

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

2.1. Kajian Pustaka

2.1.1 Laporan Keuangan

2.1.1.1 Pengertian Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan sarana utama yang digunakan oleh perusahaan untuk menyampaikan informasi keuangan perusahaan kepada pihak luar. Pengertian laporan keuangan menurut Ikatan Akuntansi Indonesia melalui Standar Akuntansi Keuangan (2012:2) tentang Kerangka Dasar Penyusunan dan Penyajian Laporan Keuangan adalah sebagai berikut:

“Laporan keuangan merupakan bagian dari proses pelaporan keuangan. Laporan keuangan yang lengkap biasanya meliputi neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan posisi keuangan (yang dapat disajikan dalam berbagai cara misalnya, sebagai laporan arus kas atau laporan arus dana), catatan dan laporan lain serta materi penjelasan yang merupakan bagian integral dari laporan keuangan. Disamping itu juga termasuk skedul dan informasi tambahan yang berkaitan dengan laporan tersebut, misalnya, informasi keuangan segmen industri dan geografis serta pengungkapan pengaruh perubahan harga.”

Pengertian laporan keuangan menurut Sofyan Syafri Harahap (2013:105) adalah:

“Laporan keuangan menggambarkan kondisi keuangan dan hasil usaha suatu perusahaan pada saat tertentu atau jangka waktu tertentu. Adapun jenis laporan keuangan yang lazim dikenal adalah neraca atau laporan

laba/rugi atau hasil usaha, laporan arus kas, laporan perubahan posisi keuangan.”

Menurut Irham Fahmi (2013:2) definisi laporan keuangan yaitu:

“Laporan keuangan merupakan suatu informasi yang menggambarkan kondisi keuangan suatu perusahaan dan lebih jauh informasi tersebut dapat dijadikan sebagai gambaran kinerja keuangan perusahaan tersebut.”

2.1.1.2 Tujuan Laporan Keuangan

Tujuan laporan keuangan menurut Irham Fahmi (2013:5) yaitu: “Tujuan laporan keuangan adalah untuk memberikan informasi kepada pihak yang membutuhkan tentang kondisi suatu perusahaan dari sudut angka-angka dalam satuan moneter.”

Menurut Kieso, Warfield, Weygant yang dialihbahasakan oleh Emil Salim (2007:6), tujuan pelaporan keuangan adalah sebagai berikut:

1. Berguna bagi investor serta kreditor saat ini atau potensial dan para pemakai lainnya untuk membuat keputusan investasi, kredit, dan keputusan serupa secara rasional.
2. Membantu investor serta kreditor saat ini atau potensial dan para pemakai lainnya dalam menilai jumlah, penetapan waktu, dan ketidakpastian penerimaan kas prospektif dari dividen atau bunga dan hasil dari penjualan, penebusan, atau jatuh tempo sekuritas atau pinjaman.
3. Dengan jelas menggambarkan sumber daya ekonomi dari perusahaan, klaim terhadap sumber daya tersebut (kewajiban perusahaan untuk mentransfer sumber daya ke entitas lainnya dan ekuitas pemilik), dan pengaruh dari transaksi, kejadian serta situasi yang mengubah sumber daya perusahaan dan klaim pihak lain terhadap sumber daya tersebut.

2.1.1.3 Karakteristik Laporan Keuangan

Laporan keuangan memiliki karakteristik kualitatif yang membuat informasi dalam laporan keuangan dapat berguna bagi pemakai. Berikut adalah karakteristik tersebut menurut Kieso, Warfield, Weygant yang dialihbahasakan oleh Emil Salim (2007:37):

1. Relevansi (*relevance*)

Agar relevan, informasi akuntansi harus mampu membuat perbedaan dalam sebuah keputusan. Jika tidak mempengaruhi keputusan, maka informasi tersebut dikatakan tidak relevan terhadap keputusan yang diambil.

Terdapat dua unsur pokok dalam karakter relevan, yaitu:

 - a. Nilai prediktif (*predictive value*)

Informasi yang relevan akan membantu pemakai membuat prediksi tentang hasil akhir dari kejadian masa lalu, masa kini, dan masa depan.
 - b. Nilai penegasan (*confirmatory value*)

Informasi yang relevan juga membantu pemakai mengkonfirmasi atau mengoreksi ekspektasi atau harapan masa lalu.
2. Disajikan secara tepat (*faithful representation*)

Ketepatan penyajian berarti bahwa angka-angka dan penjelasan dalam laporan keuangan mewakili apa yang betul-betul ada dan terjadi. Ketepatan penyajian sangat dibutuhkan karena banyak pemakai informasi keuangan yang tidak memiliki waktu atau keahlian dalam mengevaluasi kebenaran dari informasi yang didapatkan. Untuk disajikan secara tepat, informasi harus:

 - a. Lengkap (*completeness*)

Lengkap artinya bahwa semua informasi yang dibutuhkan untuk disajikan secara tepat telah tersedia.
 - b. Netralitas (*neutrality*)

Netralitas berarti bahwa informasi tidak dapat dipilih untuk kepentingan sekelompok pemakai tertentu. Informasi yang disajikan harus faktual, benar, dan tidak bias.
 - c. Bebas dari kesalahan (*free from error*)

Informasi yang bebas dari kesalahan akan lebih akurat item keuangannya.
3. Dapat dibandingkan (*comparability*)

Informasi yang diukur dan dilaporkan dengan cara yang sama pada perusahaan yang berbeda dianggap dapat dibandingkan. Informasi keuangan akan lebih berguna bagi pemakainya apabila dapat diperbandingkan dengan informasi keuangan pada laporan keuangan

- tahun sebelumnya dan laporan keuangan antar perusahaan.
4. Dapat diuji (*verifiability*)
Daya uji ditunjukkan ketika pengukur-pengukur independen dengan menggunakan metode pengukuran yang sama, mendapatkan hasil yang serupa.
 5. Tepat waktu (*timeliness*)
Tepat waktu berarti informasi yang dibutuhkan tersedia untuk para pembuat keputusan yang dapat mempengaruhi keputusan yang akan diambil.
 6. Dapat dipahami (*understandability*)
Informasi yang terkandung dalam laporan keuangan harus dapat dengan mudah dipahami oleh pemakai.

2.1.1.4 Pengguna Laporan Keuangan

Para pemakai laporan keuangan menggunakan laporan keuangan untuk memenuhi beberapa kebutuhan informasi yang berbeda. Menurut Sofyan Syafri Harahap (2013:121) pengguna laporan keuangan terdiri atas:

1. Pemegang Saham
Pemegang saham ingin mengetahui kondisi keuangan perusahaan, aset, hutang, modal, hasil, biaya, dan laba.
2. Investor
Bagi investor potensial ia akan melihat kemungkinan potensi keuntungan yang akan diperoleh dari perusahaan yang dilaporkan.
3. Analis Pasar Modal
Analis pasar modal selalu melakukan analisa tajam dan lengkap terhadap laporan keuangan perusahaan yang *go public* maupun yang berpotensi masuk pasar modal.
4. Manajer
Manajer ingin mengetahui situasi ekonomis perusahaan yang dipimpinya. Seorang manajer selalu dihadapkan kepada seribu satu masalah yang memerlukan keputusan cepat dan setiap saat. Untuk sampai pada keputusan yang tepat maka ia harus mengetahui selengkap-lengkapnyanya kondisi keuangan perusahaan baik posisi semua pos neraca (asset, hutang, dan modal), laba/rugi, likuiditas, profibilitas, solvabilitas, *break even*, laba kotor, dan sebagainya.
5. Karyawan dan Serikat Pekerja
Karyawan perlu mengetahui kondisi keuangan perusahaan untuk menetapkan apakah ia masih terus bekerja atau pindah. Ia juga perlu mengetahui hasil usaha perusahaan supaya ia bisa menilai apakah penghasilan (renumerasi) yang diterimanya adil atau tidak.

6. **Instansi Pajak**
Semua kewajiban pajak akan tergambar dalam laporan keuangan, dengan demikian instansi pajak (fiskus) dalam hal ini dapat menggunakan laporan keuangan sebagai dasar menentukan kebenaran perhitungan pajak, pembayaran pajak, pemotongan pajak, restitusi, dan juga untuk dasar penindakan.
7. **Pemberi Dana (Kreditur)**
Bagi perusahaan calon debitur laporan keuangan dapat menjadi sumber informasi untuk menilai kelayakan perusahaan untuk menerima kredit yang akan diluncurkan.
8. **Supplier**
Laporan keuangan bisa menjadi informasi untuk mengetahui apakah perusahaan layak diberikan fasilitas kredit, seberapa lama akan diberikan sejauh mana potensi risiko yang dimiliki perusahaan.
9. **Pemerintah atau Lembaga Pengatur Resmi**
Laporan keuangan dapat memberikan informasi apakah perusahaan telah menaati standar laporan yang ditetapkan atau belum, jika belum maka lembaga ini dapat memberikan teguran atau sanksi.
10. **Langganan atau Lembaga Konsumen**
Dengan konsep ekonomi pasar dan ekonomi persaingan konsumen sangat diuntungkan. Ia berhak mendapat layanan memuaskan (*satisfaction guarantee*) dengan harga equilibrium, dalam kondisi ini konsumen terlindung dari kemungkinan peraktek yang merugikan baik dari segi kualitas, kuantitas, harga dan lain sebagainya.
11. **Lembaga Swadya Masyarakat (LSM)**
Untuk LSM tentunya bisa saja memerlukan laporan keuangan misalnya LSM yang bergerak melindungi konsumen, lingkungan, serikat pekerja. LSM seperti ini membutuhkan laporan keuangan untuk menilai sejauh mana perusahaan merugikan pihak tertentu yang dilindunginya.
12. **Peneliti/Akademis/Lembaga Peringkat**
Bagi peneliti maupun akademis laporan keuangan sangat penting, sebagai data primer dalam melakukan penelitian terhadap topik tertentu.

2.1.2 Laba

2.1.2.1 Pengertian Laba

Laba digunakan sebagai ukuran kinerja dan dasar bagi ukuran kinerja investasi (*return on investment*) atau kinerja saham dengan melihat laba per saham (*earnings per share*). Pengertian laba menurut Subramanyam dan Wild yang

dialihbahasakan oleh Dewi Yanti (2010:108) adalah: “Laba (*income* disebut juga *earnings* atau *profit*) merupakan ringkasan hasil bersih aktivitas operasi usaha dalam periode tertentu yang dinyatakan dalam istilah keuangan.”

Pengertian laba menurut Sofyan Syafri Harahap (2011:309) yaitu: “Laba akuntansi adalah perbedaan antara *revenue* yang direalisasikan yang timbul dari transaksi pada periode tertentu dihadapkan dengan biaya-biaya yang dikeluarkan pada periode tersebut.”

2.1.2.2 Tujuan Laba

Tujuan pelaporan laba menurut Sofyan Syafri Harahap (2011:300) adalah sebagai berikut:

1. Perhitungan pajak, berfungsi sebagai dasar pengenaan pajak yang diterima negara.
2. Menghitung deviden yang akan dibagikan kepada pemilik dan yang akan ditahan dalam perusahaan.
3. Menjadi pedoman dalam menentukan kebijaksanaan investasi dan pengambilan keputusan.
4. Menjadi dasar dalam peramalan laba maupun kejadian ekonomi perusahaan lainnya dimasa yang akan datang.
5. Menjadi dasar dalam perhitungan dan penilaian efisiensi.
6. Menjadi prestasi atau kinerja perusahaan/segmen perusahaan/divisi.
7. Perhitungan zakat sebagai kewajiban manusia sebagai hamba kepada Tuhannya melalui pembayaran zakat kepada masyarakat.

2.1.3 Manajemen Laba

2.1.3.1 Pengertian Manajemen Laba

Pada dasarnya manajemen laba memiliki beberapa definisi lain tersendiri, antara lain:

Scott (2006:344) mendefinisikan manajemen laba sebagai berikut:

“Earnings management is the choice by a manager of accounting policies so as to achieve some specific objective.”

Pernyataan tersebut menjelaskan bahwa manajemen laba adalah suatu tindakan manajer yang dilakukan melalui pilihan kebijakan akuntansi untuk memperoleh tujuan tertentu. Definisi manajemen laba menurut Dwi Martani (2012:113) yaitu:

“Manajemen laba merupakan tindakan yang mengatur waktu pengakuan pendapatan, beban, keuntungan, atau kerugian agar mencapai informasi laba tertentu yang diinginkan, tanpa melanggar ketentuan di standar akuntansi. Biasanya manajemen laba dilakukan dalam bentuk menaikkan laba untuk mencapai target laba tertentu dan juga dalam bentuk menurunkan laba di periode ini, agar dapat menaikkan pendapatan di periode mendatang.”

Menurut Sri Sulistyanto (2008:6) pengertian manajemen laba adalah:

“Manajemen laba adalah upaya manajer perusahaan untuk mengintervensi atau mempengaruhi informasi-informasi dalam laporan keuangan dengan tujuan untuk mengelabui *stakeholder* yang ingin mengetahui kinerja dan kondisi perusahaan.”

Pengertian manajemen laba menurut Schipper (1989) dalam Subramanyam dan Wild yang dialihbahasakan oleh Dewi Yanti (2010:131) adalah yaitu: “Manajemen laba dapat didefinisi sebagai intervensi manajemen dengan sengaja dalam proses penentuan laba, biasanya untuk memenuhi tujuan pribadi.”

Manajemen laba menurut Belkaoui yang dialihbahasakan oleh Ali Akbar Yulianto dan Risnawati Dermauli (2006:74) mendefinisikan bahwa: “Manajemen laba sebagai kemampuan untuk “memanipulasi” pilihan-pilihan yang tersedia dan mengambil pilihan yang tepat untuk dapat mencapai tingkat laba yang diharapkan”. Pengertian manajemen laba menurut Irham Fahmi (2013:279)

yaitu: “*Earnings management* (manajemen laba) adalah suatu tindakan yang mengatur laba sesuai dengan yang dikehendaki oleh pihak tertentu atau terutama oleh manajemen perusahaan (*company management*).”

Berdasarkan beberapa definisi di atas, maka dapat disimpulkan bahwa manajemen laba merupakan suatu tindakan yang dilakukan oleh manajer dengan cara memanipulasi data atau informasi akuntansi agar jumlah laba yang tercatat dalam laporan keuangan untuk memperoleh tujuan tertentu.

2.1.3.2 Motivasi Manajemen Laba

Secara umum ada beberapa motivasi yang mendorong manajer untuk berperilaku oportunitis, yaitu motivasi bonus, kontrak, politik, pajak, perubahan CEO, IPO atau SEO, dan mengkomunikasikan informasi ke investor. Pengelompokan ini sejalan dengan tiga hipotesis utama dalam teori akuntansi positif (*positive accounting theory*), yang menjadi dasar pengembangan pengujian hipotesis untuk mendeteksi manajemen laba menurut Watts dan Zimmerman (1986) dalam Sri Sulistyanto (2008:44), yaitu:

1. *Bonus plan hypothesis*

Bonus plan hypothesis menyatakan bahwa “*managers of firms with bonus plan are more likely to use accounting methods that increase current period reported income.*” Ada bukti empiris yang menyatakan bahwa perjanjian (kontrak) bisnis manajer dengan pihak lain merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi tingkat manajemen laba yang dilakukan perusahaan. Ada variable yang selama diuji berkaitan dengan perjanjian bisnis itu, yaitu bonus atau kompensasi manajerial (*bonus or managerial compensation*).

Dalam bonus atau kompensasi manajerial, pemilik perusahaan berjanji bahwa manajer akan menerima sejumlah bonus jika kinerja perusahaan mencapai jumlah tertentu. Janji bonus inilah yang merupakan alasan bagi manajer untuk mengelola dan mengatur

labanya pada tingkat tertentu sesuai dengan yang disyaratkan agar dapat menerima bonus.

Seandainya pada tahun tertentu kinerja sesungguhnya berada di bawah syarat untuk memperoleh bonus, maka manajer akan melakukan manajemen laba agar labanya dapat mencapai tingkat minimal untuk memperoleh bonus. Sebaliknya, jika pada tahun itu kinerja yang diperoleh manajer jauh di atas jumlah yang disyaratkan untuk memperoleh bonus, manajer akan mengelola dan mengatur agar laba yang dilaporkan (*reported earnings*) menjadi tidak terlalu tinggi. Kelebihan laba sesungguhnya dengan laba yang dilaporkan akan disajikan pada tahun berikutnya. Upaya ini membuat manajer cenderung akan selalu memperoleh bonus dari periode ke periode. Akibatnya, pemilik perusahaan terpaksa harus kehilangan sebagian dari kesejahteraannya yang dibagikan kepada manajer sebagai bonus.

2. *Debt (equity) hypothesis*

Debt (equity) hypothesis yang menyatakan bahwa “*the large the firms debt to equity ratio, the more likely managers use accounting methods that increase income*”. Dalam konteks perjanjian hutang, manajer akan mengelola dan mengatur labanya agar kewajiban hutangnya yang seharusnya diselesaikan pada tahun tertentu dapat ditunda untuk tahun berikutnya. Hal ini merupakan upaya manajer untuk mengelola dan mengatur jumlah laba yang merupakan indikator kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan kewajiban hutangnya. Manajer akan melakukan pengelolaan dan pengaturan jumlah laba untuk menunda bebannya pada periode bersangkutan dan akan diselesaikannya pada periode-periode mendatang.

Upaya seperti ini dilakukan agar perusahaan dapat menggunakan dana itu untuk keperluan lainnya. Walau sebenarnya hanya masalah waktu pengakuan (*timing*) kewajiban, hal ini telah mengakibatkan pihak yang ingin mengetahui kondisi perusahaan yang sesungguhnya akan memperoleh dan menggunakan informasi yang keliru. Akibatnya, pihak-pihak ini membuat keputusan bisnis yang keliru pula.

3. *Political cost hypothesis*

Political cost hypothesis yang menyatakan bahwa “*larger firms rather than small firms are more likely to use accounting choices that reduce reported profits*”. Alasan terakhir adalah masalah pelanggaran regulasi pemerintah. Sejauh ini beberapa regulasi yang dikeluarkan pemerintah yang berkaitan dengan dunia usaha, misalkan undang-undang perpajakan, *anti-trust*, dan monopoli, dan sebagainya. Undang-undang mengatur jumlah pajak yang akan ditarik perusahaan berdasarkan laba yang diperoleh perusahaan selama periode tertentu.

Dengan kata lain, besar kecilnya pajak yang akan ditarik oleh pemerintah sangat tergantung pada besar kecilnya laba yang dicapai perusahaan. Perusahaan yang memperoleh laba bersih besar akan

ditarik pajak yang lebih besar pula dan perusahaan yang memperoleh laba lebih kecil akan ditarik pajak yang lebih kecil pula.

Kondisi inilah yang merangsang manajer untuk mengelola dan mengatur labanya dalam jumlah tertentu agar pajak yang harus dibayarkannya menjadi tidak terlalu tinggi, karena manajer, sebagai pengelola, tentu tidak ingin kewajiban yang harus diselesaikannya terlalu membebaninya. Hal ini sangat mudah dilakukan perusahaan, yaitu dengan menarik biaya periode yang akan datang menjadi biaya periode berjalan, dan sebaliknya mengakui pendapatan periode berjalan menjadi pendapatan periode yang akan datang.

Upaya lain yang dilakukan perusahaan untuk menghemat pajak adalah dengan mempermainkan laba pada saat ada pergantian peraturan perundang-undangan yang memberlakukan tarif pajak lebih rendah di masa depan. Perusahaan menunda pengakuan laba periode berjalan dan baru akan diakui pada saat peraturan yang baru itu diperlakukan secara efektif.

2.1.3.3 Bentuk Manajemen Laba

Bentuk-bentuk manajemen laba yang dikemukakan oleh Scott (2006:345), meliputi :

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 memperoleh bonus yang lebih besar, selain itu tindakan ini juga bisa dilakukan untuk menghindari pelanggaran atas kontrak hutang jangka panjang (*debt covenant*).

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

Menurut Sri Sulistyanto (2008:165) kriteria dalam menentukan manajemen laba, yaitu:

Tabel 2.1
Kriteria Manajemen Laba

Nilai Manajemen Laba	Kriteria Manajemen Laba
0 (Nol)	Perataan Laba (<i>Income Smoothing</i>)
Positif	Penaikan Laba (<i>Income Increasing</i>)
Negatif	Penurunan Laba (<i>Income Decreasing</i>)

2.1.3.4 Teknik Manajemen Laba

Teknik dan pola manajemen laba menurut Dedhy Sulistiawan, Yeni Januarsi, dan Liza Alvia (2011:42) dapat dilakukan dengan tiga teknik yaitu:

1. Memanfaatkan peluang untuk membuat estimasi akuntansi
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. Mengubah metode akuntansi
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. Menggeser periode biaya atau pendapatan

Contoh rekayasa periode biaya atau pendapatan antara lain: mempercepat/menunda pengeluaran untuk penelitian dan pengembangan sampai pada periode akuntansi berikutnya, mempercepat/menunda pengeluaran promosi sampai periode berikutnya, mempercepat/ menunda pengiriman produk ke pelanggan, mengatur saat penjualan aktiva tetap yang sudah tak dipakai.

2.1.3.5 Pendeteksian Manajemen Laba

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

Menurut Sri Sulistyanto (2008:225) menyatakan bahwa :

“Model Jones Modifikasi (*Modified Jones Model*) merupakan modifikasi dari model Jones yang didesain untuk mengeliminasi kecenderungan untuk menggunakan perkiraan yang bias salah dari model Jones untuk menentukan *disrectionary accrual* ketika *disrection* melebihi pendapatan.”

Menurut Sri Sulistyanto (2008:225), langkah – langkah yang dilakukan dalam perhitungan *disrectionary accruals* (DTA), yaitu :

1. Menghitung nilai *Total Accruals* (TAC),
2. Selanjutnya dihitung nilai *total accruals* (TAC) yang diestimasi dengan melakukan regresi terhadap rumus di bawah ini untuk mendapatkan nilai koefisien variabel independen ($\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3$)
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)
4. Menghitung nilai *Disrectionary Accruals* (DTA)

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

1. Menghitung nilai *Total Accruals* (TAC) yang merupakan selisih dari pendapatan bersih (*net income*) dengan arus kas operasi untuk setiap perusahaan dan setiap tahun pengamatan.

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

Keterangan :

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. Menghitung nilai *current accruals* yang merupakan selisih antara perubahan (D) aktiva lancar (*current assets*) dikurangi dengan kas, dengan perubahan utang lancar (*current liabilities*) dikurangi utang jangka panjang yang akan jatuh tempo (*current maturity of long-term debt*).

$$\text{Current Accruals} = D(\text{Current Assets} - \text{Cash}) - D(\text{Current Liabilities Current Maturity of LongTerm Debt})$$

3. Menghitung nilai *nondisrectionary accruals* sesuai dengan rumus diatas terlebih dahulu melakukan regresi linear sederhana terhadap $\frac{\text{CurrAcc}_{i,t}}{TA_{i,t-1}}$ sebagai variabel dependen serta $\frac{1}{TA_{i,t-1}}$ dan $\frac{\Delta \text{Sales}_{i,t}}{TA_{i,t-1}}$ sebagai variabel independennya.

$$\frac{\text{CurrAcc}_{i,t}}{\text{TA}_{i,t-1}} = a_1 \left[\frac{1}{\text{TA}_{i,t-1}} \right] + a_2 \left[\frac{\Delta\text{Sales}_{i,t}}{\text{TA}_{i,t-1}} \right] + \Sigma$$

Dengan melakukan regresi terhadap ketiga variabel itu akan diperoleh koefisien dari variabel independen, yaitu a_1 dan a_2 yang akan dimasukkan dalam persamaan dibawah ini untuk menghitung nilai *nondisrectionary accruals*.

$$\text{NDCA}_{it} = a_1 \left[\frac{1}{\text{TA}_{i,t-1}} \right] + a_2 \left[\frac{(\Delta\text{Sales}_{i,t} - \Delta\text{TR}_{it})}{\text{TA}_{i,t-1}} \right]$$

Keterangan:

NDCA_{it} = *Nondisrectionary current accruals* perusahaan i periode t

a_1 = Estimated intercept perusahaan i periode t

a_2 = Slope untuk perusahaan i periode t

$\text{TA}_{i,t-1}$ = Total assets untuk perusahaan i periode t

$\Delta\text{Sales}_{i,t}$ = Perubahan penjualan perusahaan i periode t

$\Delta\text{TR}_{i,t}$ = Perubahan dalam piutang dagang perusahaan periode t

4. Menghitung nilai *disrectionary current accruals*, yaitu *disrectionary accruals* yang terjadi dari komponen-komponen aktiva lancar yang dimiliki perusahaan dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{DCA}_{it} = \frac{\text{CurrAcc}_{i,t}}{\text{TA}_{i,t-1}} - \text{NDCA}_{it}$$

Keterangan:

DCA_{it} = *Disrectionary current accruals* perusahaan i periode t

CurrAcc = *Current Accruals* perusahaan periode i periode t

$\text{TA}_{i,t-1}$ = Total aktiva perusahaan i periode t

NDCA_{it} = *Nondisrectionary current accruals* perusahaan i periode t

5. Menghitung nilai *nondisrectionary accruals* sesuai dengan rumus di atas dengan terlebih dahulu melakukan regresi linear sederhana terhadap $\frac{TAC_{i,t}}{TA_{i,t-1}}$ sebagai variabel dependennya serta $\frac{1}{TA_{i,t-1}}$, $\frac{\Delta Sales_{i,t}}{TA_{i,t-1}}$, dan $\frac{PPE_{i,t}}{TA_{i,t-1}}$ sebagai variabel independennya.

$$\frac{TAC_{i,t}}{TA_{i,t-1}} = b_0 \left[\frac{1}{TA_{i,t-1}} \right] + b_1 \left[\frac{\Delta Sales_{i,t}}{TA_{i,t-1}} \right] + b_2 \left[\frac{PPE_{i,t}}{TA_{i,t-1}} \right] + \Sigma$$

Dengan melakukan regresi terhadap ketiga variabel itu akan diperoleh koefisien dari variabel independen yaitu b_1 , b_2 dan b_3 yang akan dimasukkan dalam persamaan di bawah ini untuk menghitung nilai *nondisrectionary accruals*.

$$NDA_{it} = b_0 \left[\frac{1}{TA_{i,t-1}} \right] + b_1 \left[\frac{(\Delta Sales_{i,t} - \Delta TR_{it})}{TA_{i,t-1}} \right] + b_2 \left[\frac{PPE_{i,t}}{TA_{i,t-1}} \right]$$

Keterangan:

b_0 = *Estimated intercept* perusahaan i periode t

b_1, b_2 = *Slope* untuk perusahaan i periode t

$PPE_{i,t}$ = *Gross property, plant, and equipment* perusahaan i periode t

$\Delta TA_{i,t-1}$ = *Perubahan total aktiva* perusahaan i periode t

6. Menghitung nilai *disrectionary accruals*, *disrectionary long-term accruals*, dan *nondisrectionary long-term accruals*. *Disrectionary accruals* (DTA) merupakan selisih total akrual (TAC) dengan *nondisrectionary accruals* (NDTA). *Disrectionary long-term accruals* (DLTA) merupakan selisih *disrectionary accruals* (DTA)

dengan *disrectionary current accruals* (DCA), sedangkan *nondisrectionary long-term accruals* (NDLTA) merupakan selisih *nondisrectionary accruals* (NDTA) dengan *nondisrectionary current accruals* (NDCA).

2.1.3.6 Faktor yang Menyebabkan Timbulnya Manajemen Laba

Menurut Irham Fahmi (2013:279) secara akuntansi ada beberapa faktor yang menyebabkan suatu perusahaan berani melakukan *earnings management*, diantaranya:

1. Standar Akuntansi Keuangan (SAK) memberikan fleksibilitas kepada manajemen untuk memilih prosedur dan metode akuntansi untuk mencatat suatu fakta tertentu dengan cara yang berbeda, seperti mempergunakan metode LIFO dan FIFO dalam menetapkan harga pokok persediaan, metode depresiasi aktiva tetap dan sebagainya.
2. SAK memberikan fleksibilitas kepada pihak manajemen dapat menggunakan judgement dalam menyusun estimasi.
3. Pihak manajemen perusahaan berkesempatan untuk merekayasa transaksi dengan cara menggeser pengukuran biaya dan pendapatan.

Faktor lain timbulnya manajemen laba adalah hubungan yang bersifat asimetri informasi yang pada awalnya didasarkan karena *conflict of interest* antara *agent* dan *parsial*. *Agent* adalah manajemen perusahaan (internal) dan *parsial* adalah komisaris perusahaan (eksternal). Pihak *parsial* disini adalah tidak hanya komisaris perusahaan, tetapi juga termasuk kreditur, pemerintah dan lainnya.

2.1.4 Asimetri Informasi

2.1.4.1 Pengertian Asimetri Informasi

Informasi yang lebih banyak dimiliki oleh manajer dapat memicu untuk melakukan tindakan-tindakan sesuai dengan keinginan dan kepentingan untuk memaksimalkan *utility* nya, sedangkan bagi pemilik modal dalam hal ini investor akan sulit untuk mengontrol secara efektif tindakan yang dilakukan oleh manajemen karena hanya memiliki sedikit informasi yang ada. Oleh karena itu, terkadang kebijakan-kebijakan tertentu yang dilakukan oleh manajemen perusahaan tanpa sepengetahuan pihak pemilik modal atau investor.

Menurut Jogiyanto (2008:387) pengertian asimetri informasi, yaitu: “Asimetri informasi adalah kondisi yang menunjukkan sebagian investor mempunyai informasi dan yang lainnya tidak memiliki”

Pengertian asimetri informasi menurut Suwardjono (2008:584), yaitu: “Asimetri informasi adalah dimana manajemen sebagai pihak yang lebih menguasai informasi dibandingkan investor/ kreditor”

Menurut Martono dan Harjito (2005:11) yang dimaksud asimetri informasi adalah: “Asimetri dapat terjadi karena manajer dan pemilik mempunyai informasi yang berbeda tentang perusahaan”. Pengertian asimetri informasi menurut Scott (2006:7), yaitu: “Asimetri informasi adalah beberapa pihak yang terlibat dalam transaksi mungkin memiliki keunggulan informasi melebihi yang lain.”

Asimetri informasi timbul ketika manajer lebih mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan di masa depan dibandingkan pemegang saham

atau *stakeholders* lainnya. Dengan demikian beberapa konsekuensi tertentu hanya akan diketahui pihak lain yang juga memerlukan informasi tersebut. Oleh karena itu, sebagai pengelola manajer berkewajiban memberikan sinyal mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik. Sinyal yang diberikan dapat dilakukan melalui pengungkapan informasi akuntansi seperti laporan keuangan.

2.1.4.2 Jenis-Jenis Asimetri Informasi

Menurut Scott (2006:101), terdapat 2 (dua) macam asimetri informasi, yaitu:

1. *Adverse Selection*

“Adverse selection is a type of information asymmetry where by one or more parties to a business transaction, or potential transaction, have an information advantage over other parties”.

Berdasarkan pernyataan di atas, *adverse selection* adalah jenis informasi yang diperoleh antara satu pihak dan lainnya berbeda ketika akan atau melangsungkan suatu transaksi bisnis. *Adverse selection* ini timbul karena manajer perusahaan dan orang dalam (*insider*) lain yang mengetahui lebih banyak mengenai kondisi terkini dan prospek mendatang dari suatu perusahaan dari para investor sebagai pihak luar.

2. *Moral Hazard*

“Moral Hazard is a type of information asymmetry where by one or more parties to a business transaction, or potential transaction, can observe their action in fulfillment of the transaction but other parties cannot”. Berdasarkan pernyataan di atas, *moral hazard* adalah jenis informasi dimana satu pihak dapat mengamati tindakan pihak lain sedangkan pihak lainnya tidak dapat mengamati. *Moral hazard* timbul karena adanya pemisahan kepemilikan dan pengendalian yang merupakan karakter sebagian besar entitas bisnis besar.

2.1.4.3 Pengukuran Asimetri Informasi

Dalam melakukan pengukuran terhadap asimetri informasi, penulis menggunakan proksi *bid-ask spread*. *Bid-ask spread* adalah selisih dari harga

bid dan *ask* sehingga disebut *bid-ask spread*.

Menurut Wasilah (2005), estimasi asimetri dapat dilakukan berdasarkan 3 kategori utama, yaitu:

1. Berdasarkan *analyst forecast*.
Metode ini dikembangkan berdasarkan pemikiran dari Blackwell dan Dubins. *Proxy* yang digunakan adalah keakuratan analisis dalam melakukan prediksi atas *earning per share* (EPS) dan diprediksi para analis sebagai ukuran asimetri informasi. Masalah yang sering timbul dari perhitungan ini adalah para analis seringkali bersikap *over-reacting* terhadap informasi positif dan bersikap *under-reacting* terhadap informasi *negative*. Selain itu, penggunaan *forecast error* sebagai cara menghitung asimetri informasi selalu tidak berhubungan dengan tingkat risiko yang dihadapi oleh perusahaan melainkan mungkin berhubungan dengan fluktuasi dari *earning* dan bukan disebabkan oleh asimetri informasi yang lebih tinggi. Namun, Chung, *et al.* (1995) dalam Wasilah (2005), berpendapat bahwa ada hubungan yang positif antara pendapat dengan selisih harga *bid-ask*.
2. Berdasarkan kesempatan berinvestasi.
Bahwa perusahaan dengan tingkat pertumbuhan tinggi mempunyai kemampuan lebih baik untuk memprediksi arus kas pada periode mendatang, prediksi tersebut berdasarkan aset perusahaan. Beberapa proksi yang banyak digunakan adalah rasio *market value to book value* dari ekuitas, *market to book value* dari *asset*, *price earning ratio*. Alasan penggunaan rasio tersebut adalah:
 - Rasio *market to book value* dari ekuitas dan *asset*, selain mencerminkan kinerja perusahaan, juga mencerminkan potensi pertumbuhan perusahaan dengan aset yang dimilikinya.
 - *Price earning ratio* mencerminkan risiko dari pertumbuhan *earning* yang dihadapi perusahaan.
3. Berdasarkan teori *market microstructure*
Yang menjadi perhatian luas dari teori ini adalah bagaimana harga dan volume perdagangan dapat terbentuk. Untuk melihat kedua faktor tersebut terbentuk melalui *bid-ask spread* yang menyatakan bahwa terdapat suatu komponen *spread* yang turut memberikan kontribusi kerugian yang dialami *dealer* (perusahaan) ketika melakukan transaksi dengan pedagang terinformasi (*informed traders*). *Bid-ask spread* merupakan selisih harga beli tertinggi dimana *trader* (pedagang saham) bersedia membeli suatu saham dengan harga jual terendah dimana *trader* bersedia menjual saham tersebut.

2.1.4.4 Teori Bid-Ask Spread

Jika seorang investor ingin membeli atau menjual suatu saham atau sekuritas lain di pasar modal, dia biasanya melakukan transaksi melalui *broker/dealer* yang memiliki spesialisasi dalam suatu sekuritas. *Broker/dealer* inilah yang siap untuk menjual pada investor untuk harga *ask* jika investor ingin membeli suatu sekuritas. Jika investor sudah mempunyai suatu sekuritas dan ingin menjualnya, maka *broker/dealer* ini yang akan membeli sekuritas dengan harga *bid*. Perbedaan antara harga *bid* dan harga *ask* adalah *spread*. Jadi *bid-ask spread* merupakan selisih harga beli tertinggi bagi *broker/dealer* bersedia untuk membeli suatu saham dan harga jual dimana *broker/dealer* bersedia untuk menjual saham tersebut.

Dalam mekanisme pasar modal, pelaku pasar juga menghadapi masalah keagenan. Partisipan pasar saling berinteraksi di pasar modal guna mewujudkan tujuannya, membeli atau menjual sekuritas. Aktivitas yang mereka lakukan utamanya dipengaruhi oleh informasi yang diterima, baik secara langsung (laporan publik) maupun tidak langsung (*insider trading*). *Dealers* atau *market makers* sebagai salah satu partisipan pasar modal mempunyai kemampuan yang terbatas terhadap persepsi yang akan datang, dan menghadapi potensi kerugian dari pedagang yang terinformasi (*informed traders*) karena mereka tidak memiliki informasi yang superior sebagaimana pedagang yang terinformasi. Timbulnya masalah *adverse selection* yang mendorong *dealer* untuk menutupi kerugian dari pedagang yang terinformasi dengan meningkatkan *spread*-nya terhadap pedagang yang *liquid*. Jadi, dapat dikatakan bahwa asimetri informasi

yang terjadi antara *dealer* dan pedagang yang terinformasi tercermin pada *spread* yang ditentukannya (Komalasari:2005).

Berkaitan dengan *bid-ask spread*, fokus perhatian akuntan adalah pada komponen *adverse selection* karena berhubungan dengan penyediaan informasi ke pasar modal. Model ini menyatakan bahwa emiten menetapkan *bid-ask spread* sedemikian rupa sehingga keuntungan yang diharapkan dari investor yang tidak mempunyai informasi yang dapat menutup kerugian dari investor yang lebih mengetahui informasi perusahaan. Oleh karena itu, komponen *adverse selection* dari *spread* ini akan lebih besar ketika emiten merasakan bahwa kecenderungan untuk berdagang dengan investor yang lebih mengetahui informasi perusahaan lebih besar, atau ketika emiten meyakini bahwa investor yang lebih mengetahui informasi perusahaan memiliki informasi yang lebih akurat. Dalam kondisi ini, maka komponen *adverse selection* dari *bid-ask spread* merefleksikan tingkat resiko asimetri informasi yang dirasakan oleh pedagang sekuritas. Jadi, ketika emiten berdagang dengan investor yang lebih mengetahui informasi perusahaan, maka biaya transaksi meningkat, dan adanya asimetri informasi ini akan membawa pada *bid-ask spread* yang lebih besar.

Menurut Jogiyanto (2008:417) *bid-ask spread* yaitu: “*Bid-ask spread* merupakan selisih harga beli terendah yang diajukan oleh pembeli dan harga jual tertinggi yang diminta oleh penjual.” Dalam menghitung besarnya *bid-ask spread* dalam penelitian ini menggunakan *relative bid-ask spread* yang dioperasionalisasi, yaitu:

$$\text{SPREAD}_{i,t} = (\text{ask}_{i,t} - \text{bid}_{i,t}) / \{(\text{ask}_{i,t} + \text{bid}_{i,t})/2\} \times 100$$

Keterangan:

$ask_{i,t}$ = harga *ask* tertinggi saham perusahaan *i* yang terjadi pada hari *t*

$bid_{i,t}$ = harga *bid* terendah saham perusahaan *i* yang terjadi pada hari *t*

2.1.5 Biaya Modal

2.1.5.1 Pengertian Biaya Modal

Modal yang dibutuhkan untuk membiayai operasi perusahaan terdiri atas modal asing dan modal sendiri. Modal asing merupakan modal yang berasal dari pinjaman para kreditur, *supplier*, dan perbankan. Sedangkan modal sendiri merupakan modal yang berasal dari pihak perusahaan baik dari pemilik perusahaan (pemegang saham) maupun laba yang tidak dibagikan atau ditahan. Di dalam memenuhi modal yang dibutuhkan tersebut perusahaan dapat menerbitkan dan menjual surat berharga berupa obligasi (modal pinjaman) dan saham (modal sendiri). Surat berharga tersebut dijual kepada para investor, maka perusahaan berkewajiban memberikan hasil (*return*) yang dikehendaki oleh investor tersebut. Bagi perusahaan, hasil yang dikehendaki tersebut merupakan biaya yang disebut biaya modal seperti biaya bunga, biaya penurunan nilai surat berharga dan biaya lain yang berkaitan dengan perolehan modal tersebut. (Martono dan Harjito, 2005:201)

Pengertian biaya modal menurut Martono dan Harjito (2005:201) adalah sebagai berikut:

“Biaya modal (*cost of capital*) adalah biaya rill yang harus dikeluarkan oleh perusahaan untuk memperoleh dana baik yang berasal dari hutang, saham preferen, saham biasa, maupun laba ditahan untuk mendanai suatu investasi atau operasi perusahaan”.

Menurut Dermawan Sjahrial (2008:217) biaya modal (*cost of capital*) yaitu: “Biaya modal secara menyeluruh dari suatu perusahaan akan menggambarkan tingkat pengembalian yang diharapkan terhadap asset perusahaan secara keseluruhan”.

Menurut Ahmad Rodoni dan Herni Ali (2010:97) biaya modal (*cost of capital*) adalah: “*Cost of capital* dimaksud untuk menghitung besarnya ongkos rill yang harus dikeluarkan untuk menggunakan dana dari alternatif sumber dan yang ada”.

Menurut Lawrence J. Gitman (2000:451) mendefinisikan biaya modal adalah:

“*Cost of capital is the rate of return that a firm must earn on the projects which it invests to maintain the market value of its stock* (Tingkat pengembalian (*rate of return*) yang harus diperoleh perusahaan dalam proyek investasinya untuk menjaga nilai pasar saham mereka. Ataupun dapat pula didefinisikan sebagai tingkat pengembalian (*rate of return*) yang diminta oleh para investor untuk menarik dana mereka ke dalam perusahaan).”

2.1.5.2 Fungsi Biaya Modal

Menurut Martono dan Harjito (2005:201) Fungsi biaya modal adalah:

“Biaya modal biasanya digunakan sebagai ukuran untuk menentukan diterima atau ditolaknya suatu usulan investasi (sebagai *discount rate*), yaitu dengan membandingkan tingkat keuntungan (*rate of return*) dari usulan investai tersebut dengan biaya modalnya”.

2.1.5.3 Sumber Dana Biaya Modal

Menurut Ahmad Rodoni dan Herni Ali (2010:97) biaya modal dihitung atas dasar sumber dana jangka panjang yang tersedia bagi perusahaan. Ada empat sumber dana jangka panjang yaitu:

1. Hutang Jangka Panjang (*Long Term Debt*)
Biaya hutang jangka panjang adalah biaya hutang sesudah pajak saat ini untuk mendapatkan dana jangka panjang melalui pinjaman
2. Saham Preferen (*Preferred Stock*)
Biaya saham preferen adalah dividen saham preferen tahunan dibagi dengan hasil penjualan saham preferen.
3. Saham Biasa (*Common Stock*)
Biaya modal saham biasa adalah besarnya *rate* yang digunakan oleh investor untuk mendiskontokan dividen yang diharapkan diterima di masa yang akan datang.
4. Laba yang Ditahan (*Retained Earnings*)
Laba ditahan adalah bagian dari laba tahunan yang diinvestasikan kembali dalam usaha selain dibayarkan dalam kas sebagai dividen dan bukan merupakan akumulasi surplus suatu neraca. Alasan mengapa biaya modal diterapkan pada laba ditahan adalah menyangkut prinsip biaya *oportunities* (*opportunity cost principle*).

2.1.5.4 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Biaya Modal

Biaya modal dipengaruhi oleh sejumlah faktor. Menurut Brigham Houston yang dialihbahasakan oleh Ali Akbar Yulianto (2013:24) faktor-faktor yang mempengaruhi biaya modal yaitu:

1. Faktor-faktor yang Tidak Dapat Dikendalikan Perusahaan

- a. Tingkat bunga

Jika tingkat bunga dalam perekonomian meningkat, maka biaya utang akan naik karena perusahaan harus membayar pemegang obligasi lebih tinggi ketika melakukan pinjaman.

b. Tarif pajak

Tarif pajak digunakan dalam perhitungan komponen biaya utang dan memiliki pengaruh penting pada biaya modal. Secara tidak langsung, pajak juga mempengaruhi biaya modal.

2. Faktor-faktor yang Dapat Dikendalikan Perusahaan

a. Mengubah struktur modal perusahaan

b. Mengubah pembayaran dividen

c. Mengubah keputusan penganggaran modalnya untuk menerima proyek-proyek dengan risiko yang lebih tinggi atau lebih rendah dibandingkan masa lalu.

Menurut Stice, Stice, dan Skousen yang dialihbahasakan oleh Ali Akbar (2009:387), faktor penting dalam menentukan biaya modal suatu perusahaan adalah:

“Salah satu faktor penting dalam menentukan biaya modal suatu perusahaan adalah risiko yang berkaitan dengan perusahaan. Satu faktor risiko adalah risiko informasi yang dihubungkan dengan ketidakpastian prospek perusahaan di masa yang akan datang. Suatu perusahaan menghasilkan laporan keuangan guna menginformasikan dengan lebih baik kepada para pemberi pinjaman dan investor mengenai kinerja masa lalunya, sehingga mereka dapat menggunakan informasi ini untuk membuat perkiraan kinerja perusahaan di masa yang akan datang lebih baik.”

Menurut Etty (2012) faktor-faktor yang mempengaruhi biaya modal adalah :

1. Pengungkapan sukarela (*voluntary disclosure*)
2. Asimetri informasi
3. Manajemen laba
4. Size
5. *Return* kumulatif
6. Karakteristik perusahaan

7. Beta saham
8. Kualitas audit

Faktor-faktor yang mempengaruhi biaya modal (*Cost of Capital*) menurut Mulyadi (2001:350) adalah: “Besarnya *cost of capital* sangat dipengaruhi oleh sumber aktiva yang ditanamkan dalam perusahaan.”

2.1.6 Biaya Modal Ekuitas

2.1.6.1 Pengertian Biaya Modal Ekuitas

Pengertian biaya modal ekuitas menurut Modigliani dan Miller (1958) dalam Tarjo (2008), yaitu: “Biaya modal ekuitas adalah biaya yang dikeluarkan untuk membiayai sumber pembelanjaan (*source of financing*).” Mereka merupakan pihak yang pertama kali mendefinisikan biaya modal ekuitas (*cost of equity capital*) dalam literatur keuangan.

Menurut Dermawan Sjahril (2008:217) pengertian biaya modal ekuitas, yaitu: “Biaya modal sendiri merupakan tingkat pengembalian yang pemilik modal sendiri harapkan atas investasi mereka dalam perusahaan”.

Menurut Lukman Syamsuddin (2007:314) definisi biaya modal ekuitas adalah: “Biaya modal sendiri merupakan tingkat keuntungan yang diinginkan oleh pemilik modal sendiri sewaktu mereka bersedia menyerahkan dana tersebut ke perusahaan”.

Dari uraian definisi di atas dapat disimpulkan bahwa biaya modal ekuitas (*cost of equity capital*) merupakan suatu tingkat pengembalian minimum yang harus dihasilkan oleh perusahaan atas penggunaan dana yang diinvestasikan dalam suatu proyek yang berasal dari modal sendiri.

2.1.6.2 Pengukuran Biaya Modal Ekuitas

Dalam Wiwik Utami (2005) pengukuran biaya modal saham biasa (biaya modal ekuitas), dipengaruhi oleh model penilaian perusahaan yang digunakan.

Ada beberapa model penilaian perusahaan, antara lain:

1. Model penilaian pertumbuhan konstan (*constant growth valuation model*)
2. *Capital Asset Pricing Model* (CAPM)
3. Model Ohlson”.

Model penilaian perusahaan diatas dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Model penilaian pertumbuhan konstan (*constant growth valuation model*). Dasar pemikiran yang digunakan adalah bahwa nilai saham sama dengan nilai tunai (*present value*) dari semua deviden yang akan diterima di masa yang akan datang (diasumsikan pada tingkat pertumbuhan konstan) dalam waktu yang tidak terbatas (Model ini dikenal dengan sebutan Gordon model). Nilai saham biasa dengan pertumbuhan normal diformulasikan sebagai berikut:

$$P_0 = \frac{D_1}{K_S - g}$$

Keterangan:

P_0 = Nilai saham biasa perusahaan

D_1 = Dividen pada tahun pertama

K_S = Tingkat hasil atau pengembalian minimum saham biasa

g = Tingkat pertumbuhan dividen

2. *Capital Asset Pricing Model* (CAPM). Berdasarkan model CAPM, biaya modal saham biasa adalah tingkat *return* yang diharapkan oleh

investor sebagai kompensasi atas risiko yang tidak dapat dideversifikasi yang diukur dengan beta. Brigham dan Houston yang dialihbahasakan oleh Ali Akbar Yulianto (2013:13) prosedur menggunakan pendekatan CAPM adalah sebagai berikut:

- a. Mengestimasi tingkat bebas risiko r_{RF} yang umumnya ditetapkan berdasarkan tingkat suku bunga obligasi atau proses pemerintah.
- b. Tentukan koefisien beta saham b_i dan gunakan sebagai indeks risiko saham.
- c. Mengestimasi perkiraan premi risiko pasar, yang merupakan perbedaan antara rata-rata pengembalian yang diminta oleh investor atas saham dengan tingkat bebas risiko ($r_M - r_{RF}$).
- d. Melakukan substitusi nilai-nilai ke persamaan CAPM untuk mengestimasi tingkat pengembalian yang diminta atas saham.

$$r_s = r_{RF} + (r_M - r_{RF})b_i$$

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

$$P_t = y_t + \sum_{r=1}^T (1+r)^{-r} E_t \{x_{t+1} - r y_{r+t-1}\} \dots \dots \dots 1$$

Keterangan:

P_t = harga saham pada periode t

y_t = nilai buku per saham pada periode t

X_t = laba per lembar saham

r = ekspektasi biaya modal ekuitas

Untuk mengestimasi laba per lembar saham pada periode $t + 1$ digunakan model *Random Walk* sebagai berikut:

$$E(x_{t+1}) = x_t + \delta \dots \dots \dots 2$$

Keterangan:

$E(x_{t+1})$ = estimasi laba per lembar saham pada periode $t+1$

x_t = laba per lembar saham aktual pada periode t

δ = *Drift term* yang merupakan rata-rata perubahan laba per lembar saham selama 5 tahun

Untuk tujuan estimasi laba satu tahun ke depan ($t + 1$) digunakan data rata-rata perubahan laba per lembar saham untuk lima tahun atau sejak *go public* jika emiten belum genap lima tahun menjadi perusahaan publik. Dengan demikian estimasi biaya modal ekuitas pada persamaan (1) dapat disederhanakan menjadi sebagai berikut:

$$P_t = B_t + (1 + r)^{-1} [x_{t+1} - rB_t] \dots \dots \dots 3$$

X_{t+1} = laba per saham periode $t+1$ yang diestimasi dengan model *random walk* seperti pada persamaan (2) Setelah disederhanakan secara matematik maka persamaan (3) menjadi:

$$(P_t - B_t)(1 + r) = (x_{t+1}) - rB_t$$

$$r = \frac{(B_t + x_{t+1} - P_t)}{P_t}$$

Dimana r adalah biaya modal ekuitas, B_t adalah nilai buku perlembar saham periode t , x_{t+1} , adalah laba perlembar saham pada periode $t+1$, P_t adalah harga saham pada periode t .

2.1.7 Penelitian Terdahulu

Tabel 2.2
Hasil Penelitian Terdahulu

No	Peneliti (Tahun)	Judul Penelitian	Variabel yang Diteliti	Hasil Penelitian
1	Komalasari dan Baridwan (2001)	Asimetri Informasi dan <i>Cost Of Equity Capital</i>	Asimetri Informasi (X) dan Biaya Modal Ekuitas (Y)	Asimetri informasi mempunyai pengaruh signifikan terhadap <i>cost of equity capital</i>
2	Siti Asiah Murni (2004)	Pengaruh Luas Ungkapan Sukarela dan Asimetri Informasi Terhadap <i>Cost of Equity Capital</i> pada Perusahaan Publik di Indonesia	Luas Ungkapan Sukarela (X_1), Asimetri Informasi (X_2), dan <i>Cost of Equity Capital</i> (Y)	Asimetri Informasi berpengaruh positif terhadap <i>cost of equity capital</i> , semakin kecil asimetri informasi maka <i>cost of equity capital</i> perusahaan juga semakin turun.
3	Utami (2005)	Manajemen Laba dan Biaya Modal Ekuitas (Pada Perusahaan Manufaktur)	Manajemen Laba (X) Biaya Modal Ekuitas (Y)	Manajemen Laba berpengaruh positif dan signifikan terhadap biaya modal ekuitas.
4	Etty Murwaning sari (2012)	Faktor-faktor yang Mempengaruhi <i>Cost of Capital</i>	Asimetri Informasi, Manajemen Laba, Return Kumulatif, Karakteristik Perusahaan, dan Kualitas Audi sebagai	Disclosure memiliki arah yang sesuai dengan penelitian Botosan (1997) yaitu semakin besar tingkat pengungkapan, semakin rendah <i>cost of capital</i> , lalu

			Variabel X dan Biaya Modal sebagai Variabel Y	menunjukkan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara asimetri informasi dan manajemen laba terhadap <i>cost of capital</i> .
5	Agus Purwanto (2012)	Pengaruh Manajemen Laba, <i>Asymmetry Information</i> , dan Pengungkapan Sukarela, Terhadap Biaya Modal	Pengaruh Manajemen Laba, <i>Asymmetry Information</i> , dan Pengungkapan Sukarela sebagai Variabel X serta Biaya Modal sebagai Variabel Y	Luas pengungkapan sukarela dan manajemen laba tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya modal, tetapi asimetri informasi berpengaruh terhadap biaya modal.

2.2 Kerangka Pemikiran

Pasar modal adalah tempat dimana berbagai pihak khususnya perusahaan menjual saham (*stock*) dan obligasi (*bond*) dengan tujuan dari hasil penjualan tersebut nantinya akan dipergunakan sebagai tambahan dana atau untuk memperkuat modal perusahaan. Keuntungan yang diharapkan oleh investor tidak hanya berasal dari *capital gain* akan tetapi mereka mengharapkan deviden yang dibagikan sebagai timbal balik dari suatu investasi.

Perusahaan yang membutuhkan dana (emiten), harus mengeluarkan biaya modal (*cost of capital*). Biaya modal sebuah perusahaan bertindak sebagai penghubung antara keputusan pembiayaan dan investasinya. Biaya modal menjadi tingkat batasan yang harus dicapai oleh sebuah investasi sebelum meningkatkan kekayaan pemiliknya. 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. (Scott dkk, 2010:2)

Menurut Ahmad Rodoni (2010:97) konsep *cost of capital* dimaksudkan untuk menghitung besarnya ongkos rill yang harus dikeluarkan untuk menggunakan dana alternatif sumber yang ada. Sumber dana yang dapat digunakan untuk membelanjakan investasi jangka panjang umumnya terdiri dari utang jangka panjang, saham preferen, saham biasa (biaya modal ekuitas), dan laba ditahan. Tetapi dalam penelitian ini penulis hanya meneliti biaya modal ekuitas.

Menurut Stice, Stice, dan Skousen yang dialihbahasakan oleh Ali Akbar (2009:450), salah satu faktor penting dalam menentukan biaya modal ekuitas suatu perusahaan adalah risiko yang berkaitan dengan perusahaan. Salah satu faktor risiko adalah risiko informasi yang dihubungkan dengan ketidakpastian prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Fakta penting yang harus dipahami adalah bahwa biaya permodalan yang terkait dengan suatu investasi bergantung pada risiko dari investasi tersebut. (Westerfield dan Jordan yang dialihbahasakan oleh Ali Akbar Yulianto, Rafika Yuniasih, dan Christine (2009:58))

Biaya modal ekuitas berkaitan dengan risiko investasi atas saham perusahaan. Semakin tinggi risiko yang berkaitan dengan perusahaan, maka semakin tinggi pula tingkat biaya modal ekuitas. Investor mengharapkan tingkat pengembalian yang cukup tinggi yang memungkinkan perusahaannya untuk memberikan pendanaan ke perusahaan. Besarnya biaya modal ekuitas bergantung pada penggunaan dana, bukan pada sumbernya (Westerfield dan Jordan yang

dialihbahasakan oleh Ali Akbar Yulianto, Rafika Yuniasih, dan Christine (2009:58)). Dana perusahaan yang didapatkan dari investor harus digunakan oleh perusahaan untuk membiayai kegiatan operasional secara maksimal untuk dapat mengurangi biaya modal ekuitas. Dapat disimpulkan bahwa biaya modal ekuitas merupakan risiko atau pengorbanan yang dihadapi oleh investor atas investasi mereka atau tingkat pengembalian yang diharapkannya di masa yang akan datang.

2.2.1 Pengaruh Manajemen Laba terhadap Biaya Modal Ekuitas

Motif manajemen melakukan manipulasi laba adalah untuk memperoleh pendanaan eksternal dengan biaya murah. Tindakan manajemen laba akan menyebabkan informasi laporan keuangan yang disajikan menjadi semakin bias dan dapat menyebabkan keputusan investasi yang salah bagi investor.

Apabila investor salah dalam mengambil keputusan investasinya maka investor akan dihadapi oleh risiko investasi. Menurut Irham Fahmi (2013:203) risiko investasi dapat diartikan sebagai kemungkinan terjadinya perbedaan antara *actual return* dan *expected return*. Stolyow dan Berton (2000) menjelaskan bahwa manipulasi akan dilakukan semata-mata didasarkan pada 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 saham (*earnings 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.

Menurut Balvers (2009) biaya modal berasal dari risiko yang terkait dengan investasi. Terdapat hubungan negatif antara pendapatan dan risiko, sehingga akan menggambarkan korelasi negatif antara pendapatan dan biaya.

Manajemen laba dilakukan dengan mempermainkan komponen-komponen akrual dalam laporan keuangan, sebab akrual merupakan komponen yang mudah untuk dipermainkan sesuai dengan keinginan orang yang melakukan pencatatan transaksi dan menyusun laporan keuangan. Untuk mengidentifikasi manajemen laba adalah dengan mengeluarkan komponen kas untuk menghitung dan menentukan besarnya komponen akrual yang diperoleh perusahaan selama satu periode tertentu. Sebagian besar model manajemen laba mengukur atau memproksikan aktivitas ini dengan menggunakan komponen *discretionary accruals*. Menurut Siew Hong Teoh, Welch, dan Wong (1998) dari hasil penelitiannya menyatakan bahwa terdapat hubungan negatif antara masalah *discretionary accrual* dengan return saham.

Upaya untuk memilih dan menerapkan metode akuntansi yang sesuai dengan kepentingan manajer, bisa dilakukan untuk mengelola dan mengatur labanya agar lebih tinggi, lebih rendah, atau labanya relatif merata. Menurut John McInnis (2010) menyatakan bahwa terdapat hubungan negatif antara perataan laba dengan biaya modal. Dimana, hubungan terbalik antara perataan laba dan biaya modal terutama dari optimis bias dalam proyeksi pendapatan jangka panjang.

Dari uraian di atas, dapat disimpulkan bahwa manajemen laba tidak berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas. Semakin tinggi manajemen laba yang

dilakukan oleh perusahaan dalam memanipulasi labanya, maka akan semakin rendah biaya modal ekuitas perusahaan.

2.2.2 Pengaruh Asimetri Informasi terhadap Biaya Modal Ekuitas

Asimetri informasi timbul ketika manajer lebih mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan dimasa yang akan datang dibandingkan pemegang saham dan *stakeholders* lainnya.

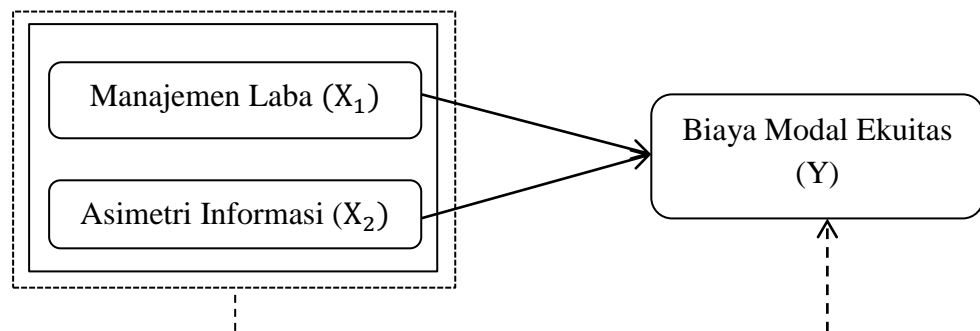
Menurut Bapepam (2011) bahwa investor yang berinformasi (*informed investor*) akan melakukan transaksi berdasarkan informasi privat yang diperolehnya, karena itu semakin banyak transaksi yang dilakukan investor, semakin tinggi pula volalitas harga saham dikarenakan munculnya informasi privat. Volalitas di pasar keuangan menggambarkan tingkat risiko yang dihadapi permodalan karena mencerminkan fluktuasi pergerakan harga saham.

Dari uraian di atas dapat dijelaskan bahwa asimetri informasi menyebabkan risiko informasi semakin tinggi, tingginya risiko informasi akan berdampak pada tingginya biaya modal yang dikeluarkan oleh perusahaan. Asimetri informasi suatu keadaan dimana perusahaan lebih mengetahui prospek perusahaan di masa 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 dan lebih buruk.

Apabila kinerja perusahaan di masa yang akan datang lebih buruk dan hanya diketahui oleh manajemen perusahaan, maka perusahaan akan mengeluarkan biaya yang lebih besar atas tindakannya. Perspektif asimetri informasi mengimplikasikan bahwa manajer berupaya untuk mengurangi asimetri informasi guna memaksimalkan nilai perusahaan dengan cara yang dikehendaki. Penurunan asimetri informasi akan menyebabkan pengurangan dalam biaya transaksi, dimana biaya transaksi diwakili oleh *bid-ask spread*.

Menurut Ahmad Rodoni dan Herni Ali (2010:104) menyatakan bahwa: “Semakin besar heterogenitas informasi, semakin besar *bid-ask spreads*, dan semakin tingginya biaya modal ekuitas. Hal ini berarti bahwa terdapat hubungan positif antara asimetri informasi dengan *cost of equity capital*.”

Dari uraian di atas maka dapat disusun kerangka pemikiran sebagai berikut:



Keterangan:

—> = Pengaruh secara parsial

--> = Pengaruh secara simultan

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

2.3 Hipotesis

Berdasarkan kerangka pemikiran teoritis yang digambarkan maka dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

1. Hipotesis Parsial

H_1 = Terdapat pengaruh antara manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas.

H_2 = Terdapat pengaruh antara asimetri informasi terhadap biaya modal ekuitas.

2. Hipotesis Simultan

Terdapat pengaruh antara manajemen laba dan asimetri informasi terhadap biaya modal ekuitas.