BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Asimetri Informasi

2.1.1.1 Pengertian Asimetri Informasi

Laporan keuangan dibuat dengan tujuan untuk digunakan oleh berbagai pihak, termasuk pihak internal perusahaan itu sendiri seperti manajer, karyawan, serikat buruh dan lainnya. Pihak-pihak yang sebenarnya paling berkepentingan dengan laporan keuangan adalah para pengguna eksternal (pemegang saham, kreditor, pemerintah, masyarakat). Para pengguna internal (para manajemen) mengetahui peristiwa-peristiwa yang terjadi pada perusahaan, sedangkan pihak eksternal yang tidak berada di perusahaan secara langsung, tidak mengetahui informasi tersebut sehingga tingkat ketergantungan manajemen terhadap informasi akuntansi tidak sebesar para pengguna eksternal. Salah satu kendala yang akan muncul antara *agent* dan *principal* adalah adanya asimetri informasi (*information asymmetry*).

Adapun beberapa pengertian asimetri informasi menurut para ahli yaitu sebagai berikut:

Menurut Supriyono (2000:186),

> "Asimetri informasi adalah situasi yang terbentuk karena prinsipal tidak memiliki informasi yang cukup mengenai kinerja agen sehingga prinsipal tidak pernah dapat menentukan kontribusi usaha-usaha agen terhadap hasil-hasil perusahaan yang sesungguhnya. Asimetri informasi merupakan suatu keadaan dimana manajer memiliki akses informasi atas prospek perusahaan yang tidak dimiliki oleh pihak luar perusahaan. *Agency theory* mengimplikasikan adanya asimetri informasi antara manajer (agen) dan pemilik (prinsipal). Kondisi ini memberikan kesempatan kepada agen menggunakan informasi yang diketahuinya untuk memanipulasi pelaporan keuangan".

Sedangkan Menurut Anthony dan Govindarajan (2005)

> "Asimetri informasi adalah suatu keadaan dimana manajemen perusahaan lebih mengetahui prospek atau kinerja perusahaan dibandingkan dengan investor".

Menurut Jensen dan Meckling (1976) adalah:

> "Asimetri informasi merupakan suatu keadaan dimana manajer memiliki akses informasi atas prospek perusahaan yang tidak dimiliki oleh pihak luar perusahaan".

Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa jika kedua kelompok (agen dan prinsipal) tersebut adalah orang-orang yang berupaya memaksimalkan utilitasnya, maka terdapat alasan yang kuat untuk meyakini bahwa agen tidak akan selalu bertindak yang terbaik untuk kepentingan prinsipal. Prinsipal dapat membatasinya

dengan menetapkan insentif yang tepat bagi agen dan melakukan monitor yang didesain untuk membatasi aktivitas agen yang menyimpang.

Berdasarkan pengertian di atas, dapat disimpulkan bahwa asimetri informasi adalah suatu keadaan dimana manajemen perusahaan lebih mengetahui prospek atau kinerja perusahaan dibandingkan dengan investor.

2.1.1.2 Tipe Asimerti Informasi

Menurut Scott (2000), terdapat dua macam asimetri informasi yaitu:

> "1. *Adverse selection*, yaitu bahwa para manajer serta orang-orang dalam lainnya biasanya mengetahui lebih banyak tentang keadaan dan prospek perusahaan dibandingkan pihak luar. Dan mungkin terdapat fakta-fakta yang tidak disampaikan kepada *principal.*
> 2. *Moral hazard,* yaitu bahwa kegiatan yang dilakukan oleh seorang manajer tidak seluruhnya diketahui oleh investor (pemegang saham, kreditor), sehingga manajer dapat melakukan tindakan diluar pengetahuan pemegang saham yang melanggar kontrak dan sebenarnya secara etika atau norma mungkin tidak layak dilakukan Moral hazard dapat terjadi karena adanya pemisahan pemilikan dengan pengendalian yang merupakan karakteristik kebanyakan perusahaan besar.

Menurut Scott (2000), *Bid ask spread* merupakan fungsi dari tiga komponen biaya yang berasal dari:

> "a. Pemilikan saham
> Biaya pemilikan saham menunjukkan *trade off* antara memiliki terlalu banyak saham dan terlalu sedikit saham, atas biaya pemilikan saham tersebut akan menimbulkan *oportunity cost.*
> b. Pemrosesan pesanan
> Biaya pemrosesan pesanan meliputi biaya administrasi, pelaporan proses komputer, telepon, dan lain-lain.
> c. Asimetri informasi
> Biaya asimetri informasi lahir karena adanya dua pihak trader yang tidak sama dalam memiliki dan mengakses informasi. Penelitian ini memfokuskan pada fungsi ketiga yaitu asimetri informasi. Pengukuran terhadap asimetri informasi

seringkali diproyeksikan dengan *bid ask spread* disebabkan asimetri informasi tidak dapat diobservasi secara langsung. Pihak pertama adalah *informed trader* yang memiliki informasi superior dan pihak lain yaitu *uninformed trader* yang tidak memiliki informasi. Jika kedua belah pihak bertransaksi maka *uninformed trader* menghadapi risiko rugi jika bertransaksi dengan *informed trader*, upaya mengurangi risiko tersebut tercermin dalam *bid ask spread.* Pengukuran asimetri informasi dilakukan dengan menggunakan *relative bid-ask spread* yang dioperasikan sebagai berikut

$$SPREADi,t = (ask\ i,t - bid\ i,t)/\{(\ ask\ i,t + bid\ i,t\ )/2\} \text{x } 100$$

Dimana :
SPREAD = selisih harga saat *ask* dengan harga *bid* perusahaan i pada tahun t.
Ask i,t = harga *ask* tertinggi saham perusahaan i yang terjadi pada tahun t.
Bid i,t = harga *bid* terendah saham perusahaan i yang terjadi pada tahun t."

Menurut Supriyono (2000:186) asimetri informasi dapat timbul dalam beberapa bentuk, yaitu:

"a. Tanpa pemantauan, hanya *agent* yang mengetahui apakah bekerja dengan baik demi kepentingan *principal.*
b. *Agent* yang mungkin mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan daripada *principal*nya.
c. *Agent* dalam melaksanakan tugasnya mungkin diarahkan oleh informasi pribadi".

2.1.2 Manajemen Laba

2.1.2.1. Pengertian Manajemen Laba (*Earnings Management)*

Laba yang dilaporkan berpengaruh kuat terhadap kegiatan perusahaan dan keputusan yang dibuat oleh manajemennya. Keasikan perusahaan memenuhi harapan pasar modal mencerminkan bahwa manajemen sangat peduli terhadap risiko nilai saham perusahaan bila gagal.

Menanggapi risiko tersebut, manajemen mungkin berpandangan bahwa tanggung jawabnya adalah melakukan apa saja yang memungkinkan dalam batasan tertentu agar ramalan pasar modal oleh para analis dapat dipenuhi atau dilebihi, atau melakukan manajemen laba.

Manajemen laba dipandang sebagai suatu konsep lintas periode, dimana laba digeser dari satu periode ke periode lainnya. Sampai saat ini manajemen laba belum didefinisikan secara akurat dan berlaku secara umum. Walaupun demikian beberapa definisi sudah dapat diterima secara luas.

Pengertian *earnings management* menurut Theodorus M. Tuanakotta (2013:210) adalah sebagai berikut:

> "Pengelolaan laba *(earnings management activities)* adalah bagian-bagian dari rekayasa keuangan yang lazim di pasar modal. Magrath dan Weld membedakan kegiatan pengelolaan laba yang merupakan praktik bisnis yang sehat *(good business practices)* dan pengelolaan laba yang merupakan penyalahgunaan *(abusive earnings management)*. Pengelolaan laba yang merupakan penyalahgunaan (selanjutnya diistilahkan sebagai "pengelolaan laba abusif") bertujuan menipu masyarakat penanam modal".

Menurut Charles W. Mulford dan Eugene E. Comiskey (2010:81) *earnings management* adalah :

> "Manajemen laba adalah manipulasi akuntansi dengan tujuan menciptakan kinerja perusahaan agar terkesan lebih baik dari yang sebenarnya".

Manajer dapat memilih kebijakan akuntansi dari sekumpulan aturan (misal, GAAP), wajar jika mengharapkan bahwa manajer akan memilih kebijakan yang dapat

memaksimalkan kepentingan mereka dan nilai pasar sahamnya. Ini disebut manajemen laba.

Menurut Moeljadi (2006:26) *earnings management* adalah :

"*Earnings management* dapat dilakukan dengan cara maksimalisasi laba. Maksimalisasi laba merupakan maksimalisasi penghasilan perusahaan setelah pajak. Maksimalisasi laba sering dianggap sebagai tujuan perusahaan".

Berdasarkan beberapa pengertian dari para ahli sebelumnya maka dapat disimpulkan bahwa manajemen laba dilakukan secara sengaja, dalam batasan untuk mengarah pada suatu tingkat laba yang diinginkan. Tindakan ini merupakan tindakan manajer untuk meningkatkan (mengurangi) laba yang dilaporkan saat ini atas unit dimana manajer bertanggung jawab, tanpa mengakibatkan peningkatan (penurunan) profitabilitas ekonomis jangka panjang unit tersebut.

2.1.2.2 Bentuk-bentuk Manajemen Laba

Bentuk-bentuk manajemen laba yang dikemukakan oleh Scott (2003:383) meliputi :

"1. Taking a bath
2. Income minimization
3. Income maximization
4. Income smoothing
5. Timing revenue dan expenses recognation".

Adapun penjelasan mengenai bentuk-bentuk manajemen laba di atas adalah sebagai berikut:

1. *Taking a bath* (tekanan dalam organisasi)

   Disebut juga *big baths*, bisa terjadi selama periode dimana terjadi tekanan dalam organisasi atau terjadi reorganisasi, misalnya penggantian direksi. Jika teknik ini digunakan maka biaya-biaya yang ada pada periode yang akan datang diakui pada periode berjalan. Ini dilakukan jika kondisi yang tidak menguntungkan bisa dihindari. Akibatnya, laba periode yang akan datang menjadi tinggi meskipun kondisi tidak menguntungkan.

2. *Income minimization* (meminimumkan laba)

   Pola meminimumkan laba mungkin dilakukan karena motif politik atau motif meminimumkan pajak. Cara ini dilakukan pada saat perusahaan memperoleh profitabilitas yang tinggi dengan tujuan agar tidak mendapat perhatian secara politis. Kebijakan yang diambil dapat berupa penghapusan *(write off)* atas barang-barang modal dan aktiva tak berwujud, pembebanan pengeluaran iklan, riset, dan pengembangan yang cepat.

3. *Income maximization* (memaksimalkan laba)

   Memaksimalkan laba bertujuan untuk mempetrend peroleh bonus yang lebih besar, selain itu memperoleh bonus yang lebih besar, selain itu tindakan ini juga bisa dilakukan untuk menghindari pelanggaran atas kontrak hutang jangka panjang *(debt convenant).*

4. *Income smoothing* (perataan laba)

Perusahaan umumnya lebih memilih untuk melaporkan *trend* pertumbuhan laba yang stabil daripada menunjukkan perubahan laba yang meningkat atau menurun secara drastis.

5. *Timing revenue* dan *expenses recognation* (pengakuan pendapatan dan beban)

Teknik ini dilakukan dengan membuat kebijakan tertentu yang berkaitan dengan *timing* suatu transaksi, misalnya pengakuan *premature* atas pendapatan.

2.1.2.3 Motivasi Manajemen Laba

Menurut Scott (2003:377) yang dialihbahasakan oleh Susilawati (2009:30), terdapat berbagai motivasi mengapa perusahaan dalam hal ini manajer melakukan manajemen laba, yaitu:

> "1. Kontrak utang jangka panjang (*debt convenant*)
> 2. Rencana bonus *(bonus scheme)*
> 3. Motivasi politik *(political motivations)*
> 4. Motivasi perpajakan *(taxation motivations)*
> 5. Pergantian direksi *(charges of chief executive offer (CEO))*
> 6. Penawaran perdana *(initial public offering)*".

Berbagai motivasi melakukan manajemen laba di atas dapat diuraikan sebagai berikut:

1. Kontrak utang jangka panjang *(debt convenant)*

Motivasi ini muncul ketika perusahaan melakukan perjanjian utang yang berisikan perjanjian untuk melindungi sang pemberi pinjaman dari aksi manajer yang tidak

sesuai dengan kepentingan investor, seperti dividen yang berlebihan, pinjaman yang berlebihan, pinjaman tambahan, pemberian modal kerja, atau laporan ekuitas jatuh di bawah tingkat yang ditetapkan dalam semua aktivitas yang dapat mencairkan sekuritas sang pemberi pinjaman.

2. Rencana bonus *(bonus scheme)*

Motivasi bonus merupakan dorongan bagi manajer perusahaan dalam melaporkan laba yang diperoleh untuk mendapatkan bonus yang dihitung atas dasar laba tersebut. Jika laba lebih rendah daripada laba yang ditetapkan, maka akan mendorong manajer untuk melakukan manajemen laba.

3. Motivasi politik *(political motivations)*

Motivasi ini terjadi pada perusahaan – perusahaan besar dan industri strategis yang cenderung menurunkan laba visibilitasnya, khususnya selama menurunkan periode kemakmuran tinggi.

4. Motivasi perpajakan *(taxation motivations)*

Dalam hal ini manajer perusahaan menurunkan laba untuk mengurangi beban pajak, apabila laba semakin besar maka beban pajak yang harus ditanggung oleh perusahaan semakin tinggi.

5. Pergantian direksi *(charges of chief executive officer (CEO))*

Motivasi ini terjadi ketika dalam kasus pergantian manajer biasanya di akhir tahun tugasnya, manajer akan melaporkan laba yang tinggi. Sehingga CEO yang baru merasa sangat berat untuk mencapai tingkat laba tersebut atau ketika pimpinan perusahaan yang mempunyai kinerja buruk sehingga mereka akan melakukan

manajemen laba untuk menunda pemecatan agar pimpinan tersebut mempunyai cukup waktu untuk memperbaiki kinerjanya.

6. Penawaran perdana *(initial public offering)*

Perusahaan yang baru saja menerbitkan saham perdana (IPO) belum bisa memiliki harga pasar saham yang mapan. Cara untuk mempengaruhi pasar adalah dengan memberikan informasi *net income* yang diharapkan lewat *Prospectus Earning Management* dilakukan *net income* sebagai pasar pemberi respon positif harga saham.

2.1.2.4 Tanda-tanda Penerapan Manajemen Laba

Adapun tanda-tanda penerapan manajemen laba. Tanda-tanda manajemen laba dijadikan sebagai peringatan dini dan harus dijadikan pertimbangan bagi investor dan auditor. Keenam hubungan ini merupakan tanda peringatan dini mengenai pengelolaan laba abusif. Menurut Theodorus M. Tuanakotta (2013:211) tanda-tanda penerapan manajemen laba, diantaranya:

> "1. Arus kas yang tidak berkorelasi dengan laba.
> 2. Piutang yang tidak berkorelasi dengan pendapatan.
> 3. Penyisihan piutang ragu-ragu yang tidak berkorelasi dengan piutang.
> 4. Cadangan yang tidak berkorelasi dengan akun-akun neraca.
> 5. Akuisisi tanpa tujuan bisnis yang jelas.
> 6. Laba yang secara konsisten dan tepat memenuhi ekspektasi analisis pasar modal".

2.1.2.5 Teknik Manajemen Laba

Teknik dan pola manajemen laba menurut Dedhy Sulistiawan, Yeni Januarsi, dan Liza Alvia (2010:42) dapat dilakukan dengan tiga teknik yaitu:

> "1. Memanfaatkan peluang untuk membuat estimasi akuntansi
> 2. Mengubah metode akuntansi
> 3. Menggeser periode biaya atau pendapatan".

Adapun penjelasan teknik *earnings management* di atas sebagai berikut:

1. Cara manajemen mempengaruhi laba melalui *judgment* (perkiraan) terhadap estimasi akuntansi antara lain estimasi tingkat piutang tak tertagih, estimasi kurun waktu depresiasi aktiva tetap atau amortisasi aktiva tak berwujud, estimasi biaya garansi, dan lain-lain.
2. Perubahan metode akuntansi yang digunakan untuk mencatat suatu transaksi. Contoh: merubah metode depresiasi aktiva tetap, dari metode depresiasi angka tahun ke metode depresiasi garis lurus.
3. Contoh rekayasa periode biaya atau pendapatan antara lain: mempercepat atau menunda pengeluaran untuk penelitian dan pengembangan sampai pada periode akuntansi berikutnya, mempercepat atau menunda pengeluran promosi sampai periode berikutnya, mempercepat atau menunda pengiriman produk ke pelanggan, mengatur saat penjualan aktiva tetap yang sudah tak dipakai.

2.1.2.6 Pendeteksian Manajemen Laba

Menurut Sri Sulistyanto (2008:211) ada beberapa model untuk pendeteksian manajemen laba yaitu dengan model-model pemisahan akrual menjadi kelolaan dan non kelolaan yang dibandingkan Dechow, dkk yang meliputi:

"1. The Healy Model,
2. The De Angelo Model,
3. The Jones Model,
4. The Modified Jones Model,
5. Industry Adjusted Model,
6. Akrual khusus (Beaver dan Engel) dan
7. The Cross – Sectional Model".

Adapun penjelasan model untuk pendeteksian manajemen laba adalah sebagai berikut:

1. *The Healy Model*

Pengujian Healy untuk manajemen laba dengan cara membandingkan rata-rata total akrual (dibagi total aktiva periode sebelumnya). Healy (1985) menganggap *nondisrectionary accruals* (NDA) tidak dapat diobservasi. Model untuk *nondisrectionary accruals* adalah sebagai berikut:

NDA = 0 sehingga TA = NDA

2. *The De Angelo Model*

Model De Angelo (1986) menguji manajemen laba dengan menghitung perbedaan awal dalam total akrual dan dengan asumsi bahwa perbedaan pertama tersebut diharapkan nol, yang berarti tidak ada manajemen laba. Model ini menggunakan

total akrual periode terakhir (dibagi total aktiva periode sebelumnya) untuk mengukur *nondisrectionary accruals*.

$$NDA_t = TA_{it-1}$$

Keterangan:

NDA_t = Estimasi *nondisrectionary accruals*

TA_{it-1} = *Total accrual* dibagi total aktiva 1 tahun sebelum tahun t

3. *The Jones Model*

Jones (1991) mengajukan model yang menolak asumsi bahwa *nondisrectionary accruals* adalah konstan. Model ini mencoba mengontrol pengaruh perubahan keadaan ekonomi perusahaan pada *nondisrectionary accruals* sebagai berikut :

$$NDA_t = \alpha_1(1/TA_{t-1}) + \alpha_2(\Delta REV_t/TA_{t-1}) + \alpha_3(PPE_t/TA_{t-1})$$

Keterangan :

ΔREV_t = *Revenue* pada tahun t dikurangi *revenue* pada tahun t – 1 dibagi total aktiva tahun t – 1

PPE_t = *Gross property plan and equipment* pada tahun t dibagi total aktiva tahun t – 1

TA_{t-1} = total aktiva tahun t – 1

$\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3$ = *Firm – spific parameters*

4. *The Modified Jones Model*

Model ini dibuat untuk mengeleminasi tendensi konjungtur yang terdapat dalam *The Jones Model*

$$NDA_t = \alpha_1(1/TA_{t-1}) + \alpha_2(\Delta REV_t/\Delta REC_t) + \alpha_3(PPE_t)$$

Keterangan:

ΔREC_t = *Net receivable* (piutang bersih) pada tahun ke t dikurangi piutang bersih pada tahun t – 1 dibagi total aktiva tahun ke t – 1

5. *Industry Adjusted Model*

Industry Adjusted Model (Dechow dan Sloan, 1991) mengasumsikan bahwa variasi determinan dari *nondisrectionary accruals* adalah sama dalam jenis industri yang sama. *Nondisrectionary accruals* dari model ini diperoleh dengan:

$$NDA_t = ¥_1 + ¥_2 \, median_1 \, (TA_t)$$

6. Akrual khusus (Beaver dan Engel)

$$NDA_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 CO_{it} + \alpha_3 NPA_{it} + \alpha_3 \Delta NPA_{it+1} + \epsilon$$

Keterangan :

CO_{it} = *Loan charge off* (pinjaman yang dihapus bukukan)

LOAN = *Loans outstanding* (pinjaman yang beredar)

NPA_{it} = *Nonperforming assets* (aktiva produktif yang bermasalah)

NPA_{it+1} = Selisih *nonperforming assets* t + 1 dengan *nonperforming assets* t

7. *The Cross – Sectional Models*

The Cross-Sectional Models sama dengan model Jones dan model Jones modifikasi, kecuali bahwa parameter model diestimasi dengan menggunakan data *Cross Sectional* dan *time series.*

Metode yang digunakan untuk pendeteksian manajemen laba ini mengikuti model yang dikembangkan oleh Jones (1991) yang dikenal sebagai *The Modified Jones Model*, yang merupakan modifikasi dari *The Jones Model*.

Menurut Sri Sulistyanto (2008:226), menyatakan bahwa:

> "The *Modified Jones Model* ini merupakan metode pendeteksian manajemen laba yang secara statistik paling baik dan lebih kuat dibandingkan dengan metode pendeteksian manajemen laba lainnya sejalan dengan hasil penelitian Dechow et al (1995)".

Model Jones yang dimodifikasi mengestimasi level ekspektasi akrual sebagai suatu fungsi dari perbedaan antara perubahan pendapatan dan perubahan piutang, dan tingkat dari tanah, bangunan, dan perlengkapan (*plant, property and equipment*).

Menurut Sri Sulistyanto (2008:227), langkah-langkah yang dilakukan dalam perhitungan *disrectionary accruals* (DTA), yaitu :

> "1. Menghitung nilai *Total Accruals* (TCA),
> 2. Selanjutnya dihitung nilai *total accruals* (TAC) yang diestimasi dengan melakukan regresi terhadap rumus di bawah ini untuk mendapatkan nilai koefisien variabel independen (α_1, α_2, α_3)
> 3. Nilai koefisien variabel independen (α_1, α_2, α_3) yang diperoleh, dimasukkan ke dalam persamaan di bawah ini untuk menghitung nilai *nondisrectionary accruals* (NDTA)
> 4. Menghitung nilai *Disrectionary Accruals* (DTA)".

Langkah-langkah yang dilakukan dalam perhitungan *disrectionary accruals* (DTA) dapat diuraikan sebagai berikut:

1. Menghitung nilai *Total Accruals* (TCA), dengan rumus :

$$TAC_{it} = \text{Net Income } (NI_{it}) - \text{Cash Flow from Operation } (CFO_{it})$$

Dimana:

TAC_{it} = Total akrual perusahaan i pada periode t

NI_{it} = Laba bersih perusahaan i pada periode t

CFO_{it} = Arus kas operasi i pada periode t

2. Selanjutnya dihitung nilai *total accruals* (TAC) yang diestimasi dengan melakukan regesi terhadap rumus di bawah ini untuk mendapatkan nilai koefisien variabel independen ($\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3$)

$$TAC_{it}/TA_{it-1} = \alpha 1(1/TA_{it-1}) + \alpha_2 (\Delta Sales_{it} - TA_{it-1}) + \alpha_3(PPE_{it}/ TA_{it-1}) + \epsilon$$

Dimana:

TA_{it-1} = Total aktiva perusahaan i pada periode ke t – 1

$\Delta Sales_{it}$ = Perubahan penjualan perusahaan i pada periode ke t

PPE_{it} = Nilai aktiva tetap (*gross*) perusahaan i pada periode t

3. Nilai koefisien variabel independen ($\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3$) yang diperoleh, dimasukkan ke dalam persamaan di bawah ini untuk menghitung nilai *nondisrectionary accruals* (NDTA)

$$NDTA_{it} = \alpha 1(1/TA_{it-1}) + \alpha_2 ((\Delta Sales_{it} - \Delta TR_{it})/TA_{it-1}) + \alpha_3(PPE_{it}/ TA_{it-1})$$

Dimana:

ΔTR_{it} = Perubahan piutang dagang perusahaan i pada periode ke t

4. Menghitung nilai *Disrectionary Accruals* (DTA), dengan rumus:

$$DTA_{it} = TAC_{it} / TA_{it-1} - NDTA_{it}$$

Nilai *disrectionary accruals* (DTA) positif, berarti perusahaan melakukan manajemen laba dengan cara menaikan laba, bila nilai *disrectionary accruals* (DTA) negatif, berarti perusahaan melakukan manajemen laba dengan cara menurunkan laba, dan bila *disrectionary accruals* (DTA) nol, berarti tidak terdapat indikasi manajemen laba dalam perusahaan.

2.1.2.7 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Manajemen Laba

Menurut Stice dan Skousen yang dialihbahasakan oleh Safrida dan Ahmad Maulana (2005:206) faktor-faktor yang mempengaruhi para manajer untuk melakukan manajemen laba yang dilaporkan, yaitu:

> "1. Memenuhi target internal
> 2. Memenuhi harapan eksternal
> 3. Melakukan perataan laba
> 4. Mempercantik laporan keuangan untuk kepentingan IPO atau pinjaman".

Adapun uraian penjelasan faktor-faktor manajemen laba di atas yaitu:

1. Memenuhi target internal

   Target laba internal merupakan alat penting dalam memotivasi para manajer untuk meningkatkan usaha penjualan, pengendalian biaya dan penggunaan sumber daya yang lebih efisien.

2. Memenuhi harapan eksternal

   Berbagai pemangku kepentingan (*stakeholder*) eksternal memiliki kepentingan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Misalnya saja, pegawai dan pelanggan menginginkan perusahaan tetap berjalan baik sehingga dapat bertahan dalam jangka panjang dan melaksanakan kewajiban pensiun serta kewajiban garansinya.

3. Melakukan perataan laba

   Perusahaan umumnya lebih memilih untuk melaporkan trend pertumbuhan laba yang stabil daripada menunjukkan perubahan laba yang meningkat atau menurun secara drastis.

4. Mempercantik laporan keuangan untuk kepentingan IPO atau pinjaman

   Laporan keuangan merupakan sarana yang digunakan perusahaan untuk berkomunikasi dengan pihak luar termasuk untuk kepentingan IPO atau pengajuan pinjaman, manajer perusahaan akan membuat laporan keuangan yang layak.

2.1.3 *Cost Of Capital* (Biaya Modal)

Menurut MP. Tampubolon (2008),

"Modal adalah dana yang digunakan untuk membiyai pengadaan aktiva dan operasi perusahaan. Modal terdiri dari hutang, saham biasa, saham preferen, dan laba ditahan".

Biaya modal merupakan konsep penting dalam analisis investasi karena dapat menunjukkan tingkat minimum laba investasi yang harus diproleh dari investasi tersebut. Jika investasi itu tidak dapat menghasilkan laba investasi sekurang-kurangnya sebesar biaya yang ditanggung maka investasi itu tidak perlu dilakukan. Lebih mudahnya, biaya modal merupakan rata-rata biaya dana yang akan dihimpun untuk melakukan suatu investasi. Dapat pula diartikan bahwa biaya modal suatu perusahaan adalah bagian *(suku rate)* yang harus dikeluarkan perusahaan untuk memberi kepuasan pada para investornya pada tingkat risiko tertentu.

Biaya modal merupakan tingkat pengembalian atas seluruh investasi perusahaan yang meliputi seluruh tingkat pengembalian yang diprasyaratkan oleh pemegang saham. Komponen terpenting dalam penilaian investasi terlatak pada biaya modal dikarenakan pemaksimuman nilai pemegang saham menghendaki semua biaya input termasuk modal diminimumkan, dan untuk itu biaya modal harus dapat diestimasikan.

Menurut Bringham dan Houston (2001:405)

> "Biaya modal merupakan tingkat pengembalian atas investasi yang menyebabkan nilai perusahaan meningkat. Biaya modal berkaitan dengan risiko investasi atas saham perusahaan. Biaya modal yaitu menentukan tingkat diskonto yang tepat yang digunakan dalam penganggaran modal"

Sedangkan Menurut Martono dan Harjito (2004:201)

"Biaya modal adalah biaya riil yang harus dikeluarkan oleh perusahaan untuk memperoleh dana baik yang berasal dari utang, saham prefern, saham biasa, maupun laba ditahan untuk mendanai investasi atau operasi perusahaan."

Menurut I Made Sudana, (2011)

"Biaya modal adalah tingkat pendapatan minimum yang di persyaratkan pemilik modal".

Biaya modal yang tepat untuk semua keputusan adalah rata-rata tertimbang dari seluruh komponen modal *(Weighted Cost of Capital atau WACC).* Namun tidak semua komponen modal diperhitungkan dalam menentukan *WACC*. Hutang dagang *(accounts payable)* tidak diperhitungkan dalam perhitungan *WACC*. Hutang wesel *(notes payable)* atau hutang jangka pendek yang berbunga (*Short-term Interest-bearing debt)* dimasukkan dalam perhitungan *WACC* hanya jika hutang tersebut merupakan bagian dari pembelanjaan tetap perusahaan bukan merupakan pembelanjaan sementara.

Pada umumnya hutang jangka panjang dari modal sendiri merupakan unsur untuk menghitung WACC. Dengan demikian kita harus menghitung:

1) Biaya Hutang *(cost of debt),*
2) Biaya laba ditahan *(cost of retained earning),*
3) Biaya saham Biasa Baru *(cost of new common stock),* dan
4) Biaya Saham Preferen *(cost of preferred stock).*

Weighted Average Cost of Capital (WACC) dengan rumus:

$$WACC = Ka = wd.Kd\ (1-T) + wp.Kp + Ws\ (Ks \text{ atau } Ke)$$

dimana

WACC	= biaya modal rata-rata tertimbang
wd	= persentase hutang dari modal
wp	= persentase saham preferen dari modal
Ws	= persentase saham biasa atau laba ditahan dari modal
Kd	= biaya hutang
Kp	= biaya saham preferen
Ks	= biaya laba ditahan
Ke	= biaya saham biasa baru
T	= pajak (dalam persentase)

Wd, Wp, Ws didasarkan pada sasaran struktur modal (capital structure) perusahaan yang dihitung dengan nilai pasarnya (market value). Setiap perusahaan

harus memiliki suatu struktur modal yang dapat meminimumkan biaya modal sehingga dapat memaksimumkan harga saham.

Biaya modal harus dihitung berdasarkan suatu basis setelah pajak *(after tax basis)* karena arus kas setelah pajak adalah yang paling relefan untuk keputusan investasi.

Menurut Warsono (2002), bahwa biaya modal dapat di definisikan sebagai biaya peluang atas penggunaan dana investasi untuk di investasikan dalam proyek-proyek baru.

Menurut Sutrisno (2001) biaya modal adalah semua biaya yang secara riil dikeluarkan oleh perusahaan dalam rangka mendapatkan sumber dana. Dimana biaya yang dikeluarkan ini bisa bersifat eksplisit seperti biaya bunga atau implisit yang akan keluar dimasa datang seperti obligasi.

Biaya modal sebuah perusahaan bertidak sebagai penghubung antara keputusan pembiayaan dan invetasinya. Istilah biaya modal sering digunakan yang dapat dipertukarkan dengan tingkat pengembalian yang diinginkan perusahaan, tingkat batas investasi baru, tingkat diskonto untuk mengevaluasi suatu perusahaan baru, dan biaya peluang pendanaan perusahaan. Tetapi konsep dasarnya tetap sama, yaitu biaya modal adalah tingkat yang harus di dapat pada sebuah proyek investasi baru jika proyek tersebut dimaksutkan untuk meningkatkan nilai investasi pemegang saham. (Keown, dkk; 2010).

2.1.3.1 Faktor-Faktor Yang Menentukan Biaya Modal

Menurut Warsono (2002), besar kecilnya biaya modal baik untuk perusahaan atau proyek khusus di pengaruhi oleh beberapa faktor. Faktor penting yang mempengaruhi biaya modal antara lain:

a. Keadaan-keadaan umum perekonomian. Kondisi ekonomi secara makro seperti tingkat pertumbuhan ekonomi dan inflasi sangat mempengaruhi biaya modal. Faktor ini juga menentukan tingkat bebas risiko atau tingkat hasil tanpa risiko.
b. Kondisi pasar (Daya jual saham suatu perusahaan). Jika daya jual saham meningkat, tingkat hasil minimum para investor akan turun dan biaya modal perusahaaan akan rendah.
c. Keputusan-keputusan operasi dan pembiayaan yang dibuat manajemen. Jika manajemen menyetujui penanaman modal berisiko tinggi atau memanfaatkan utang dan saham khusus secara ekstensif, tingkat risiko perusahaan bertambah. Para investor selanjutnya meminta tingkat hasil minimum yang lebih tinggi sehingga biaya modal perusahaan meningkat pula.
d. Besarnya pembiayaan yang diperlukan. Permintaan modal dalam jumlah besar akan meningkatkan biaya modal perusahaan.

2.1.3.2 Asumsi-Asumsi Model Biaya Modal

Masih menurut Warsono (2002) sebagai suatu konsep keuangan maka terdapat asumsi-asumsi dalam model biaya modal, diantaranya:

1) Risiko bisnis bersifat konstan.

   Risiko bisnis merupakan potensi tingkat perubahan return atas suatu investasi. Tingkat risiko bisnis dalam suatu perusahaan ditentukan dengan kebijakan manajemen investasi. Biaya modal merupakan suatu kriteria investasi yang hanya tepat untuk suatu investasi yang memiliki risiko bisnis setingkat dengan aktiva-aktiva yang telah ada.

2) Risiko keuangan bersifat konstan.

   Risiko keuangan didefinisikan sebagai peningkatan variasi return atas saham umum karena bertambahnya pemanfaatan sumber pemiayaan hutang dan saham istimewa. Biaya modal dari sumber individual merupakan fungsi dari struktur keuangan berjalan.

3) Kebijakan dividen bersifat konstan.

   Asumsi ini diperlukan dalam menaksir biaya modal yang berkenaan dengan kebijakan dividen perusahaan. Asumsi ini menyatakan bahwa rasio pembayaran dividen (dividen/laba bersih) juga konstan.

2.1.4 Penelitian Terdahulu

Berikut ini akan disajikan beberapa daftar penelitian terdahulu yang telah dilakukan terkait dengan *cost of capital* yaitu sebagai berikut :

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

Peneliti	Judul	Variabel	Kesimpulan	Tahun	Lokasi
Dhiba Meutya Chancera	Pengaruh Manajemen Laba terhadap Biaya Modal Ekuitas pada.	Variabel Independen (X): Manajemen Laba Variabel Dependen (Y): Biaya Modal Ekuitas	Manajemen laba berpengaruh positif terhadap biaya modal.	2009	Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
Wiwik Utami	Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Biaya Modal Ekuitas (Studi	Variabel Independen (X):	Manajemen Laba berpengaruh positif terhadap biaya modal.	2005	Perusahaan Publik Sektor

	Perusahaan Publik Sektor Manufaktur)	Manajemen Laba Variabel Dependen (Y): Biaya Modal			Manufaktur
Khomsiyah	Pengungkapan, Asimetri Informasi, dan *Cost of Capital*	Variabel Independen (X): Asimetri Informasi Variabel Dependen (Y): *Cost of Capital*	Pengungkapan berpengaruh negatif terhadap biaya modal. Asimetri informasi berpengaruh positif terhadap biaya modal	2005	Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
Mira Zulfiana	Pengaruh Informasi Asimetri dan *Disclosure* terhadap *Cost of*	Variabel Independen (X):	Asimetri informasi berpengaruh positif terhadap biaya modal. *Disclosure* berpengaruh positif terhadap biaya modal	2004	pada Perusahaan Manufaktur

	Capital (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di BEJ)	Asimetri Informasi, *Disclosure* Variabel Dependen (Y): *Cost of Capital*			di BEJ
Adriani	Pengaruh Tingkat *Disclosure*, Manajemen Laba, Asimetri Informasi Terhadap Biaya Modal	Variabel Independen (X): Asimetri Informasi, *Disclosure* Variabel Dependen (Y): *Cost of Capital*	Hasil pengujian menunjukkan bahwa: 1) tingkat *disclosure* tidak berpengaruh signifikan negatif terhadap biaya modal, dimana nilai signifikansi 0.514>α 0.05,dan β bernilai -0,047 dengan arah negatif (H1 ditolak). 2) manajemen laba tidak berpengaruh signifikan positif terhadap biaya modal, dimana nilai signifikansi 0.604>α 0,05, dengan β bernilai 4,083 dengan arah positif (H2 ditolak). 3) asimetri informasi berpengaruh signifikan positif terhadap biaya modal,	2011	Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

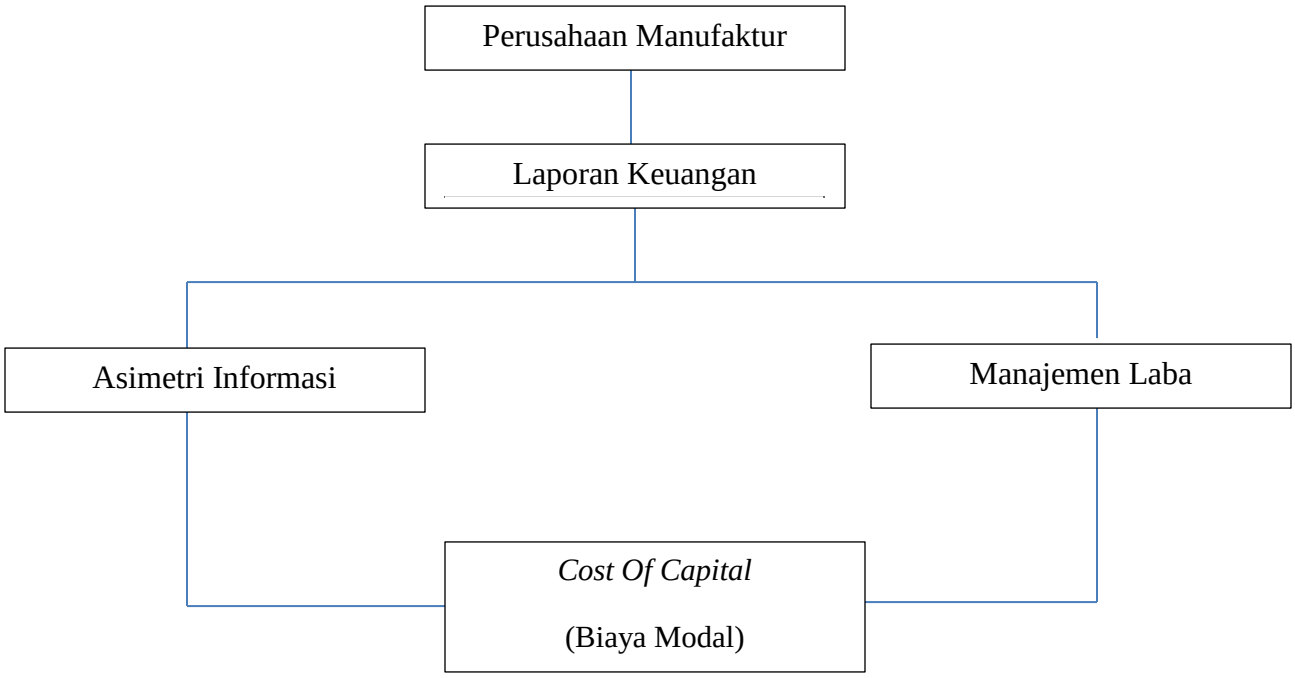
			dimana nilai signifikansi 0.000< α 0.05,dan β bernilai 0,130 dengan arah positif (H3 diterima).		

2.2 Kerangka Pemikiran

Pengungkapan merupakan penyajian infomasi laporan keuangan kepada pihak-pihak yang menggunakan informasi tersebut dalam pengambilan keputusan. Pengungkapan yang luas dapat menarik pihak eksternal seperti kreditor dan investor. Investor mengharapkan pengembalian atas investasi mereka berupa deviden, sedangkan kreditor mengharapkan pengembalian atas pinjaman mereka berupa bunga untuk menginvestasikan dananya kepada perusahaan, karena pihak eksternal berasumsi pengung kapan dapat mengurangi ketidakpastian hasil yang akan diperolehnya dimasa yang akan datang. Sehingga perusahaan akan mendapatkan dana dengan mudah dan dengan biaya yang rendah. Manajemen perusahaan berusaha untuk memanipulasi labanya, untuk mendapatkan pendanaan eksternal tersebut.

Manajemen dapat menaikkan atau menurunkan labanya sesuai dengan tujuan 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.

Terkait dengan penelitian yang dilakukan berikut ini akan disampaikan kerangka pemikiran pada gambar 2.1.



Gambar 2.1: Bagan Kerangka Pemikiran

2.2.1 Pengaruh Asimetri Informasi dengan *Cost Of Capital* (Biaya Modal)

Informasi asimetri berpengaruh positif terhadap biaya modal. Semakin kecil asimetri informasi yang terjadi antara partisipan maka biaya modal akan semakin kecil pula. Menurut Khomsiyah (2003) asimetri informasi berpengaruh positif terhadap biaya modal, yang menyatakan bahwa hal ini konsisten dengan teori keagenan yaitu semakin banyak informasi yang disembunyikan pihak agen, maka akan semakin tinggi risiko yang harus ditanggung oleh pemilik modal.

Berdasarkan penelitian di atas, dapat disimpulkan bahwa asimetri informasi berpengaruh positif terhadap biaya modal. Asimetri informasi menyebabkan risiko informasi semakin tinggi, tingginya risiko informasi akan berdampak pada tingginya biaya modal yang dikeluarkan oleh perusahaan. Asimetri informasi dimana perusahaan lebih mengetahui prospek perusahaan dimasa yang akan datang dibandingkan investor, apabila harga saham perusahaan sekarang tinggi yang menandakan bahwa kinerja perusahaan lebih baik, maka investor memiliki keputusan untuk menanamkan modalnya pada perusahaan, akan tetapi investor tidak mengetahui lebih pasti prospek perusahaan tersebut dimasa yang akan datang, apakah lebih baik atau bahkan lebih buruk. Apabila kinerja perusahaan dimasa yang akan datang lebih buruk yang hanya diketahui oleh manajemen perusahaan, maka perusahaan akan mengeluarkan biaya yang lebih besar atas tindakannya. Selain itu, investor juga akan menanggung kerugian atas investasinya, seperti kemungkinan deviden tidak akan diterimanya kembali, sehingga biaya modal akan semakin tinggi.

Menurut Bapepam (2011), menyatakan bahwa investor yang berinformasi (*informed investor*) akan melakukan transaksi berdasarkan informasi privat yang diperolehnya, karena itu semakin banyak transaksi yang dilakukan investor, semakin tinggi pula volatilitas harga saham dikarenakan munculnya informasi privat. Volatilitas di pasar keuangan menggambarkan tingkat risiko yang dihadapi pemodal karena mencerminkan fluktuasi pergerakan harga saham. kapan dapat mengurangi ketidakpastian hasil yang akan diperolehnya dimasa yang akan datang. Sehingga perusahaan akan mendapatkan dana dengan mudah dan dengan biaya yang rendah.

Manajemen perusahaan berusaha untuk memanipulasi labanya, untuk mendapatkan pendanaan eksternal tersebut. Manajemen dapat menaikkan atau menurunkan labanya sesuai dengan tujuan pribadinya yang dapat merugikan investor sehingga risiko yang dihadapi investor pun semakin tinggi. Hal ini akan menyebabkan biaya modal akan menjadi lebih tinggi juga. Ketidakseimbangan 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.

2.2.2 Pengaruh Manajemen Laba dengan *Cost Of Capital* (Biaya Modal).

Menurut Wiwik (2005) manajemen laba berpengaruh positif terhadap biaya modal. Semakin tinggi tingkat akrual, maka semakin tinggi biaya modal. Menurut

Tarjo (2008) manajemen laba berpengaruh signifikan terhadap biaya modal. Manajemen laba digunakan untuk menurunkan laba perusahaan sehingga biaya-biaya yang dikeluarkan lebih besar. Menurut Stolowy dan Breton (2000) dalam Wiwik (2005) menjelaskan bahwa manipulasi akun dilakukan atas dasar keinginan manajemen untuk mempengaruhi persepsi investor atas risiko perusahaan. Risiko tersebut dapat dipecah dalam dua komponen, yaitu:

1) risiko yang dihubungkan dengan variasi imbal hasil yang diukur dengan laba per lembar saham (*earning per share)* dan

2) risiko yang dihubungkan dengan struktur keuangan perusahaan, yang diukur dengan *debt equity ratio.* Tujuan dari manajemen laba itu sendiri adalah untuk memperbaiki ukuran kedua risiko tersebut.

Berdasarkan penelitian di atas, dapat disimpulkan bahwa manajemen laba berpengaruh positif terhadap biaya modal. Semakin tinggi manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan dalam memanipulasi labanya, maka akan semakin tinggi biaya modal perusahaan karena tingkat risiko informasi akan semakin tinggi juga, konsekuensinya investor akan menaikkan *rate* biaya modal. Perusahaan yang memaksimumkan labanya bertujuan agar dapat meningkatkan harga sahamnya, meningkatnya harga saham akan menyebabkan deviden yang akan dikembalikan kepada investor akan semakin tinggi juga sehingga biaya modal yang akan dikeluarkan oleh perusahaan akan semakin tinggi juga. Sebaliknya, apabila perusahaan meminimumkan labanya seperti untuk tujuan penurunan laba, maka perusahaan akan menanggung risiko yang lebih besar atas tindakannya, sehingga

biaya modal yang dikeluarkan oleh perusahaan tersebut akan semakin tinggi juga, dengan adanya manajemen laba maka investor bereaksi dengan menaikkan tingkat pengembalian yang dipersyaratkan kemudian akan meningkatkan biaya modal. Hal ini tidak baik bagi investor jangka panjang investor karena investor tidak akan berinvestasi lagi karena merasa tertipu dengan tingkat imbal hasil yang seharusnya lebih besar. Bagi pemegang saham saat ini, biaya modal sangat penting untuk melihat secara langsung imbal atas investasi mereka dan hanya sedikit memberikan gambaran kepada pemegang saham masa datang, tetapi tidak bias menjadi acuan pemegang saham masa depan dalam memprediksikan imbal hasil mereka yang akan mereka terima nanti.

2.3 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kerangka pemikiran yang telah dikemukakan diatas, maka peneliti membuat hipotesis awal baik secara parsial maupun simultan. Adapun hipotesis yang dikemukakan yaitu sebagai berikut:

H_{A1} : *Terdapat pengaruh yang signifikan Asimetri Informasi terhadap Cost Of Capital*

H_{A2} : *Terdapat pengaruh yang signifikan Manajemen Laba terhadap Cost Of Capital*

H_{A3} : *Terdapat pengaruh yang signifikan Asimetri Informasi dan Manajemen Laba terhadap Cost Of Capital secara Simultan.*