

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Agency Theory

Dasar perlunya praktek pengungkapan laporan keuangan oleh manajemen kepada pemegang saham atau investor juga dijelaskan dalam *agency theory*. Menurut Jensen dan Meckling (1976) Hubungan keagenan merupakan suatu kontrak dimana satu atau lebih orang (*prinsipal*) memerintah orang lain (*agen*) untuk melakukan suatu jasa atas nama prinsipal serta memberi wewenang kepada agen membuat keputusan yang terbaik bagi prinsipal. Jika kedua belah pihak tersebut mempunyai tujuan yang sama untuk memaksimalkan nilai perusahaan, maka diyakini agen akan bertindak dengan cara yang sesuai dengan kepentingan prinsipal.

Agency Theory juga menjelaskan mengenai manajemen laba, hubungan antara principal dan agent dapat mengarah pada ketidakseimbangan informasi karena agent memiliki informasi yang lebih banyak tentang perusahaan dibandingkan pihak prinsipal. Dengan berasumsi bahwa individu-individu bertindak untuk memenuhi kepentingan-kepentingan diri sendiri, maka dengan ketidakseimbangan informasi yang dimilikinya akan mendorong agent untuk menyembunyikan beberapa informasi yang tidak diketahui oleh prinsipal. Dalam kondisi tersebut agent dapat mempengaruhi angka-angka yang disajikan dalam laporan keuangan dengan melakukan manajemen laba.

2.2 Pengertian Biaya Modal Ekuitas

2.2.1 Biaya Modal Ekuitas (*Cost of Equity Capital*)

Menurut Mardiyah (2002) dalam Prahendratno (2016) mendefinisikan *cost of capital* sebagai biaya yang dikeluarkan untuk membiayai sumber pembelanjaan.. Biaya modal sendiri (*cost of equity capital*) dapat diartikan sebagai tingkat hasil minimum (*minimum rate of return*) yang harus dihasilkan oleh perusahaan atas dana yang diinvestasikan dalam suatu

proyek yang bersumber dari modal sendiri, agar harga saham perusahaan di pasar saham tidak berubah (Bambang Riyanto, 1995,p.245).

Berdasarkan definisi di atas, maka dari sisi perusahaan biaya modal ekuitas pada dasarnya merupakan biaya yang ditanggung perusahaan dalam usaha mendapatkan modal dari luar, mengelola modal, sampai akibat dari menggunakan modal tersebut. Sedangkan dari sisi investor, biaya modal ekuitas adalah besarnya *rate* yang digunakan untuk menilai tunaikan arus kas yang akan diterima di masa yang akan datang.

2.2.2 Sumber Biaya Modal Ekuitas

Perusahaan memiliki beberapa sumber dana agar memiliki struktur biaya modal yang optimal. Biaya modal ekuitas dihitung berdasarkan sumber dana jangka panjang yang tersedia bagi perusahaan. Dalam Utami (2005) ada 4 sumber dana jangka panjang, yaitu:

1. Hutang jangka panjang, yaitu biaya hutang setelah pajak saat ini untuk mendapatkan dana jangka panjang melalui pinjaman.
2. Saham preferen, yaitu deviden saham preferen tahunan dibagi dengan hasil penjualan saham preferen.
3. Saham biasa atau biaya modal ekuitas, yaitu besarnya *rate* (tingkat nilai, harga, kecepatan perkembangan) yang digunakan oleh investor untuk mendiskontokan dividen yang diharapkan akan diterima pada masa mendatang. Diskonto adalah faktor yang menerjemahkan keuntungan finansial yang diharapkan dimasa yang akan datang ke dalam nilai sekarang.
4. Laba ditahan, yaitu laba yang tidak dibagikan, tetapi ditambahkan pada modal.

2.2.3 Pengukuran Biaya Modal Ekuitas

Dalam 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*). 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).

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

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.

$$R_s = R_f + \beta X (R_m - R_f)$$

Keterangan :

r_s = expected return

R_f = rata-rata atas bunga investasi bebas resiko

R_m = rata-rata tingkat pengembalian pasar (IHSG)

β = Beta saham perusahaan i

3. Model Ohlson

Model ini digunakan untuk mengestimasi nilai perusahaan dengan mendasarkan pada nilai buku ekuitas ditambah dengan nilai tunai dari laba abnormal. Menurut (Ohlson: 1995, Botosan: 1997, Botosan dan

Plumlee:2002), biaya modal ekuitas dihitung berdasarkan tingkat diskonto yang dipakai investor untuk menilaitunaikan *future cash flow*.

Rumus :

$$r_t = \frac{(B_t + X_{t+1} - P_t)}{P_t}$$

keterangan :

P_t = harga saham pada periode tertentu t

B_t = nilai buku perlembar saham pada periode t

X_{t+1} = laba per lembar saham pada periode t+1

r_t = biaya modal ekuitas

2.3 Pengertian Manajemen Laba

Lewitt mendefinisikan manajemen laba (1998), "*Earnings management is flexibility in accounting allows it to keep pace with business innovations. Abuses such as earnings occur when people exploit this pliancy. Trickery is employed to obscure actual financial volatility. This in turn, make the true consequences of management decisions* (Manajemen laba adalah fleksibilitas akuntansi untuk menyertakan diri dengan inovasi bisnis. Penyalahgunaan laba ketika publik memanfaatkan hasilnya. Penipuan mengaburkan volatilitas keuangan sesungguhnya. Itu semua untuk menutupi konsekuensi dari keputusan-keputusan manajer)". Menurut Schipper (1989) menyatakan manajemen laba adalah intervensi yang sengaja dilakukan atas proses pelaporan keuangan eksternal dengan tujuan untuk memperoleh beberapa keuntungan pribadi.

Dari definisi diatas dapat disimpulkan bahwa manajemen laba merupakan salah satu faktor yang dapat mengurangi kredibilitas laporan keuangan. Manajemen laba menambah bias dalam laporan keuangan dan dapat

mengganggu pemakai laporan keuangan yang mempercayai angka laba hasil rekayasa tersebut sebagai angka laba tanpa rekayasa.

Scott (2000) membagi cara pemahaman atas manajemen laba menjadi dua. Pertama, melihatnya sebagai perilaku oportunistik manajer untuk memaksimalkan utilitasnya dalam menghadapi kontrak kompensasi, kontrak utang, dan *political costs* (*Opportunistic Earnings Management*). Kedua, dengan memandang manajemen laba dari perspektif *efficient contracting* (*Efficient Earnings Management*), dimana manajemen laba memberi manajer suatu fleksibilitas untuk melindungi diri mereka dan perusahaan dalam mengantisipasi kejadian-kejadian yang tak terduga untuk keuntungan pihak-pihak yang terlibat dalam kontrak. Dengan demikian, manajer dapat mempengaruhi nilai pasar saham perusahaannya melalui manajemen laba, misalnya dengan membuat perataan laba (*income smoothing*) dan pertumbuhan laba sepanjang waktu.

2.3.1 Bentuk Manajemen Laba

Menurut Scott (2000) terdapat empat bentuk manajemen laba yaitu:

1. *Taking a Bath*
2. *Income Minimization*
3. *Income Maximazation*
4. *Income Smoothing*".

Empat bentuk manajemen laba di atas dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. *Taking a Bath*. Terjadinya *taking a bath* pada periode stres atau reorganisasi termasuk peningkatan CEO baru. Bila perusahaan harus melaporkan laba yang tinggi, manajer merasa dipaksa untuk melaporkan laba yang tinggi, kosekuensi manajer akan menghapus aktiva dengan harapan laba yang akan datang meningkat. Bentuk ini mengakui adanya beban pada periode mendatang dan kerugian pada periode berjalan, ketika kondisi buruk yang tidak menguntungkan tidak dapat dihindari pada periode tersebut. Untuk itu, manajemen harus menghapus beberapa aktiva

dan membebankan perkiraan laba mendatang serta melakukan *clear the desk*, sehingga laba yang dilaporkan di periode yang akan datang meningkat.

2. *Income Minimization*. Bentuk ini hampir sama dengan “*taking a bath*”, namun lebih sedikit lunak, yakni dilakukan sebagai alasan politis pada periode laba yang tinggi dengan mempercepat penghapusan aktiva tetap dan aktiva tidak berwujud dan mengakui pengeluaran-pengeluaran sebagai beban. 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 tidak berwujud, beban iklan dan pengeluaran *Research and Development*, hasil akuntansi untuk beban eksplorasi minyak, gas, dan sebagainya.
3. *Income Maximazation*. Tindakan atas *income maximization* bertujuan untuk melaporkan *net income* yang tinggi untuk tujuan bonus yang lebih besar. Perusahaan yang melakukan pelanggaran perjanjian hutang mungkin akan memaksimalkan pendapatan. Jadi *income maximization* dilakukan pada saat laba menurun.
4. *Income Smoothing*. Perataan laba merupakan normalisasi laba yang dilakukan secara sengaja untuk mencapai trend atau level tertentu. Menurut Beidelman (1973) dalam Suyatmin dan Suwarno (2002) *income smoothing* merupakan usaha yang sengaja untuk meratakan atau memfluktuasikan tingkat laba sehingga pada saat sekarang dipandang normal bagi suatu perusahaan. Dalam hal ini perataan laba menunjukkan suatu usaha manajemen perusahaan untuk mengurangi batas-batas yang diijinkan dalam praktik akuntansi dan prinsip manajemen yang wajar

2.3.2 Metode pendeteksian Manajemen Laba

Menurut Sri Sulistiyanto (2008:211) dalam Putri (2014) secara umum ada tiga pendekatan yang telah dihasilkan para peneliti untuk mendeteksi manajemen laba yaitu:

1. Model yang berbasis *aggregate accruals*
2. Model berbasis *Specific accruals*

3. Model berbasis *Distribution of earnings after management*”.

Pendekatan untuk mendeteksi manajemen laba di atas dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Model berbasis *aggregate accrual* yaitu model yang digunakan untuk mendeteksi aktivitas rekayasa ini dengan menggunakan *discretionary accruals* sebagai proksi manajemen laba. Model ini pertama kali dikembangkan oleh Healy, DeAngelo, dan Jones. Selanjutnya Dechow, Sloan dan Sweeney mengembangkan model Jones menjadi model Jones yang di modifikasi (*modified Jones model*). Model-model ini menggunakan total akrual dan model regresi untuk menghitung akrual yang diharapkan (*expected accruals*) dan akrual yang tidak diharapkan (*unexpected accruals*).

2. Model Berbasis *Spesific Accruals*

Model kedua merupakan model yang berbasis akrual khusus (*specific accruals*), yaitu pendekatan yang menghitung akrual sebagai proksi manajemen laba dengan menggunakan item atau komponen laporan keuangan tertentu dari industri tertentu, misalnya piutang tak tertagih dari sektor industri tertentu atau cadangan kerugian piutang dari industri asuransi. Model ini dikembangkan oleh McNicholos dan Wilson, Pettroni, Beaver dan Engel, Beaver dan McNichols.

3. Model Berbasis *Distribution Of Earnings After Management*

Sementara model *distribution of earnings after management* dikembangkan oleh Burgtähler dan Dichev, DeGeorge, Patel dan Zeckhauser serta Myers dan Skinner. Pendekatan ini dikembangkan dengan melakukan pengujian secara statistik terhadap komponen-komponen laba untuk mendeteksi faktor-faktor yang mempengaruhi pergerakan laba. Model ini terfokus pada pergerakan laba disekitar *benchmark* yang dipakai.

Menurut Utami (2005) untuk mendeteksi ada tidaknya manajemen laba, maka pengukuran atas akrual adalah hal yang sangat penting untuk diperhatikan. Total akrual adalah selisih antara laba dan arus kas yang berasal dari aktivitas operasi. Total akrual dibedakan menjadi dua bagian, yaitu: (1) bagian akrual yang memang sewajarnya ada dalam proses penyusunan laporan keuangan disebut *normal accruals* atau *non discretionary accrual*, dan (2) bagian akrual yang merupakan manipulasi data akuntansi disebut dengan *abnormal accruals* atau *discretionary accruals*.

Berdasarkan pada kajian McNichols (2000) serta Dechow dan Skinner (2000) dalam Utami (2005) maka proksi manajemen laba yang digunakan penulis adalah model spesifik akrual yaitu akrual modal kerja. Penggunaan akrual modal kerja lebih tepat sebagaimana yang telah dikaji oleh Peasnell *et al* (2000). Akrual diskresioner tidak diestimasi berdasarkan kesalahan residual karena teknik tersebut dianggap relatif rumit, oleh karena itu digunakan proksi rasio akrual modal kerja dengan penjualan. Alasan pemakaian penjualan sebagai deflator akrual modal kerja adalah karena manajemen laba banyak terjadi pada akun penjualan sebagaimana yang diungkapkan oleh Nelson *et al.* (2000). Penggunaan penjualan sebagai deflator juga dilakukan oleh Friedlan (1994) yang memodifikasi model DeAngelo (1986) menjadi rasio antara perubahan total akrual dengan penjualan. Menurut Wiwik Utami (2005) secara sistematis, manajemen laba untuk periode t dinyatakan dengan persamaan sebagai berikut:

$$\text{Manajemen Laba (ML)} = \frac{\text{Akrual Modal Kerja}(t)}{\text{Penjualan periode (t)}}$$

Keterangan:

Akrual modal kerja = $\Delta AL - \Delta HL - \Delta Kas$

ΔAL = Perubahan aktiva lancar pada periode t

ΔHL = Perubahan hutang lancar pada periode t

ΔKas = Perubahan kas dan ekuivalen kas pada periode t

Data akrual modal kerja dapat diperoleh langsung dari laporan arus kas aktivitas operasi, sehingga investor dapat langsung memperoleh data tersebut tanpa melakukan perhitungan yang rumit.

2.4 Pengungkapan Sukarela

Pengungkapan merupakan suatu alat yang penting untuk mengurangi asimetri informasi antara manajer dengan pemilik perusahaan. Secara konseptual, pengungkapan merupakan bagian integral dari pelaporan keuangan. Secara teknis, pengungkapan merupakan langkah akhir dalam proses akuntansi yaitu penyajian informasi dalam bentuk seperangkat penuh *statement* keuangan. Menurut Hendriksen (1982:203) dalam Adriani (2013) pengungkapan (*disclosure*) adalah penyajian informasi yang diperlukan dalam laporan keuangan untuk mencapai operasi optimal pasar modal yang efisien. Pengungkapan sukarela adalah pengungkapan yang melebihi yang diwajibkan. Pengungkapan sukarela merupakan pilihan bebas manajemen perusahaan untuk memberikan informasi akuntansi dan informasi lainnya yang dipandang relevan untuk pengambilan keputusan oleh para pemakai laporan keuangan (Meek.Roberts dan Gray,1995) dalam Suropto (1998). Manajemen selalu berusaha untuk mengungkapkan informasi privat yang menurut pertimbangannya sangat diminati oleh investor dan pemegang saham, khususnya kalau informasi tersebut merupakan berita baik. Manajemen juga berminat menyampaikan informasi yang dapat meningkatkan kredibilitas kesuksesan perusahaan meskipun informasi tersebut tidak diwajibkan. Beberapa penelitian akademik juga menunjukkan bahwa makin besar perusahaan makin banyak pengungkapan sukarela yang disampaikan (Suwardjono, 2005).

Pengungkapan diukur dengan menggunakan indeks *disclosure* yang dianjurkan oleh PSAK serta SK Bapepam No.Kep-06/PM/2000 yang menyatakan bahwa skoring indeks *disclosure* adalah sebagai berikut:

- a. Pemberian skor untuk setiap pengungkapan dilakukan secara dikotomis. Item yang diungkapkan diberi nilai 1 dan apabila tidak diungkapkan maka diberi 0. Pemberian skor ini tidak ada pembobotan Atas item pengungkapan.
- b. Skor yang diperoleh tiap perusahaan dijumlahkan untuk mendapatkan skor total.
- c. Pengukuran indeks pengungkapan tiap perusahaan dilakukan dengan membagi skor total setiap perusahaan dengan skor total yang diharapkan.

2.5 Beta Saham

Beta (β) merupakan pengukur risiko sistematis dari suatu saham atau portofolio relatif terhadap risiko pasar. Beta juga berfungsi sebagai pengukur volatilitas return saham, atau portofolio terhadap return pasar. Volatilitas merupakan fluktuasi return suatu saham atau portofolio dalam suatu periode tertentu, jika secara statistik fluktuasi tersebut mengikuti fluktuasi dari return-return pasar, maka dikatakan beta dari sekuritas tersebut bernilai satu (Jogiyanto, 2007:266).

Beta sebagai pengukur volatilitas mengukur kovarian return suatu sekuritas dengan return pasar relatif terhadap resiko pasar pada periode yang sama. Perhitungan beta akan menjadi bias jika kedua periode tersebut tidak sinkron, yaitu periode return pasar adalah periode ke-t dan periode return sekuritas bukan pada periode ke-t. Ketidaksamaan waktu antara return sekuritas dan return pasar dalam perhitungan beta disebabkan karena perdagangan sekuritas tidak sinkron.

Beta sebagai ukuran risiko sistematis saham telah dipergunakan secara luas oleh para investor dan analis dalam melakukan analisis dan pemilihan saham. Beta dapat bernilai positif dan negatif. Nilai beta digunakan sebagai alat pengukur tingkat kepekaan suatu return saham terhadap suatu kondisi yang dampaknya dirasakan oleh semua perusahaan. Semakin besar sensitivitas return terhadap suatu risiko sistematis semakin besar juga beta saham. Demikian pula sebaliknya, semakin kecil sensitivitas return saham semakin kecil pula beta saham tersebut (Lantara, 2000) dalam Astuti (2009).

$$R_i = a + \beta_{it} R_{mt} + e_{it}$$

Keterangan :

R_i = *return* saham,

R_m = *return* pasar,

a = konstanta

β = *slope* garis regresi

e_i = *random error*

2.6 Penelitian Terdahulu

No	Penulis	Judul	Variabel	Hasil
1	Sujana, E-journal S1 Ak. 2017	Pengaruh asimetri informasi, pengungkapan sukarela, manajemen laba dan beta saham terhadap <i>cost of equity capital</i> (studi empiris pada perusahaan perbankan yang terdaftar di be tahun 2013-2015)	Asimetri informasi (X1), pengungkapan sukarela (X2), manajemen laba (X3), beta saham (X4), biaya modal ekuitas (Y)	Asimetri informasi, manajemen laba dan beta saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>cost of equity capital</i> sedangkan pengungkapan sukarela berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>cost of equity capital</i>
2	Ifonie, Jurnal ilmiah mahasiswa akuntansi. 2012	Pengaruh asimetri informasi dan manajemen laba	Asimetri Informasi (X1), manajemen laba (X2), biaya modal (Y)	Asimetri informasi dan manajemen laba tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya modal ekuitas

		terhadap <i>cost of equity capital</i> pada perusahaan <i>real estate</i> yang terdaftar di bursa efek indonesia		
3	Prahendratno, Jurnal ilmiah revenue. 2016	Pengaruh manajemen laba, <i>asymmetry information</i> dan pengungkapan sukarela terhadap biaya modal	Manajemen laba (X1), <i>asymmetry information</i> (X2), pengungkapan sukarela (X3), biaya modal (Y)	Pengungkapan sukarela dan manajemen laba tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya modal sedangkan <i>asymmetry information</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap biaya modal.
4	Primadewi, Jurnal bisnis dan akuntansi. 2016	Pengaruh pengungkapan sukarela, asimetri informasi, dan manajemen laba	Pengungkapan sukarela (X1), asimetri informasi (X2), manajemen laba (X3), biaya modal ekuitas (Y)	Pengungkapan sukarela tidak memiliki pengaruh terhadap <i>cost of equity capital</i> sedangkan asimetri informasi dan manajemen laba memiliki pengaruh terhadap <i>cost of equity capital</i>

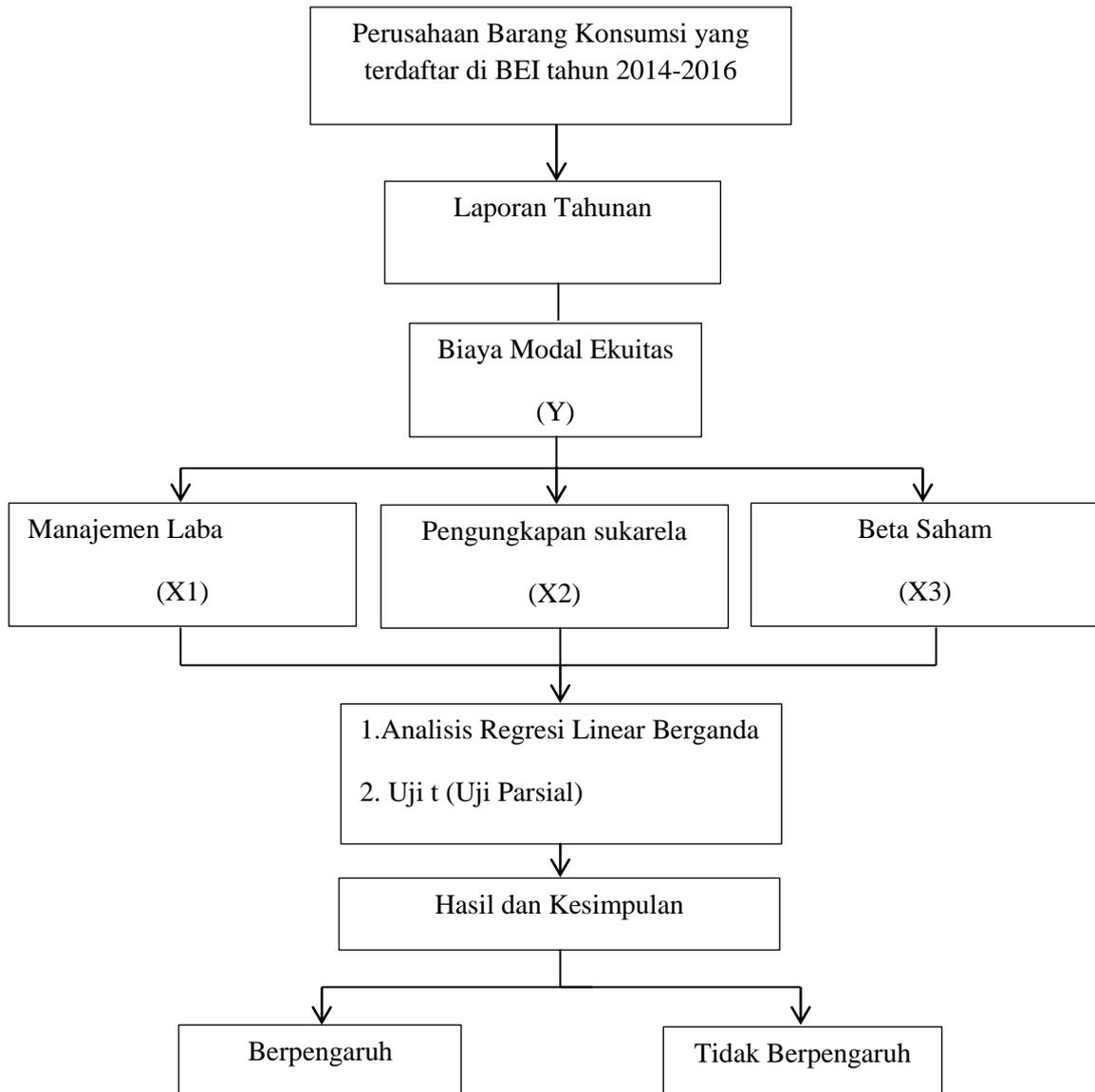
		terhadap <i>cost of equity capital</i>		
5	Pramita, Jurnal bisnis dan ekonomi. 2016	<i>Earnings quality and beta on cost of equity capital</i> kualitas laba dan beta terhadap biaya modal ekuitas	Kualitas laba (X1),beta (X2),biaya modal ekuitas (Y)	Kualitas laba dan beta tidak berpengaruh negatif signifikan terhadap biaya modal ekuitas

2.7 Kerangka pikir

Berikut disajikan kerangka pikir yang dapat dilihat pada gambar 2.7

Gambar 2.7

Kerangka Pikir



2.8 Hipotesis Penelitian

H1 : Manajemen laba berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas perusahaan barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia

H2 : Pengungkapan Sukarela berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas perusahaan barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia

H3 : Beta saham berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas perusahaan barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia