

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Dinamika perekonomian global di era kontemporer sangat dipengaruhi oleh fluktuasi siklus makroekonomi yang bergerak dengan cepat. Pergeseran kebijakan moneter oleh bank sentral dunia, tingkat suku bunga, serta likuiditas pasar secara langsung memberikan dampak rambatan (*spillover effect*) yang signifikan terhadap sektor-sektor hulu, salah satunya adalah industri manufaktur sub-sektor logam dasar (Baffes & Nagle, 2022)

Dalam beberapa tahun terakhir, fenomena yang paling menonjol di Indonesia adalah implementasi kebijakan hilirisasi mineral yang sangat agresif oleh pemerintah. Kebijakan pelarangan ekspor bijih mentah (ore) dan ambisi strategis Indonesia untuk memposisikan diri sebagai pusat utama ekosistem baterai kendaraan listrik (*Electric Vehicle/EV*) dunia telah memicu gelombang investasi berskala besar (Kementerian Investasi/BKPM, 2023). Aliran Modal Penanaman Modal Asing (PMA) dan ekspansi kapasitas produksi smelter (fasilitas pemurnian) secara masif telah mengubah konstelasi sub-sektor logam dasar menjadi primadona di pasar modal Indonesia.

Namun demikian, di balik prospek pertumbuhan dan narasi positif tersebut, realitas bisnis industri logam dasar memiliki sensitivitas dan kerentanan yang sangat tinggi terhadap volatilitas harga komoditas global. Siklus harga komoditas sangat bergantung pada stabilitas makroekonomi

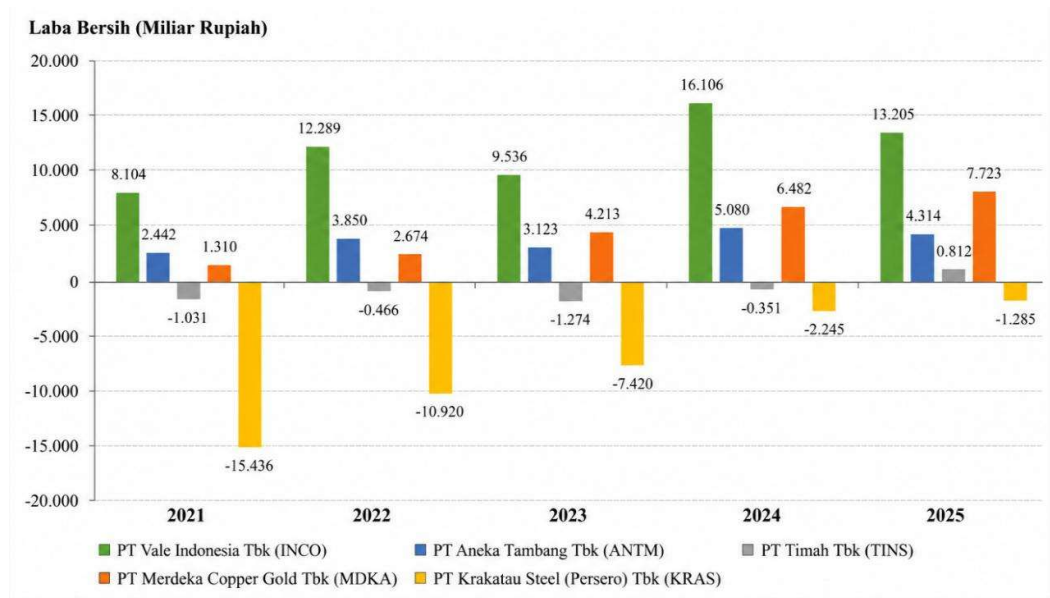
internasional, ketegangan geopolitik antarnegara, perlambatan ekonomi negara-negara konsumen utama seperti Tiongkok. Faktor-faktor eksternal yang berada di luar kendali manajemen ini sering kali menyebabkan pencapaian laba perusahaan logam dasar berfluktuasi secara ekstrem dari satu periode ke periode lainnya (Radetzki & Wårell, 2020)

Sebagai bukti empiris dari kerentanan tersebut, dinamika fluktuasi laba dapat diamati pada perusahaan-perusahaan besar dan terkenal yang menjadi representasi sampel dalam penelitian ini. PT Vale Indonesia Tbk (INCO) sebagai salah satu produsen nikel terbesar di Indonesia sangat bergantung pada fluktuasi harga nikel global. INCO kerap menghadapi tekanan margin laba ketika harga nikel internasional mengalami penurunan, yang diperburuk oleh volatilitas nilai tukar Rupiah terhadap Dolar AS.

Kondisi serupa juga dialami oleh PT Krakatau Steel (Persero) Tbk (KRAS). Sebagai perusahaan baja terbesar milik negara, stabilitas laba KRAS sangat sensitif terhadap siklus harga baja dunia dan permintaan industri konstruksi nasional. Fluktuasi harga baja global serta perlambatan ekonomi menyebabkan ketidakpastian terhadap pencapaian laba perusahaan.

Selain itu, PT Merdeka Copper Gold Tbk (MDKA) juga menunjukkan dinamika kinerja yang dipengaruhi oleh volatilitas harga komoditas logam dan biaya operasional yang tinggi. Kondisi tersebut menempatkan pihak

manajemen pada posisi yang dilematis dalam menjaga stabilitas laba perusahaan.



Gambar 1. 1 Fluktuasi Laba Bersih INCO dan KRAS Periode 2021–2025 Sumber: Laporan Keuangan Perusahaan, diolah peneliti

Berdasarkan gambar 1.1, PT Vale Indonesia Tbk (INCO) sempat mencatatkan peningkatan laba yang signifikan ketika harga nikel dunia mengalami kenaikan akibat *Booming* kendaraan listrik (EV). Namun, laba perusahaan mengalami tekanan ketika harga nikel global mengalami koreksi.

Di sisi lain, PT Krakatau Steel (Persero) Tbk (KRAS) juga mengalami dinamika laba yang fluktuatif akibat tingginya biaya produksi dan perubahan permintaan baja nasional. Turbulensi kinerja finansial pada perusahaan-perusahaan besar tersebut menunjukkan tingginya tingkat ketidakpastian pada industri logam dasar. Di satu sisi, manajemen menyadari realitas operasional bahwa ketidakpastian pasar komoditas tidak selalu bermuara

pada keuntungan finansial. Namun di sisi lain, pasar modal, analis keuangan, dan pemegang saham terus memberikan tekanan ekspektasi yang tinggi, menuntut perusahaan untuk senantiasa menyajikan laporan keuangan dengan kinerja laba yang stabil, positif, dan terus bertumbuh (Graham et al., 2005). Ketika kinerja riil tidak sejalan dengan ekspektasi pasar, risiko penurunan harga saham dan hilangnya insentif bonus bagi manajer menjadi ancaman nyata.

Tekanan berat untuk terus menampilkan kinerja keuangan yang impresif inilah yang akan membuat pihak manajemen (agen) untuk melakukan tindakan oportunistik berupa praktik manajemen laba (*Earnings Management*). (Healy & Wahlen, 1999) serta Scott (2015) mendefinisikan manajemen laba sebagai campur tangan penyusun laporan keuangan dalam proses pelaporan eksternal, dengan sengaja memilih metode atau estimasi akuntansi tertentu untuk mengubah angka laba. Tujuannya adalah untuk memanipulasi pemangku kepentingan mengenai kinerja ekonomi yang mendasarinya, atau untuk mempengaruhi hasil kontrak dilaporkan. Secara konseptual, praktik ini berakar kuat pada Teori Keagenan (*Agency Theory*) yang digagas oleh (Jensen & Meckling, 1976). Teori ini menyoroti bahwa pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan melahirkan benturan kepentingan, di mana manajer rasional akan cenderung mengambil keputusan yang memaksimalkan utilitas pribadinya dibandingkan memaksimalkan nilai pemegang saham.

Kesempatan bagi manajer untuk memanipulasi pelaporan keuangan ini semakin terbuka lebar dan sistematis apabila di dalam struktur perusahaan tersebut terdapat tingkat Asimetri Informasi (information asymmetry) yang tinggi. Asimetri informasi merupakan kondisi di mana terdapat ketidakseimbangan perolehan informasi, pihak manajemen memiliki akses informasi internal yang jauh lebih superior, terperinci, dan real-time dibandingkan dengan pihak eksternal seperti investor atau kreditor (Akerlof, 1970). Pada industri manufaktur sub-sektor logam dasar, ketimpangan informasi ini cenderung sangat pekat. Hal ini disebabkan oleh tingginya kompleksitas bisnis pertambangan dan pengolahan logam, seperti penggunaan komoditas yang rumit, estimasi umur ekonomis alat berat dan mesin smelter, penentuan nilai wajar persediaan komoditas di tengah fluktuasi harga.

Bagi investor awam, memverifikasi kebenaran kebijakan akuntansi atas komponen-komponen teknis tersebut sangatlah sulit. Celah inilah yang dieksploitasi oleh manajemen untuk menyembunyikan kinerja yang memburuk melalui rekayasa akrual (Richardson, 2000). Sebagai contoh, manajer dapat memperpanjang estimasi umur penyusutan aset alat berat untuk menurunkan beban depresiasi, sehingga laba pada periode tersebut terlihat lebih tinggi. Penelitian empiris terkini yang dilakukan oleh Thamlim & Mulyani (2023) serta (Luhung & Sari, 2024) membuktikan secara konsisten bahwa asimetri informasi secara signifikan dan memiliki

kebebasan, manajer untuk melakukan manipulasi laporan keuangan pada perusahaan manufaktur di Indonesia.

Selain faktor ketimpangan informasi, ketersediaan *Free Cash Flow* (FCF) atau Arus Kas Bebas juga diidentifikasi sebagai pemicu fundamental yang memunculkan terjadinya praktik manajemen laba. Berdasarkan *Free Cash Flow* Theory yang dikembangkan oleh (Jensen & Meckling, 1976), FCF adalah sisa arus kas operasi perusahaan yang tersedia setelah mendanai seluruh proyek investasi yang memiliki *Net Present Value* (NPV) positif. Pada fase ekspansi komoditas atau ketika harga logam sedang tinggi. Idealnya, kelebihan kas ini dikembalikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Namun, teori keagenan menduga bahwa ketersediaan kas yang melimpah ini justru menciptakan *agency cost* yang besar.

Manajer umumnya memiliki kemampuan untuk menahan kelebihan arus kas guna memperbesar skala aset perusahaan. Praktik ini sering kali terlihat pada keputusan alokasi dana yang kurang tepat, seperti mengambil alih tambang yang belum pasti prospeknya atau memperluas pabrik tanpa kepastian target pasar (Chung et al., 2005). Keputusan investasi yang berlebihan (*overinvestment*) ini lambat laun akan membebani biaya operasional perusahaan.

Ketika investasi tersebut berkinerja buruk dan mulai menurunkan laba, posisi manajer tentu akan terancam. Untuk menyembunyikan kegagalan investasi ini dari pengawasan pemegang saham, manajer memiliki dorongan kuat untuk melakukan praktik manajemen laba dengan cara melebihkan

angka laba pada periode tersebut (*income-increasing accruals*). Pernyataan ini sejalan dengan penelitian Tsania Rahmawati (2020) serta Agriyanto et al (2021), yang membuktikan bahwa terdapat hubungan yang positif dan signifikan antara tingginya arus kas bebas dengan kecenderungan manajer untuk melakukan rekayasa laba.

Meskipun landasan teoretis dan beberapa bukti empiris mengindikasikan adanya hubungan yang kausal antara asimetri informasi dan *Free Cash Flow* terhadap manajemen laba, Namun, hasil penelitian terdahulu masih menunjukkan ketidakkonsistenan. Sebagian penelitian Wibowo & Sari (2021) menemukan pengaruh yang positif, sementara penelitian lainnya justru memberikan kesimpulan yang berbeda., seperti penelitian yang dilakukan oleh Nuriyah & Amir (2023) menemukan bahwa baik asimetri informasi maupun *Free Cash Flow* tidak memiliki pengaruh yang signifikan, atau bahkan memicu manajemen laba ke arah yang berlawanan (*income-decreasing*). Ketidakkonsistenan hasil empiris yang masif ini mengisyaratkan keberadaan variabel kontinjensi lain yang berpotensi memperlemah hubungan antar variabel independen terhadap variabel dependen (Baron & Kenny, 1986). Dari permasalahan tersebut, penelitian ini mengajukan Ukuran Perusahaan (*Firm Size*) sebagai variabel moderasi.

Ukuran perusahaan merupakan skala untuk mengklasifikasikan besar kecilnya perusahaan, sering digunakan sebagai proksi untuk tingkat asimetri informasi, risiko, dan kompleksitas operasional. Secara teoretis, pengajuan variabel ini dilandasi oleh Hipotesis Biaya Politik (*Political cost Hypothesis*)

yang diperkenalkan oleh Ross.L & Jerold.L (1990) Hipotesis ini mengasumsikan bahwa perusahaan berskala besar sub-sektor logam dasar beroperasi di bawah pengawasan yang jauh lebih ketat dibandingkan perusahaan kecil. Perusahaan beraset triliunan rupiah umumnya menjadi sorotan dari otoritas regulasi (OJK dan BEI), dianalisis secara intensif oleh analis pasar modal institusional, diaudit oleh Kantor Akuntan Publik (KAP) Big Four, serta dimonitor secara ketat oleh media massa dan organisasi non-pemerintah (NGO), mengingat besarnya dampak lingkungan dan sosial dari industri logam.

Praktik manajemen laba di pasar modal sebenarnya sangat bergantung pada seberapa ketat sebuah perusahaan diawasi oleh publik. Inilah alasan kuat mengapa penelitian ini menempatkan Ukuran Perusahaan sebagai variabel moderasi. Meskipun seorang manajer memiliki peluang untuk melakukan praktik manajemen laba karena adanya asimetri informasi ketimpangan informasi antara pihak dalam dan luar, atau sedang memanipulasi laporan karena kelebihan uang kas (*Free Cash Flow*), manajer di perusahaan besar akan merasa kebimbangan dalam mengambil kebijakan tersebut. Mereka sadar bahwa biaya politis dan risiko hancurnya reputasi akan memberi dampak sangat buruk bagi perusahaan.

Dari sudut pandang *Free Cash Flow* (FCF), ketersediaan kas yang melimpah sering kali manajer untuk melakukan pemborosan atau investasi pada proyek-proyek yang tidak efisien. Ketika kinerja proyek tersebut memburuk, manajer cenderung menutupi kegagalan tersebut dengan

melakukan manajemen laba. Akan tetapi, pada perusahaan berskala besar khususnya di sub-sektor logam dasar yang sedang menjadi fokus kebijakan hilirisasi nasional lonjakan kas yang tidak wajar akan langsung memancing kecurigaan regulator, otoritas pajak, dan serikat pekerja. Perusahaan logam besar sangat rentan terhadap isu monopoli, isu lingkungan, dan tuntutan pajak yang lebih tinggi, oleh karena itu manajemen perusahaan ukuran besar akan cenderung lebih disiplin dalam mengalokasikan arus kas bebasnya. Sehingga mereka melaporkan laba yang lebih konservatif agar tidak memancing intervensi regulasi dari pemerintah.

Penelitian ini dilakukan perusahaan Sub sektor logam periode tahun 2021 hingga 2025 di Bursa Efek Indonesia (BEI). Periode ini menandai era transisi pemulihan ekonomi pasca pandemi dan sesudah pasca pandemi di Indonesia, sub-sektor logam dasar yang mencakup komoditas strategis seperti baja, besi, aluminium, tembaga, dan nikel memegang peranan yang sangat vital. Sektor ini tidak hanya bertindak sebagai tulang punggung pembangunan infrastruktur fisik nasional, tetapi juga menjadi mata rantai pertama (first tier supply chain) bagi industri-industri strategis lainnya, mulai dari otomotif hingga konstruksi properti.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang masalah yang telah dipaparkan sebelumnya, fenomena fluktuasi laba yang ekstrem di industri logam dasar di tengah tingginya asimetri informasi dan ketersediaan arus kas bebas memunculkan indikasi kuat adanya praktik manajemen laba. Di sisi lain,

terdapat celah penelitian (research gap) dari temuan-temuan terdahulu yang mengindikasikan perlunya variabel moderasi, yaitu ukuran perusahaan, untuk melihat secara lebih komprehensif perilaku manajerial tersebut. Oleh karena itu, masalah pokok dalam penelitian ini dapat dirumuskan ke dalam pertanyaan-pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Apakah Asimetri Informasi berpengaruh signifikan terhadap Manajemen Laba pada perusahaan manufaktur sub-sektor logam dasar yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2025?
2. Apakah *Free Cash Flow* berpengaruh signifikan terhadap Manajemen Laba pada perusahaan manufaktur sub-sektor logam dasar yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2025?
3. Apakah Ukuran Perusahaan memperlemah pengaruh Asimetri Informasi terhadap Manajemen Laba pada perusahaan manufaktur sub-sektor logam dasar yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2025?
4. Apakah Ukuran Perusahaan memperlemah pengaruh *Free Cash Flow* terhadap Manajemen Laba pada perusahaan manufaktur sub-sektor logam dasar yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2025?

C. Tujuan Penelitian

Dari uraian latar belakang tersebut, maka rumusan masalah dalam penelitian ini sebagai berikut

1. Untuk menguji dan menganalisis bukti empiris mengenai pengaruh Asimetri Informasi terhadap Manajemen Laba pada perusahaan

manufaktur sub-sektor logam dasar yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2025.

2. Untuk menguji dan menganalisis bukti empiris mengenai pengaruh *Free Cash Flow* terhadap Manajemen Laba pada perusahaan manufaktur sub-sektor logam dasar yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2025.
3. Untuk menguji dan menganalisis kemampuan Ukuran Perusahaan dalam memoderasi pengaruh Asimetri Informasi terhadap Manajemen Laba pada perusahaan manufaktur sub-sektor logam dasar yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2025.
4. Untuk menguji dan menganalisis kemampuan Ukuran Perusahaan dalam memoderasi pengaruh *Free Cash Flow* terhadap Manajemen Laba pada perusahaan manufaktur sub-sektor logam dasar yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2025.

D. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi yang positif, baik berupa manfaat teoretis (pengembangan ilmu pengetahuan) maupun manfaat praktis bagi berbagai pihak yang berkepentingan. Adapun rincian manfaat dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi Peneliti

Penelitian ini bermanfaat sebagai sarana untuk mengimplementasikan dan menguji secara empiris ilmu pengetahuan yang telah diperoleh selama perkuliahan, khususnya pada konsentrasi Manajemen Keuangan dan

Akuntansi. Selain itu, penelitian ini juga memperluas wawasan dan mengasah kemampuan analitis peneliti dalam mendeteksi praktik manajemen laba melalui pembacaan laporan keuangan, pergerakan *spread* saham (asimetri informasi), serta pengelolaan arus kas pada perusahaan sub-sektor logam dasar.

2. Bagi Akademisi

Secara teoretis, hasil penelitian ini diharapkan dapat memperkaya literatur dan literasi akademis di *bidang* keuangan terkait penerapan Teori Keagenan (*Agency Theory*) dan Teori Akuntansi Positif (*Positive Accounting Theory*). Penelitian ini juga dapat menjadi referensi tambahan dan bahan rujukan (komparasi) bagi peneliti selanjutnya yang tertarik untuk mengkaji isu manajemen laba, khususnya dengan melibatkan variabel moderasi ukuran perusahaan pada sektor industri hulu komoditas (logam) yang memiliki tingkat volatilitas tinggi.

3. Bagi Manajer Perusahaan

Bagi pihak manajemen perusahaan (khususnya di sub-sektor logam dasar), penelitian ini dapat menjadi bahan evaluasi dan refleksi diri (feedback) terkait kebijakan pelaporan keuangan dan alokasi *Free Cash Flow*. Penelitian ini memberikan wawasan pentingnya menjaga transparansi untuk menekan asimetri informasi, serta mendorong manajemen untuk mengutamakan tata kelola perusahaan yang baik (*Good Corporate Governance*) alih-alih melakukan tindakan manipulasi akrual oportunistik

yang dapat merusak reputasi perusahaan di mata publik dan regulator dalam jangka panjang.

4. Bagi Investor dan Calon Investor

Bagi para pelaku pasar modal, penelitian ini memberikan wawasan praktis dan sistem peringatan dini (*early warning system*) dalam melakukan analisis fundamental sebelum mengambil keputusan investasi. Hasil penelitian ini dapat membantu investor menyadari bahwa tingginya *Free Cash Flow* atau besarnya ukuran perusahaan tidak selalu menjamin bebasnya laporan keuangan dari praktik manajemen laba. Dengan memahami dampak asimetri informasi, investor diharapkan dapat lebih rasional, kritis, dan tidak mudah terkecoh oleh angka laba yang dilaporkan oleh pihak manajemen.