

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Sebelumnya

Ifonie (2012) dalam penelitiannya yang berjudul “Pengaruh Informasi dan Manajemen Laba terhadap *Cost of Equity Capital* pada Perusahaan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Berdasarkan hasil pengolahan data, diperoleh persamaan regresi linier berganda menunjukkan bahwa manajemen laba dan asimetri informasi menghasilkan arah positif tidak signifikan terhadap *cost of equity capital*, artinya bahwa manajemen laba dan asimetri informasi tidak dapat menjelaskan secara langsung pengaruhnya terhadap *cost of equity capital*.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Tarigan (2011) dengan judul “Pengaruh Asimetri Informasi, *Corporate Governance*, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Praktek Manajemen Laba Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI 2008 - 2009 “. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa asimetri informasi, *corporate governance* dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Purwanto (2012) dengan judul “pengaruh luas ungkapan sukarela, asimetri informasi dan manajemen laba terhadap *cost of equity capital*”. Berdasarkan hasil analisis yang dilakukan dengan menggunakan sampel 18 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2005 - 2007. Hasil pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa luas ungkapan sukarela tidak berpengaruh signifikan terhadap *cost of equity capital*.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa luas pengungkapan sukarela yang disampaikan oleh manajemen dalam laporan keuangan tahunan perusahaan pada tahun 2005 – 2007 tidak menurunkan biaya modal (*cost of equity capital*) perusahaan. Temuan ini sejalan dengan hasil temuan Gulo (2000), akan tetapi tidak sejalan dengan apa yang ditemukan oleh Botosan (1997) dan Siti Asiah Murni (2004). Hasil pengujian hipotesis kedua menunjukkan bahwa asimetri informasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cost of equity capital*. Hal ini berarti bahwa semakin kecil asimetri informasi maka *cost of equity capital* perusahaan juga akan semakin turun, dan sebaliknya meningkatnya asimetri informasi juga akan akan semakin meningkatkan *cost of equity capital* perusahaan. Hasil temuan ini sejalan dengan apa yang ditemukan oleh Mardiyah (2002) dan Siti Asiah Murni (2004). Hasil pengujian hipotesis ketiga menunjukkan bahwa manajemen laba tidak berpengaruh signifikan terhadap *cost of equity capital*. Hal ini menunjukkan bahwa *cost of equity capital* perusahaan tidak akan semakin meningkat dengan semakin meningkatnya manajemen laba. Hasil temuan ini berbeda dengan yang ditemukan oleh Utami (2005) yang menunjukkan bahwa *cost of equity capital* akan semakin meningkat dengan semakin meningkatnya manajemen laba.

Santoso (2010) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Pengungkapan Sukarela Terhadap Biaya Modal Ekuitas Pada Perusahaan yang Terdaftar dalam LQ 45”. Dari penelitian Santoso (2010) menyatakan bahwa, berdasarkan uji T diperoleh kesimpulan bahwa variabel tingkat pengungkapan sukarela tidak berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas. Diketahui bahwa nilai

hitung variabel tingkat pengungkapan sukarela sebesar -0,316 dengan tingkat signifikan sebesar 0,753. Sedangkan nilai T_{tabel} sebesar 1,669 ($\alpha = 0,05$) artinya $T_{hitung} < T_{tabel}$. Maka H_0 diterima yang berarti bahwa variabel tingkat pengungkapan sukarela tidak berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas.

Vidiyanto (2009) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Biaya Modal Ekuitas Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Dalam penelitian Vidiyanto (2009), biaya modal ekuitas diprosikan dengan model Olshon, sedangkan manajemen laba diprosikan berdasarkan akrual diskresioner yang diukur dengan menggunakan model Beaver dan Engel (1996). Hasil pengujian dari penelitian ini menunjukkan bahwa manajemen laba berpengaruh secara signifikan terhadap biaya modal ekuitas. Hal ini berarti semakin tinggi praktik manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan perbankan maka semakin tinggi pula tingkat biaya modal ekuitasnya.

Utami (2005) melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Biaya Modal Ekuitas”. Populasi untuk penelitian ini adalah perusahaan publik sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Variabel dalam penelitian ini terdiri dari manajemen laba, beta saham, kapitalisasi pasar dan biaya modal ekuitas. Manajemen laba diukur dengan rasio modal kerja akrual dan penjualan sedangkan biaya modal ekuitas diukur dengan menggunakan model Olshon. Hasil penelitian ini memberikan bukti empirik bahwa manajemen laba berpengaruh positif dan signifikan terhadap biaya modal ekuitas. Artinya bahwa semakin tinggi tingkat akrual, maka semakin tinggi biaya modal ekuitas.

Manajemen laba yang diproksi dengan rasio akrual modal kerja dengan penjualan (model Utami) terbukti memberikan kontribusi yang paling besar dalam menjelaskan variasi biaya modal ekuitas.

2.2 Landasan Teori

2.2.1 Manajemen Laba

Copeland (1968: 10) mendefinisikan manajemen laba sebagai, “*some ability to increase or decrease reported net income at will*”. Ini artinya bahwa manajemen laba mencakup usaha manajemen untuk memaksimalkan, atau meminimumkan laba, termasuk perataan laba sesuai dengan keinginan manajemen. Menurut Scott (2006) manajemen laba merupakan cara yang digunakan *manager* untuk mempengaruhi angka laba secara sistematis dan sengaja, dengan cara memilih kebijakan akuntansi dan prosedur akuntansi tertentu dari standar akuntansi yang ada yang bertujuan untuk memaksimalkan utilitas mereka dan nilai pasar perusahaan. Jadi dapat disimpulkan bahwa manajemen laba adalah suatu bentuk upaya campur tangan oleh pihak manajemen dalam penyusunan laporan keuangan eksternal. Dalam penyusunan laporan keuangan tersebut ada unsur kesengajaan guna mencapai tingkat laba tertentu yang bertujuan untuk menguntungkan dirinya sendiri atau perusahaannya.

Menurut Scott (1997: 298), terdapat empat cara dalam mengindikasikan ada tidaknya *earnings management* yaitu :

- 1) Depresiasi atau Amortisasi

Earnings management dapat terjadi karena di dalam akuntansi terdapat beberapa metode dalam menentukan jumlah depresiasi atau amortisasi.

Selain itu, berhubungan dengan biaya depresiasi atau amortisasi, terdapat taksiran umur ekonomi aktiva. Jika perusahaan menginginkan laba yang tinggi maka biaya depresiasi atau amortisasinya harus rendah disamping itu secara otomatis umur ekonomi harus dinaikkan dan sebaliknya. Item ini berhubungan dengan *non discretionary accruals* (pengakuan yang tidak ditetapkan oleh prinsip akuntansi)

2) Peningkatan Piutang Dagang Bersih

Item ini berhubungan dengan penentuan besar kecilnya cadangan kerugian piutang termasuk dengan *discretionary accrual*, karena dalam aturan akuntansi penyajian piutang dagang bersih harus disertai dengan cadangan kerugian piutang. Semakin besar taksiran maka semakin besar juga untuk kerugian yang diakui sehingga laba semakin kecil dan sebaliknya.

3) Peningkatan Persediaan

Item ini berhubungan dengan *discretionary*. Jika persediaan yang diinginkan perusahaan adalah persediaan besar maka harus dimasukkan dalam biaya *Overhead* Pabrik (BOP) variabel dan tetap didalam harga pokok produksinya. Namun jika perusahaan menginginkan persediaan kecil maka yang dimasukkan hanya unsur BOP variabel.

4) Penurunan dalam Utang Dagang dan Utang Biaya

Item ini termasuk *discretionary accrual*, cara yang digunakan untuk mengatur laba adalah dengan menetapkan biaya garansi, jika perusahaan menetapkan penjualan produk dengan biaya garansi maka akan menimbulkan biaya dan kewajiban garansi.

2.2.2 Motivasi Manajemen Laba

Menurut Scott (2006) mengemukakan beberapa motivasi terjadinya manajemen laba, yaitu :

a) *Bonus purpose*

Manajer perusahaan yang menggunakan rencana bonus akan memaksimalkan pendapatan masa kini atau masa di tahun berjalan mereka.

b) *Other contractual motivation*

Motivasi ini sejalan dengan hipotesis *debt covenant* dalam teori akuntansi positif, yaitu semakin dekat suatu perusahaan ke pelanggaran perjanjian utang maka *manager* akan cenderung memilih metode akuntansi yang dapat memindahkan laba periode mendatang ke periode berjalan.

c) *Political motivation*

Perusahaan – perusahaan besar dan industri strategis cenderung menurunkan laba untuk mengurangi visibilitasnya, khususnya selama periode kemakmuran yang mencapai tinggi.

d) *Taxation motivation*

Perpajakan merupakan salah satu alasan utama mengapa perusahaan mengurangi laba yang dilaporkan melalui penggunaan akrual.

e) Pergantian CEO

Dalam kasus ketika CEO yang akan habis masa penugasannya atau jabatannya atau dimasa pensiun akan melakukan strategi memaksimalkan laba untuk meningkatkan bonusnya.

f) *Initial public offering (IPO)*

Untuk mempengaruhi keputusan calon investor maka *manager* berusaha menaikkan laba yang dilaporkan.

g) Informasi kepada Investor

Manajemen laba digunakan untuk menjadikan laba sebagai informasi yang dapat mengkomunikasikan informasi perkiraan terbaik *manager* mengenai kekuatan laba perusahaan. Pasar akan menyadari adanya informasi internal tersebut dan menyebabkan harga saham mengalami pergerakan.

2.2.3 Teknik Manajemen Laba

Setiawan dan Na'im (2000) dalam Vidiyanto (2009) mengungkapkan bahwa manajemen laba dapat dilakukan dengan tiga teknik :

1. Memanfaatkan peluang untuk membuat estimasi akuntansi

Cara manajemen untuk mempengaruhi laba melalui *judgment* atau perkiraan terhadap estimasi akuntansi antara lain dalam membuat 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 dalam metode akuntansi yang digunakan untuk mencatat suatu transaksi seperti contohnya, mengubah metode depresiasi aktiva tetap dari depresiasi garis lurus ke metode depresasi angka tahun.

3. Menggeser periode biaya atau pendapatan

Contoh dalam membuat rekayasa periode biaya atau pendapatan antara lain; mempercepat atau menunda pengeluaran untuk penelitian dan

pengembangan sampai periode akuntansi berikutnya, mempercepat atau menunda pengeluaran pengiriman produk ke pelanggan, dan mengatur saat penjualan aktiva tetap yang sudah tidak terpakai.

2.2.4 Pola Manajemen Laba

Menurut Scott (2000), pola manajemen laba dapat dilakukan dengan cara sebagai berikut :

a. *Taking a Bath*

Taking a bath adalah manajemen laba yang dilakukan dengan cara menjadikan laba perusahaan pada periode berjalan menjadi sangat ekstrim rendah (bahkan rugi) atau sangat ekstrim tinggi dibandingkan dengan laba pada periode sebelumnya atau sesudahnya. *Taking a bath* terjadi selama periode adanya tekanan organisasi atau pada saat terjadinya *re-organisasi*, seperti pergantian CEO baru.

b. *Income Minimization*

Income minimization adalah pola manajemen laba yang dilakukan dengan cara menjadikan laba pada laporan keuangan periode berjalan lebih rendah daripada laba sesungguhnya. *Income minimization* biasanya dilakukan pada saat profitabilitas perusahaan sangat tinggi dengan maksud agar tidak mendapat perhatian secara politis. Kebijakan yang diambil dapat berupa penghapusan atas barang modal dan aktiva tak berwujud, pembebanan pengeluaran iklan, pengeluaran R & D, dan lain – lain.

c. *Income Maximization*

Mekanisme laba (*income maximization*) adalah pola manajemen laba yang dilakukan dengan cara menjadikan laba pada laporan keuangan periode berjalan lebih tinggi daripada laba sesungguhnya. *Income maximization* dilakukan dengan tujuan untuk memperoleh bonus yang lebih besar, meningkatkan keuntungan, dan untuk menghindari dari pelanggaran atas kontrak hutang jangka panjang. *Income maximization* dilakukan dengan cara mempercepat pencatatan pendapatan, menunda biaya dan memindahkan biaya untuk periode lain.

d. *Income Smoothing*

Income smoothing atau perataan laba merupakan salah satu bentuk manajemen laba yang dilakukan dengan cara membuat laba akuntansi relatif konsisten (rata atau *smooth*) dari periode ke periode. Dalam hal ini pihak manajemen dengan sengaja menurunkan atau meningkatkan laba untuk mengurangi gejolak dalam pelaporan laba, sehingga perusahaan terlihat stabil atau tidak berisiko tinggi.

2.2.5 Pengukuran Manajemen Laba

Pengukuran manajemen laba dapat dipengaruhi oleh model penilaian perusahaan seperti yang diutarakan oleh Dechow, dkk (Sulistyanto 2008 : 211) sebagai berikut :

a. *The De Angelo Model*

Model De Angelo menguji *earnings management* dengan menghitung perbedaan awal dalam total *accruals* dan dengan asumsi bahwa perbedaan tersebut diharapkan nol (0), yang berarti tidak ada *earnings management*.

Model ini menggunakan total *accruals* periode terakhir dibagi total aktiva periode sebelumnya untuk mengukur *non discretionary accruals*.

$$NDA_t = Ta_{t-1}$$

Keterangan:

NDA_t : *Estimation non discretionary accruals*, dan

Ta_{t-1} : *Total accruals* dibagi total aktiva 1 tahun sebelum tahun t-1

b. *The Healy Model*

Model ini menggunakan total akrual sebagai *proksi discretionary accrual*.

Pengujian Healy untuk *earnings management* yaitu dengan cara membandingkan rata-rata akrual (dibagi total aktiva periode sebelumnya).

Healy memprediksikan bahwa *earnings management* terjadi setiap periode. Persamaan Healy dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$NDA_t = \frac{\sum tTA_t}{T}$$

Keterangan:

NDA_t : *Estimation non discretionary accruals*

TA_t : *Total accrual* dibagi dengan total aktiva tahun sebelumnya,

T : 1, 2,, t jumlah tahun periode akuntansi, dan

t : Jumlah tahun yang mengindikasikan periode peristiwa.

c. *The Jones Model*

Jones mengajukan model yang menolak asumsi bahwa *non discretionary accruals* adalah konstan. Model ini mencoba mengontrol pengaruh perubahan keadaan ekonomi perusahaan *non discretionary accruals*.

Model Jones dinyatakan dalam rumus sebagai berikut:

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

Keterangan :

NDA_t : *Non discretionary accrual*

A_{t-1} : Total aktiva pada 1 tahun sebelum tahun t

ΔREV : Pendapatan tahun t dikurangi pendapatan tahun t-1 dibagi total aktiva tahun t-1

$\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3$: *Firms specific parameter (OLS estimator)*

PPE_t : *Gross, property plan, dan equipment* pada tahun t dibagi total aktiva tahun t-1

d. *The Modified Jones Model*

Model ini dirumuskan untuk menghilangkan kecenderungan perkiraan dari model jones untuk mengukur *discretionary accruals* dengan kesalahan ketika kebijakan dilakukan melalui pendapatan. Dalam *modified Jones models*, *non discretionary accruals* diperkirakan selama periode kejadian dapat dirumuskan sebagai berikut:

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

Keterangan:

ΔREC_t : *Net receivable* (piutang bersih) pada tahun t dikurangi piutang bersih pada tahun t.

Model modifikasi Jones mengasumsikan bahwa semua perusahaan dalam penjualan kredit bersih diperoleh dari *earnings management*. Hal ini menjadi dasar alasan yang mudah untuk mengatur laba dengan melakukan kebijakan melalui pengakuan pendapatan pada penjualan kredit dari pada melalui penjualan tunai.

e. *Industry Adjust Model*

Model ini mengasumsikan bahwa variasi determinan dari *non discretionary accruals* adalah sama dalam industri yang sama, *non discretionary accrual* dari model ini dihitung melalui persamaan berikut:

$$NDA_1 = Y_1 + Y_2 \text{Median}_1(\text{Tai})$$

Keterangan :

$\text{Median}_1(\text{Tai})$: Nilai median dari *total accruals* yang dibagi dengan *total assets* untuk semua perusahaan non sampel dalam *2-digit SIC* kode yang sama.

Y_1, Y_2 : *Firm specific* parameter yang ditentukan oleh *Ordinary Least Square (OLS)* atas observasi dalam periode estimasi.

f. *The Cross-Sectional Models*

Model jones *cross-sectional* maupun model jones modifikasi *cross-sectional* merupakan model yang sama dengan model jones dan model jones modifikasi. Kecuali parameter model diestimasi dengan

menggunakan data *cross-sectional* bukan data *time series*. Model *cross-sectional* dan *time series* berbeda asumsi.

2.2.6 Asimetri Informasi

Asimetri informasi merupakan kondisi di mana ada ketidakseimbangan perolehan informasi antara pihak manajemen sebagai penyedia informasi (*prepaper*) dengan pihak pemegang saham dan *stakeholder* pada umumnya sebagai pengguna informasi (*user*). Pengertian asimetri informasi menurut Jensen (1976) menambahkan bahwa jika kedua kelompok (agen dan prinsipal) tersebut adalah orang – orang yang berupaya memaksimalkan utilitasnya, maka mempunyai 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. Asimetri informasi terjadi jika salah satu pihak dari suatu transaksi memiliki informasi lebih banyak atau lebih baik dibandingkan pihak lainnya (sering juga disebut dengan istilah informasi asimetrik/ informasi asimetris). Umumnya pihak penjual yang memiliki informasi lebih banyak tentang produk dibandingkan pembeli, meski kondisi sebaliknya mungkin juga terjadi.

2.2.7 Macam – macam asimetri informasi

Menurut Scott (2000), ada dua macam asimetri informasi:

1) Adverse Selection

Adverse selection adalah jenis asimetri informasi dimana satu pihak atau lebih yang melangsungkan atau akan melangsungkan suatu transaksi

usaha, atau transaksi usaha potensial memiliki informasi lebih atas pihak – pihak lain. *Adverse selection* terjadi karena beberapa orang seperti *manager* perusahaan dan para pihak dalam (*insiders*) lainnya lebih mengetahui kondisi kini dan prospek ke depan suatu perusahaan daripada para investor luar. Para manajer serta orang-orang dalam lainnya biasanya mengetahui lebih banyak tentang keadaan dan prospek perusahaan dibandingkan investor pihak luar. Dan fakta yang mungkin dapat mempengaruhi keputusan yang akan diambil oleh pemegang saham tersebut tidak disampaikan informasinya kepada pemegang saham.

2) *Moral Hazard*

Moral hazard adalah jenis asimetri informasi dimana satu pihak yang melangsungkan atau akan melangsungkan suatu transaksi usaha atau transaksi usaha potensial dapat mengamati tindakan – tindakan mereka dalam penyelesaian transaksi – transaksi mereka sedangkan pihak – pihak lainnya tidak bisa mengamatinya. *Moral hazard* dapat terjadi karena adanya pemisahan kepemilikan dengan pengendalian yang merupakan karakteristik kebanyakan perusahaan besar.

Kegiatan yang dilakukan oleh *manager* tidak seluruhnya diketahui oleh pemegang saham maupun pemberi pinjaman. Sehingga *manager* dapat melakukan tindakan di luar pengetahuan pemegang saham yang melanggar kontrak dan sebenarnya secara etika atau norma mungkin tidak layak dilakukan.

2.2.8 Pengukuran Asimetri Informasi

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

Pada penelitian yang dilakukan oleh Komalasari (2001) *bid-ask spread* digunakan sebagai proksi asimetri informasi dikarenakan dalam mekanisme pasar modal, pelaku/ partisipan pasar modal juga menghadapi masalah keagenan. Salah satu partisipan pasar modal adalah *dealer* atau *market makers*. Ketidakpastian yang dihadapi *dealer* disebabkan karena adanya ketidakseimbangan informasi atau yang sering disebut dengan asimetri informasi.

Menurut Krinsky dan Lee (1996) dalam Rahmawati, dkk. (2006) menyatakan bahwa terdapat suatu komponen *spread* yang turut memberikan kontribusi terhadap kerugian yang dialami *dealer* ketika bertransaksi dengan pedagang terinformasi tersebut adalah sebagai berikut :

1. Biaya pemrosesan pesanan (*order processing cost*), terdiri dari biaya yang dibebankan oleh pedagang sekuritas (efek) atas kesiapannya mempertemukan pesanan pembelian dan penjualan, dan kompensasi untuk waktu yang diluangkan oleh pedagang sekuritas guna menyelesaikan transaksi.

2. Biaya penyimpanan persediaan (*inventory holding cost*), yaitu biaya yang ditanggung oleh pedagang sekuritas untuk membawa persediaan saham agar dapat diperdagangkan sesuai dengan permintaan.
3. *Adverse selection component*, menggambarkan suatu upah yang diberikan kepada pedagang sekuritas untuk mengambil suatu risiko ketika berhadapan dengan investor yang memiliki informasi *superior*. Komponen ini terkait erat dengan arus informasi di pasar modal. Berkaitan dengan *bid-ask spread*, fokus perhatian akuntan adalah pada komponen *adverse selection* karena berhubungan dengan penyediaan informasi ke pasar modal

2.2.9 Biaya Modal Ekuitas

Biaya modal adalah merupakan suatu konsep dinamis yang dipengaruhi oleh beberapa faktor ekonomi. Struktur biaya modal didasarkan pada beberapa asumsi yang berkaitan dengan risiko dan pajak. Asumsi dasar yang digunakan dalam estimasi biaya modal adalah risiko bisnis dan risiko keuangan adalah tetap (relatif stabil). Biaya modal dihitung atas dasar sumber dana jangka panjang yang tersedia bagi perusahaan. Ada empat sumber dana jangka panjang yaitu:

- 1) Hutang jangka panjang
- 2) Saham preferen
- 3) Saham biasa
- 4) Laba ditahan

Biaya hutang jangka panjang adalah biaya hutang sesudah pajak saat ini untuk mendapatkan dana jangka panjang melalui pinjaman. Biaya saham preferen adalah deviden saham preferen tahunan dibagi dengan hasil penjualan saham preferen. Biaya modal saham biasa merupakan besarnya *rate* yang digunakan oleh investor untuk mendiskontokan deviden yang diharapkan diterima dimasa yang akan datang yang sering disebut dengan biaya modal ekuitas. Biaya modal ekuitas merupakan tingkat pengembalian yang diinginkan oleh penyedia dana, baik investor maupun kreditur. Biaya modal ekuitas berkaitan dengan risiko investasi atas saham perusahaan. Pengukuran biaya modal ekuitas dapat dipengaruhi oleh model penilaian perusahaan sebagai berikut :

1. *Capital Asset Pricing Model (CAPM)*

Berdasarkan model CAPM, biaya modal ekuitas adalah tingkat *return* yang diharapkan oleh investor sebagai kompensasi atas risiko yang tidak dapat didiversifikasi yang diukur dengan beta. Model CAPM merupakan model keseimbangan yang menggambarkan hubungan risiko dan *return* secara lebih sederhana, dan hanya menggunakan satu variabel yaitu variabel beta untuk menggambarkan resiko. Model CAPM ini juga dapat membantu menyederhanakan gambaran realitas hubungan *return* dan risiko dalam dunia nyata yang terkadang sangat kompleks. (Tandelilin, 2001 : 90).

2. Model penilaian pertumbuhan konstan

Model ini biasa disebut dengan Gordon model yang mana ada dasarnya menggunakan *present value* akan diterima dimasa yang akan datang.

3. Model Ohlson

Model ini digunakan untuk mengestimasi nilai perusahaan dengan didasarkan nilai buku ekuitas ditambah dengan nilai tunai laba *abnormal*.

Dalam model ini rumus biaya modal ekuitas yaitu :

$$r = (Bt + xt + 1 - Pt) / (Pt)$$

Keterangan :

Pt : Harga saham pada periode t

Bt : Nilai buku perlembar saham pada periode t

Xt+1 : Laba per lembar saham pada periode t+1

R : Biaya modal ekuitas

2.3 Hipotesis

2.3.1 Hubungan Manajemen Laba dan Biaya Modal Ekuitas

Menurut Scott (2006) manajemen laba merupakan cara yang digunakan *manager* untuk mempengaruhi angka laba secara sistematis dan sengaja, dengan cara memilih kebijakan akuntansi dan prosedur akuntansi tertentu dari standar akuntansi yang ada yang bertujuan untuk memaksimalkan utilitas mereka dan nilai pasar perusahaan. Sedangkan pengertian biaya modal ekuitas merupakan tingkat pengembalian yang diinginkan oleh penyedia dana, baik investor maupun kreditur.

Utami (2005) memberikan bukti empirik bahwa manajemen laba berpengaruh positif dan signifikan terhadap biaya modal ekuitas. Artinya semakin tinggi manajemen laba, investor menyadari bahwa praktik manajemen laba

banyak dilakukan oleh emiten, maka para investor akan melakukan antisipasi risiko dengan cara menaikkan tingkat imbal hasil saham yang dipersyaratkan. Hal ini menunjukkan bahwa manajemen laba berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas karena tujuan dari manajemen laba itu sendiri adalah untuk memaksimalkan atau meminimumkan laba, hal ini dapat berpengaruh tinggi rendahnya deviden dalam biaya modal ekuitas. Jika manajemen laba bertujuan untuk memaksimalkan laba, maka deviden perusahaan akan tinggi, namun demikian juga dengan sebaliknya, jika manajemen laba bertujuan untuk meminimumkan laba, maka deviden perusahaan akan rendah. Karena apabila perusahaan memiliki laba yang rendah, kemungkinan perusahaan tidak membagikan deviden. Sehingga dengan demikian diduga bahwa manajemen laba :

H1 : Manajemen laba berpengaruh secara signifikan terhadap biaya modal ekuitas.

2.3.2 Hubungan Asimetri Informasi dan Biaya Modal Ekuitas

Pengertian asimetri informasi menurut Jensen (1976) menambahkan 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. Asimetri informasi muncul ketika *manager* lebih mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan dimasa depan dibandingkan para pemegang saham dan *stakeholder* lainnya. Komalasari (2001) meneliti tentang hubungan asimetri informasi dan biaya modal ekuitas, menunjukkan hasil bahwa ada

hubungan positif antara asimetri informasi dan biaya modal ekuitas. Sehingga dengan demikian diduga bahwa asimetri informasi :

H2 : Asimetri informasi berpengaruh secara signifikan terhadap biaya modal ekuitas.

2.4 Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual ini menunjukkan pengaruh variabel independen dan variabel dependen. Dalam penelitian ini untuk variabel independen adalah manajemen laba dan asimetri informasi sedangkan untuk variabel dependen adalah biaya modal ekuitas. Tersaji dalam bagan sebagai berikut :

Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

