yang sahamnya tersebar sangat luas, setiap perluasan modal saham hanya akan mempunyai pengaruh yang kecil terhadap kemungkinan hilangnya atau tergesernya pengendalian dari pihak yang dominan terhadap perusahaan bersangkutan sehingga meningkatkan biaya modal ekuitas.

Hayati & Hushandini (2019) mendefinisikan ukuran perusahaan sebagai ukuran ketersediaan informasi. Semakin besar perusahaan maka semakin besar pula biaya yang dikeluarkan perusahaan untuk memberikan informasi bagi publik sehingga akan berdampak pada meningkatnya biaya modal ekuitas.

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa efek Indonesia tahun 2018-2022. Alasan memilih perusahaan manufaktur sebagai objek penelitian karena perusahaan manufaktur merupakan industri yang

penting bagi perkembangan perekonomian bangsa, jumlah emiten perusahaan manufaktur merupakan yang terbesar di Bursa Efek Indonesia, hal ini tidak terlepas dari banyaknya perusahaan-perusahaan yang bergerak dalam industri manufaktur di Indonesia. Perusahaan manufaktur juga memiliki sektor yang beranekaragam dan cakupan yang sangat luas serta memiliki skala yang lebih besar sehingga pengujiannya dapat digeneralisasikan dan dibandingkan perusahaan satu dengan lainnya.

Berdasarkan latar belakang dan fenomena yang terjadi tentang biaya modal ekuitas, serta dari hasil penelitian-penelitian terdahulu, maka peneliti ingin melakukan penelitian dengan judul pengaruh manajemen laba akrual dan kualitas audit terhadap biaya modal ekuitas dengan ukuran perusahaan sebagai moderasi.

## 1.2 Rumusan Masalah

Adapun rumusan masalah yang menjadi acuan adanya penelitian ini yaitu sebagai berikut:

1. Apakah manajemen laba akrual berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas?
2. Apakah kualitas audit berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas?
3. Apakah ukuran perusahaan memoderasi manajemen laba akrual terhadap biaya modal ekuitas?
4. Apakah ukuran perusahaan memoderasi kualitas audit terhadap biaya modal ekuitas?

### 1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Menguji dan membuktikan pengaruh manajemen laba akrual terhadap biaya modal ekuitas.
2. Menguji dan membuktikan pengaruh kualitas audit terhadap biaya modal ekuitas.
3. Menguji dan membuktikan moderasi ukuran perusahaan pada pengaruh manajemen laba akrual terhadap biaya modal ekuitas.
4. Menguji dan membuktikan moderasi ukuran perusahaan pada pengaruh kualitas audit terhadap biaya modal ekuitas.

### 1.4 Manfaat Penelitian

Dengan adanya penelitian ini penulis berharap dapat memberikan manfaat kepada berbagai pihak yaitu sebagai berikut :

1. Manfaat Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan untuk memperkaya wawasan serta pengetahuan khususnya dalam bidang akuntansi yang mempelajari terkait pengaruh manajemen laba akrual dan kualitas audit terhadap biaya modal ekuitas yang dimoderasi ukuran perusahaan.

2. Manfaat Praktisi

Manfaat penelitian ini untuk bagi praktisi adalah sebagai bahan masukan untuk memberikan bukti empiris mengenai pengaruh manajemen laba



akrual dan kualitas audit terhadap biaya modal ekuitas yang dimoderasi ukuran perusahaan.

### 3. Manfaat Peneliti Selanjutnya

Menjadi referensi bagi penelitian selanjutnya yang ingin mengeksplorasi pengaruh antara variabel-variabel ini lebih lanjut atau dalam konteks yang berbeda. Mendorong diskusi akademik mengenai metode dan pendekatan terbaik untuk mengevaluasi dampak manajemen laba akrual dan kualitas audit terhadap biaya modal ekuitas dengan ukuran perusahaan sebagai moderasi.

