

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

Terdapat beberapa studi yang telah dilakukan untuk meneliti pengaruh manajemen laba, *asymmetry information*, dan pengungkapan sukarela terhadap biaya modal ekuitas. Berikut ini terdapat penelitian terdahulu menjelaskan tentang objek yang diteliti.

**Tabel 2.1**

#### Penelitian terdahulu

NO	Nama Peneliti, judul	Variable	Metode Penelitian	Hasil
1.	Eliza Putri (2008) “Pengaruh Luas Pengungkapan Sukarela Terhadap Biaya Modal”	<b>Independen:</b> Pengungkapan sukarela <b>Dependen:</b> Biaya Modal	Purposive sampling	Luas pengungkapan sukarela berpengaruh signifikan negatif terhadap biaya modal. Asimetri informasi tidak berpengaruh signifikan positif terhadap biaya modal. Luas pengungkapan sukarela berpengaruh signifikan negatif terhadap terhadap asimetri informasi.
2.	Regina Reizky Ifonie (2012) “Pengaruh Asimetri	<b>Independen:</b> Asimetri informasi dan Manajemen laba	Regresi berganda	Asmetri informasi tidak ada pengaruh yang signifikan

Dilanjutkan →

Lanjutkan →

	Informasi dan Manajemen Laba Terhadap Cost Of Equity Capital”	<b>Dependen:</b> Cost of equity capital		terhadap biaya modal. Manajemen laba tidak ada pengaruh signifikan terhadap biaya modal.
3.	Andriani (2013) Pengaruh Tingkat Disclosure, Manajemen Laba, Asimetri Informasi Terhadap Biaya Modal (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2011)	<b>Independen:</b> Tingkat Disclosure, Manajemen Laba, Asimetri Informasi <b>Dependen:</b> Biaya Modal	regresi linear berganda	tingkat disclosure tidak berpengaruh signifikan negatif terhadap biaya modal. manajemen laba tidak berpengaruh signifikan positif terhadap biaya modal. asimetri informasi berpengaruh signifikan positif terhadap biaya modal.
4.	Rini Ningsih dan Nita Erika Ariani (2016) Pengaruh Asimetri Informasi, Pengungkapan Modal Intelektual, Dan Kualitas Audit Terhadap Biaya Modal Ekuitas	<b>Independen:</b> Asimetri informasi, Pengungkapan modal intelektual dan kualitas audit <b>Dependen:</b> Biaya modal	Multiple Linear Regression	informasi asimetri, pengungkapan modal intelektual, dan kualitas audit secara bersamaan tidak berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas. Secara parsial, informasi asimetri dan pengungkapan modal intelektual tidak mempengaruhi biaya modal ekuitas. kualitas audit mempengaruhi biaya modal ekuitas
5.	Agus Purwanto (2012) Pengaruh	<b>Inependen:</b> Manajemen Laba,Asymmetry	Regresi linier berganda	Manajemen laba tidak berpengaruh signifikan terhadap

Dilanjutkan →

Lanjutkan →

	Manajemen Laba, Asymmetry Information Dan Pengungkapan Sukarela Terhadap Biaya Modal	Information Dan Pengungkapan Sukarela <b>Dependen:</b> Biaya Modal		cost of equity capital. asimetri informasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap cost of equity capital. luas ungkapan sukarela tidak berpengaruh signifikan terhadap cost of equity capital.
--	--	--	--	---

Sumber : data diolah dari penelitian terdahulu

## 2.2 Landasan Teori

### 2.2.1 Teori Keagenan

Pada perusahaan yang berbentuk perseroan, biasanya timbul masalah keagenan. Semakin berkembangnya perusahaan, pemilik tidak mungkin melaksanakan semua fungsi dalam pengelolaan perusahaan, karena keterbatasan waktu dan kemampuan. Oleh karena itu, dilakukan pemisahan antara pemilik perusahaan dengan manajer perusahaan.

Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa hubungan keagenan adalah sebuah kontrak antara manajer (*agent*) dengan pemilik (*principal*). Hubungan agensi muncul ketika satu orang atau lebih (*principal*) memperkerjakan orang lain (*agent*) untuk memberikan suatu jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada *agent* tersebut. Dalam sebuah perusahaan, manajer berperan sebagai *agent* yang secara moral bertanggung jawab untuk mengoptimalkan keuntungan para pemilik (*principal*), namun disisi yang

lain manajer juga mempunyai kepentingan kemaksimalan kesejahteraan mereka.(Norbarani, 2012)

### **2.2.2 Teori Sinyal**

Teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi kepada pihak eksternal adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan dan menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai nilai lebih/ keunggulan kompetitif dari perusahaan lain.

Teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik dari pada perusahaan lain.(Purwanto, 2012)

## **2.3 Biaya Modal Ekuitas**

### **2.3.1 Pengertian Biaya Modal Ekuitas**

Menurut ifonie (2012) *cost of equity capital* (biaya modal ekuitas) merupakan tingkat pengembalian yang diinginkan oleh penyedia dana, baik investor maupun kreditur. Sementara itu Mardiyah (2002) dalam (Regina, 2012), mendefinisikan *cost of equity capital* sebagai biaya yang

dikeluarkan untuk membiayai sumber pendanaan (*source financing*). *Cost of equity capital* juga diartikan sebagai yang harus dikeluarkan untuk mendapatkan modal, baik dari utang, saham preferen, saham biasa, maupun laba ditahan untuk membiayai investasi perusahaan. Sedangkan Gitman (2003) dalam (regina, 2012) mendefinisikan *cost of equity capital* sebagai sebagai *rate of return* yang harus diperoleh perusahaan pada proyek yang diinvestasikannya untuk menjaga nilai pasar dan menarik dana. Asumsi dasar yang digunakan dalam estimasi *cost of equity capital* adalah resiko bisnis dan resiko keuangan adalah tetap (relative stabil).

Utami (2006) dalam purwanto (2012), menjelaskan bahwa *cost of equity capital* dapat diukur dengan beberapa model penilaian perusahaan yaitu sebagai berikut :

1. *Consants growth valuation model*

Model ini menggunakan dasar pemikiran bahwa nilai saham perusahaan sama dengan nilai tunai (*present value*) dari semua deviden yang akan diterima dimasa yang akan datang (diasumsikan pada tingkat pertumbuhan konstan) dalam waktu yang tidak terbatas.

2. *Capital Asset Pricing Model (CAPM)*

Dalam model CAPM dijelaskan bahwa biaya modal saham biasa adalah tingkat return yang diharapkan oleh investor sebagai kompensasi atas resiko yang tidak dapat dideversifikasi, yang diukur dengan beta.

### 3. *Olshon Model*

Model Olshon digunakan untuk mengestimasi nilai perusahaan dengan mendasarkan pada nilai buku ekuitas ditambah dengan nilai tunai dari abnormal.

## 2.3.2 Fungsi biaya modal ekuitas

### 2.3.2.1 Terkait yang dengan pajak yang dikenakan pada perusahaan

Biaya modal dikenakan pada biaya modal pinjaman berbeda dengan biaya modal dari modal sendiri.

Konsep perhitungan biaya modal didasarkan pada perhitungan:

#### a. Sebelum pajak (*before tax basis*)

Perlu disesuaikan dulu dengan pajak sebelum dilakukan perhitungan biaya modal rata-ratanya seperti obligasi.

#### b. Setelah pajak (*after tax basis*)

### 2.3.2 Sebagai Discount Rate

Untuk menentukan diterima atau ditolaknya suatu usulan investasi yaitu dengan membandingkan tingkat keuntungan (*rate of return*) dari usulan investasi tersebut dengan biaya modalnya (Eco, 2012).

## 2.4 Manajemen Laba

### 2.4.1 pengertian manajemen laba

Manajemen laba merupakan hasil dari campur tangan pihak manajemen dalam proses penyusunan pelaporan keuangan. Dari campur tangan tersebut menimbulkan perilaku *opportunistik*. Yaitu menaikkan atau

menurunkan laba akuntansi sesuai dengan kepentingan pelaksanaan manajemen tersebut. Tindakan manajemen tersebut bertujuan agar investor memberi penilaian positif terhadap perusahaan. Menurut Copeland (1968) dalam perwira (2015), manajemen laba mencakup usaha manajemen memaksimalkan, atau meminimumkan laba, termasuk perataan laba sesuai dengan keinginan manajemen. Sementara itu Shhipper (1989) dalam Ifonie (2012) manajemen laba sebagai suatu intervensi dengan maksud tertentu terhadap proses pelaporan keuangan eksternal dengan sengaja memperoleh beberapa keuntungan pribadi.

Hal ini merupakan bentuk dari perilaku *opportunistik*, dimana dengan perilaku ini manajer akan mendapatkan penghargaan karena telah berhasil memberikan laba kepada perusahaan. Healy & Wahlen (1999) dalam Assih (2009), juga menegaskan bahwa manajemen laba merupakan niatan yang dilakukan manajer untuk menyesatkan pengguna mengenai kinerja keuangan perusahaan biasanya dilaksanakan dengan melakukan praktik manajemen laba yang sulit diketahui oleh pengguna informasi.

#### **2.4.2 Bentuk Manajemen Laba**

##### *1. Take a bath*

Bentuk manajemen laba ini umumnya pada saat terjadi pergantian CEO (*chief executive officer*) dan umumnya terjadi pada saat perusahaan mengalami tekanan yang besar. Bentuk ini akan mengakui beban dimasa yang akan datang menjadi beban dimasa kini dengan harapan laba dimasa yang akan datang dapat dilaporkan lebih tinggi. Apabila manajer dipaksa

untuk melaporkan laba yang lebih tinggi. Maka aktiva perusahaan akan dihapuskan dengan harapan dapat memperkecil beban yang dilaporkan.

#### 2. *Income minimization*

Bentuk manajemen laba ini dilakukan apabila laba yang dilaporkan oleh perusahaan mengalami kenaikan yang cukup tinggi dibandingkan dengan laba yang dilaporkan tahun sebelumnya. Untuk menghindari perhatian secara politis maka perusahaan mengecilkan laba yang dilaporkan pada tahun berjalan. *Income minimization* ini juga digunakan apabila perusahaan ingin membayar pajak yang lebih kecil daripada jumlah yang seharusnya dibayar. Metode ini dapat dilakukan dengan penghapusan aktiva tidak berwujud.

#### 3. *Income maximation*

Bentuk manajemen laba ini merupakan salah satu bentuk yang sering digunakan oleh para manajer. Motivasi dan dorongan untuk memperoleh bonus yang diharapkan membuat manajer melaporkan laba periode berjalan yang lebih tinggi daripada laba aktual yang terjadi.

#### 4. *Income smoothing*

Bentuk manajemen laba ini dilakukan dengan cara melaporkan pendapatan dari perusahaan dengan stabil. Perusahaan akan cenderung untuk melaporkan trend pendapatannya secara stabil daripada melaporkan kenaikan atau penurunan yang drastis. Sehingga pada periode berjalan dilaporkan tidak jauh berbeda dari laba tahun sebelumnya agar ekspetasi

dan prediksi pengguna laporan keuangan untuk laba tahun selanjutnya tidak jauh meningkat.

## **2.5 Asimetri Informasi**

### **2.5.1 Pengertian Asimetri Informasi**

Asimetri informasi merupakan ketimpangan informasi antara manajer dan pemegang saham atau *stakeholder* lainnya, di mana manajer lebih mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan di masa depan dibandingkan pemegang saham tersebut. Ujijanto dan Perwira (2015), menjelaskan bahwa manajer yang bertugas mengelola perusahaan seharusnya lebih banyak mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan dimasa yang akan datang dibandingkan pemilik atau pemegang saham, manajer berkewajiban memberikan sinyal mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik.

Asimetri informasi dapat diukur dengan nilai *bid-ask spread* yang merupakan selisih harga beli tertinggi dengan harga jual terendah saham. Pengukuran asimetri informasi dengan *bid-ask spread* ini pedagang sekuritas menetapkan *bid-ask spread* sedemikian rupa sehingga keuntungan yang diharapkan dari pedagang tidak terinformasi dapat menutup kerugian dari pedagang terinformasi. Oleh karena itu, komponen adverse selection dari spread ini akan lebih besar ketika pedagang sekuritas merasakan bahwa kecenderungan untuk berdagang dengan

pedagang terinformasi lebih besar, atau ketika ia meyakini bahwa pedagang terinformasi memiliki informasi yang lebih akurat. (Ifonie,2012)

Terdapat dua macam terjadi asimetri informasi yaitu:

1. *Adverse selection*, yaitubahwa para manajer serta orang-orang dalam lainnya biasanya mengetahui lebih banyak tentang keadaan dan prospek perusahaan dibandingkan investor pihak luar. Fakta uang mungkin dpat dipengaruhi keputusan yang akan diambil oleh pemegang saham tersebut tidak disampaikan informasinya kepada pemegang saham.
2. *Moral hazard*, yaitu bahwa kegiatan yang dilakukan oleh seorang manajer tidak seluruhnya diketahui oleh pemegang saham maupun pemberi pinjaman. Sehingga manajer dapat melakukan tindakan diluar pengetahuan pemegang saham yang melanggar kontrak dan sebenarnya secara etika atau norma mungkin tidak layak dilakukan. Berkaitan dengan *bid-ask spread*, akuntan terfokus pada komponen *adverse selection* karena berhubungan penyediaan informasi ke pasar modal.

Murwaningsari (2012), dalam penelitiannya juga menggunakan model *bid-ask spread* untuk mengukur asimetri informasi. *Bid-ask spread* merupakan selisih harga beli tertinggi dengan harga jual terendah. Namun penggunaan *bid-ask spread* dijelaskan memiliki beberapa kelemahan, salah satunya adalah *bid-ask spread* tidak terlalu sensitif terhadap lingkungan informasi sehingga hal ini akan menyulitkan investor dalam mendeteksi adanya asimetri informasi.

Sementara itu dalam pengukuran asimetri informasi dengan *bid-ask spread* terdapat suatu komponen spread yang memberikan kontribusi terhadap kerugian yang dialami dealer ketika bertransaksi dengan pedagang berinformasi. Komalasari dan Baridwan (2001) dalam Perwira (2015), spread dapat diukur dengan komponen-komponen sebagai berikut :

1. Kos penyimpanan persediaan (*inventory holding cost*), yaitu cost yang ditanggung oleh pedagang sekuritas untuk membawa persediaan saham agar dapat diperdagangkan sesuai dengan permintaan.
2. Kos pemrosesan pesanan (*order processing cost*), terdiri dari biaya yang dibebankan oleh pedagang sekuritas (efek) atas kesiapannya mempertemukan pesanan pembelian dan penjualan, dan kompensasi untuk waktu yang diluangkan oleh pedagang sekuritas guna menyelesaikan transaksi.
3. Kos informasi asimetri, lahir karena adanya dua pihak trader yang tidak sama dalam memiliki dan mengakses informasi, yaitu informed trader, yang memiliki informasi superior, dan uninformed trader yang tidak memiliki informasi.

## **2.6 Pengungkapan Sukarela**

### **2.6.1 Pengertian Pengungkapan Sukarela**

Merupakan Salah satu cara meningkatkan kredibilitas perusahaan adalah melalui pengungkapan sukarela secara lebih luas untuk membantu investor dalam memahami strategi bisnis manajemen. Pengungkapan

Sukarela merupakan pengungkapan butir-butir yang dilakukan secara sukarela oleh perusahaan tanpa diharuskan oleh peraturan yang berlaku. Sedangkan dari sumber PSAK dapat disimpulkan bahwa informasi lain atau informasi tambahan (telaahan keuangan yang menjelaskan karakteristik utama yang mempengaruhi kinerja perusahaan, posisi keuangan perusahaan, kondisi ketidakpastian, laporan mengenai lingkungan hidup, laporan nilai tambah) adalah merupakan pengungkapan yang dianjurkan (tidak diharuskan) dan diperlukan dalam rangka memberikan penyajian yang wajar dan relevan dengan kebutuhan pemakai. (Sudrajat, 2010)

Pengungkapan sukarela adalah pengungkapan yang dilakukan perusahaan diluar apa yang diwajibkan oleh standar akuntansi atau atau peraturan badan pengawas. Suwarjono (2005) dalam Putri (2013). Teori signal melandasi pengungkapan sukarela. Manajemen selalu berusaha untuk mengungkapkan informasi privat yang menurut pertimbangannya sangat diminati oleh investor kalau informasi merupakan berita baik (*good news*). Pengungkapan sukarela merupakan pilihan bebas manajemen untuk memberikan informasi akuntansi dan informasi lainya yang dipandang relevan untuk pembuatan keputusan oleh para pemakai laporan tahunan.

## **2.7 Pengaruh Antar Variabel**

### **2.7.1 Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Biaya Modal Ekuitas**

Teori keagenan menyatakan bahwa praktik manajemen laba dipengaruhi oleh konflik kepentingan manajemen (*Agent*) dan pemilik (*Principal*) yang timbul ketika setiap pihak berusaha untuk mencapai dan mempertahankan tingkat kemakmuran yang dikehendakinya.

Wiwik Utami (2006) dalam Purwanto (2012) menguji pengaruh manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas pada perusahaan publik sektor manufaktur dengan variabel moderat beta saham dan kapitalisasi pasar. Manajemen laba diproksi berdasarkan rasio akrual modal kerja dengan penjualan. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa manajemen laba berpengaruh positif terhadap biaya modal ekuitas. Ini menunjukkan bahwa semakin besar manajemen laba yang dilakukan oleh manajer, maka akan meningkatkan biaya modal ekuitas. Berdasarkan uraian tersebut, dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

H1: Manajemen laba berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas.

### **2.7.2 Pengaruh Asimetri Informasi Terhadap Biaya Modal Ekuitas**

Dalam teori keagenan dikatakan bahwa asimetri informasi timbul ketika manajer (*agent*) lebih mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan dimasa depan dibandingkan pemegang saham dan stakeholder lainnya (*principal*). Ketika timbul asimetri informasi, keputusan pengungkapan yang dibuat oleh manajer dapat mempengaruhi harga saham sebab asimetri informasi antara investor yang lebih

terinformasi dan investor yang kurang terinformasi menimbulkan biaya transaksi dan mengurangi likuiditas yang diharapkan dalam pasar untuk saham-saham perusahaan. Hal ini berarti bahwa semakin kecil asimetri informasi yang terjadi antara partisipan pasar modal akan semakin kecil kos modal sendiri (*cost of equity capital*) yang ditanggung oleh perusahaan. (Purwanto, 2012)

Andriani (2013) meneliti hubungan antara asimetri informasi dengan biaya modal dimana asimetri informasi diukur dengan *relative bid-ask spread*. Hasil menunjukkan bahwa ada hubungan positif antara asimetri informasi dengan biaya modal. Berdasarkan uraian tersebut, dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

H2: Asimetri Informasi berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas.

### **2.7.3 Pengaruh Pengungkapan Sukarela Terhadap Biaya Modal Ekuitas**

Teori sinyal melandasi pengungkapan sukarela. Manajemen selalu berusaha untuk mengungkapkan informasi privat yang menurut pertimbangannya sangat diminati oleh investor dan pemegang saham khususnya kalau informasi tersebut merupakan berita baik (*good news*).

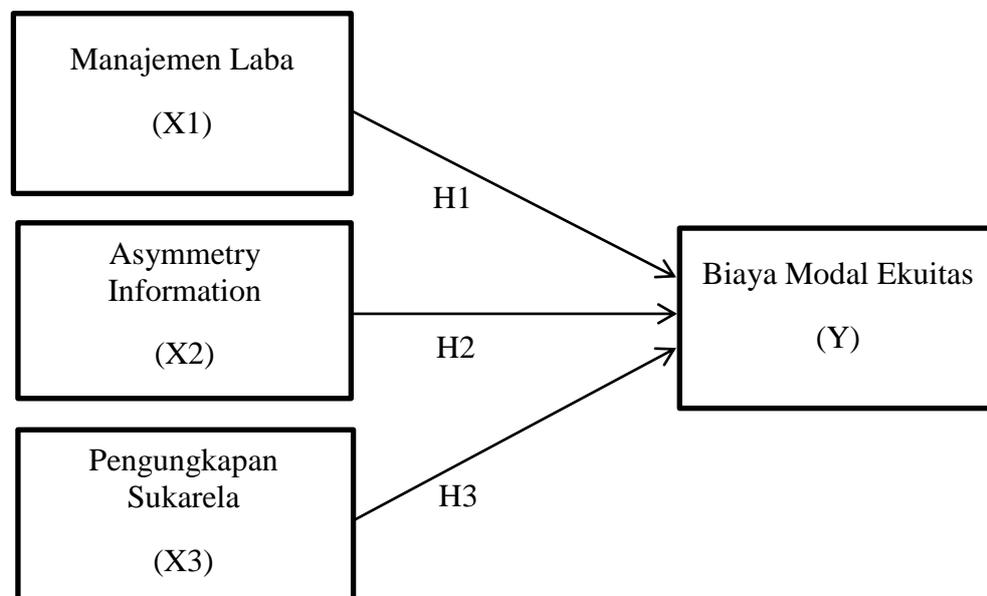
Dalam penelitian Putri (2013) menyatakan bahwa pengungkapan sukarela berpengaruh signifikan negatif terhadap biaya modal. Hal tersebut berarti bahwa semakin tinggi tingkat pengungkapan maka akan menyebabkan semakin rendah biaya modal yang dibebankan kepada investor. Berdasarkan uraian tersebut, dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

H3: Pengungkapan sukarela berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas.

## **2.8 Kerangka Konseptual**

Manajemen laba dapat memaksimalkan atau meminimumkan laba, termasuk perataan laba sesuai dengan keinginan pribadinya yang dapat merugikan investor sehingga risiko yang dihadapi investor pun semakin tinggi. Hal ini akan menyebabkan biaya modal akan menjadi lebih tinggi juga. Ketidak seimbangan informasi antara partisipan, dimana pihak manajemen lebih mengetahui prospek perusahaan dimasa yang akan datang dibandingkan dengan investor tersebut, menyebabkan perusahaan akan mengeluarkan biaya yang lebih tinggi juga, karena tingginya risiko yang dihadapi investor atas investasinya. Pengungkapan merupakan penyajian informasi laporan keuangan kepada pihak-pihak yang menggunakan informasi tersebut seperti kreditor dan investor dalam pengambilan keputusan. Investor mengharapkan pengembalian investasi berupa deviden, sedangkan kreditor mengharapkan pengembalian pinjaman berupa bunga. Karena pihak eksternal berasumsi pengungkapan dapat mengurangi ketidakpastian hasil yang akan diperoleh dimasa yang akan datang. Sehingga perusahaan akan mendapatkan dana dengan mudah dan dengan biaya yang rendah. Berdasarkan uraian diatas dapat dibuat bagian kerangka konseptual secara sederhana sebagai berikut:

**Gambar 2.1**  
**Kerangka konseptual**



## 2.9 Hipotesis

Menurut Sugiyono (2012) hipotesis penelitian merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dikatakan sementara karena jawaban baru yang diberikan berdasarkan pada teori yang relevan.

Berdasarkan tujuan penelitian dan landasan teori, rumusan masalah yang telah diuraikan sebelumnya, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1: Manajemen laba berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas.

H2: Asimetri Informasi berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas.

H3: Pengungkapan sukarela berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas.

