

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

2.1.1. Teori Keagenan

Menurut (Anthony & Govindarajan, 2005) mengemukakan bahwa teori keagenan adalah hubungan atau kontrak yang terjadi antara pemegang saham dan manajemen. Pemegang saham melimpahkan kewajibannya kepada manajemen, termasuk di dalamnya pendelegasian otoritas pengambilan keputusan dari pemegang saham kepada manajemen. Teori keagenan biasanya terjadi pada perusahaan yang modalnya terdiri atas saham, pemegang saham bertindak sebagai principal, dan CEO sebagai agent mereka. Sehingga dalam hal ini memungkinkan terjadi manajemen laba dan juga mengakibatkan adanya asimetri informasi antara manajemen sebagai agen dan pemilik perusahaan (pemegang saham) sebagai principal.

Dalam penerapan teori keagenan dapat menimbulkan adanya biaya modal ekuitas yang disebabkan oleh manajer perusahaan. Sebab dalam praktik kewenangan manajer di perusahaan sangat riskan menimbulkan adanya manajemen laba. Dengan adanya praktik manajemen laba tentunya tidak terlepas juga adanya asimetri informasi antara manajer dengan stakeholder perusahaan. Seorang

manajer biasanya membuat peningkatan biaya yang dikeluarkan perusahaan untuk menyediakan informasi publik, dimana biaya modal ekuitas merupakan tarif diskonto yang digunakan pemegang saham untuk menilaitunaikan arus kas dimasa yang akan datang. Hal ini lah yang menyebabkan terjadinya manajemen laba serta menimbulkan adanya asimetri informasi. Untuk mengantisipasi praktik tersebut sangat diperlukan adanya pengungkapan informasi terutama berkaitan dengan modal intelektual. Sebab pengungkapan modal intelektual yang baik akan menjadikan biaya modal ekutas akan rendah. Dengan rendahnya biaya modal ekuitas akan mencerminkan kualitas laba perusahaan baik.

2.1.2. Laporan Keuangan

Dalam PSAK No. 1 (2012) menjelaskan bahwa Laporan keuangan merupakan hasil dari pemrosesan sejumlah transaksi atau peristiwa lain yang diklasifikasikan sesuai sifat atau fungsinya. Laporan keuangan dibuat dengan maksud untuk memberikan gambaran atau laporan kemajuan yang secara periodik dilakukan pihak manajemen perusahaan yang bersangkutan. Laporan tahunan pada dasarnya merupakan sumber informasi bagi investor sebagai salah satu dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi di pasar modal dan juga sebagai sarana pertanggungjawaban manajemen atas sumber daya yang dipercayakan kepadanya. Tujuan utama pelaporan adalah memberikan informasi yang dibutuhkan

untuk pengambilan keputusan oleh pihak-pihak yang berkepentingan dan untuk mengurangi asimetri informasi antara manajer perusahaan dengan pemilik perusahaan (Julindra, 2015).

2.1.3. Biaya Modal Ekuitas

Biaya modal ekuitas adalah biaya riil yang harus dikeluarkan oleh perusahaan untuk memperoleh dana baik yang berasal dari hutang/obligasi, saham preferan, saham biasa, maupun laba ditahan untuk mendanai suatu investasi atau operasi perusahaan. Menurut Horne (2007:122) biaya modal ekuitas adalah tingkat pengembalian yang diminta atas berbagai jenis pendanaan dan biaya modal keseluruhan adalah rata-rata tertimbang tiap tingkat pengembalian yang diminta (biaya). Setiap modal yang ditanamkan atau diinvestasikan, akan mengeluarkan biaya modal tersendiri. Konsep dari biaya modal erat kaitannya dengan konsep tingkat keuntungan yang disyaratkan (*required rate of return*) yang dapat dilihat dari 2 sisi yaitu:

1. Sisi investor, tinggi rendahnya *required rate of return* merupakan keuntungan (*rate of return*) yang mencerminkan tingkat resiko dari aktiva yang dimiliki.
2. Sisi perusahaan, yang menggunakan data (modal) besarnya *required of rate return* merupakan biaya modal yang harus dikeluarkan untuk mendapatkan modal tersebut.

Sehingga dari dua konsep tersebut, secara umum bahwa resiko perusahaan yang tinggi berakibat bahwa tingkat keuntungan yang diminta oleh investor juga tinggi dan biaya modal juga tinggi.

2.1.4. Pengungkapan Modal Intelektual

Pengungkapan modal intelektual merupakan sebuah cara yang penting untuk melaporkan sifat alami dari nilai tidak berwujud yang dimiliki perusahaan (Wulandari & Prastiwi, 2014). Dalam hal ini pengungkapan modal intelektual yang diungkapkan pada laporan tahunan perusahaan akan menarik investor untuk melakukan investasi di suatu perusahaan.

Selain itu juga tingkat pengungkapan yang lebih baik dapat mengurangi estimasi risiko perusahaan yang berkaitan dengan tingkat pengembalian yang diharapkan investor dimana investor mengestimasi *return* saham perusahaan berdasarkan pada *return* saham masa lalu dan informasi tentang bisnis dan profil perusahaan. Tingkat pengungkapan yang secara kuantitas dan kualitas lebih baik dapat menurunkan ketidakpastian investor atas resiko perusahaan, sehingga akan menurunkan biaya modal ekuitas pada perusahaan.

2.1.5. Asimetri Informasi

Asimetri informasi merupakan pihak yang berkaitan dengan organisasi atau entitas yang tidak mempunyai informasi yang sama mengenai prospek dan kinerja operasional entitas secara keseluruhan,

dimana pihak tertentu mempunyai informasi yang lebih baik dibandingkan pihak lain yang berkepentingan (Hanafi, 2004). Sedangkan menurut Nur Ratri Kusumastuti (2012) asimetri informasi merupakan suatu kondisi atau situasi dimana ada ketidakseimbangan perolehan antara pihak manajemen sebagai penyedia informasi (*preparer*) engan pihak investor atau *stakeholder* pada umumnya sebagai pengguna informasi (*user*). Sehingga adanya asimetri informasi, memungkinkan adanya konflik yang terjadi antara pimpinan dan bawahan untuk saling mencoba memanfaatkan pihak lain untuk kepentingan pribadi.

2.1.6. Manajemen Laba

Menurut Saputro dan Setiawati (2004), manajemen laba adalah campur tangan manajemen dalam proses penyusunan laporan keuangan eksternal guna mencapai tingkat laba tertentu dengan tujuan untuk menguntungkan dirinya sendiri atau perusahaannya sendiri. 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 dapat dibedakan menjadi dua bagian yaitu:

1. Bagian akrual yang memang sewajarnya ada dalam proses penyusunan laporan keuangan, disebut *normal accruals* atau *non discretionary accruals*,

2. bagian akrual yang merupakan data akuntansi yang disebut dengan *abnormal accruals* atau *discretionary accruals*.

2.1.7. Kualitas Laba

Kualitas laba adalah laba yang secara benar dan akurat menggambarkan profitabilitas operasional perusahaan (Sutopo, 2009) Kualitas laba mengakui fakta bahwa dampak ekonomi transaksi yang terjadi akan beragam diantara perusahaan sebagai fungsi dari karakter dasar bisnis mereka, dan secara beragam dirumuskan sebagai tingkat laba yang menunjukkan apakah dampak ekonomi pokoknya lebih baik dalam memperkirakan arus kas atau juga dapat diramalkan. Selain itu juga laba yang berkualitas akan mencerminkan kinerja seorang manajer yang ada diperusahaan. Kewenangan seorang manajer perusahaan dalam kegiatan operasional perusahaan akan berdampak pada tinggi atau rendahnya laba perusahaan.

2.2. Hasil Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti	Judul	Variabel	Hasil
1.	Nur Hidayati Falah, wahyu Meiranto (2017)	Pengaruh Pengungkapan Intellectual Capital	Y=Biaya Modal Ekuitas X1=Pengungka pan Intellectual	1. Pengungkapan modal intelektual berpengaruh

		Terhadap Biaya Modal Ekuitas (Studi Kasus Pada Perbankan)	Capital	negarif dan signifikan terhadap biaya modal ekuitas.
2.	Rini Dwiyuna Ningsih,Nita Erika Ariani (2016)	Pengaruh Asimetri Informasi, Pengungkapan Modal Intelektual, Dan Kualitas Audit Terhadap Biaya Modal Ekuitas (Studi Pada Perusahaan LQ 45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014)	Y=Biaya Modal Ekuitas X1= Asimetri Informasi X2=Pengungkapan Modal Intelektual X3= Kualitas Audit	1. Asimetri informasi tidak berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas. 2. Pengungkapan modal intelektual tidak berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas. 3. Kualitas audit berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas. 4. Asimetri informasi,

				<p>pengungkapan modal intelektual dan kualitas audit secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas.</p>
3.	<p>Lisa Kurnia, M. Yaseer Arafat (2015)</p>	<p>Pengaruh Manajemen Laba Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Biaya Modal Ekuitas Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia</p>	<p>Y=Biaya Modal Ekuitas X1=Manajemen Laba X2= Ukuran Perusahaan</p>	<p>1. Manajemen laba berpengaruh negative terhadap biaya modal ekuitas. 2. Ukuran perusahaan berpengaruh negatife terhadap biaya modal ekuitas.</p>
4.	<p>Monalisa</p>	<p>Analisis</p>	<p>Y=Biaya</p>	<p>1. Kualitas</p>

	(2018)	Pengaruh Kualitas <i>Corporate Governance</i> Dan Kualitas Laba Terhadap Biaya Modal Ekuitas (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei)	Modal Ekuitas X1= Kualitas <i>Corporate Governance</i> X2= Kualitas Laba	<i>Corporate Governance</i> tidak berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas. 2. Kualitas laba tidak berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas.
5.	Yusuf Pratama Wijanarko	Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Biaya Modal Ekuitas Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di	Y=Biaya Modal Ekuitas X1=Manajemen Laba	1. Manajemen laba berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas.

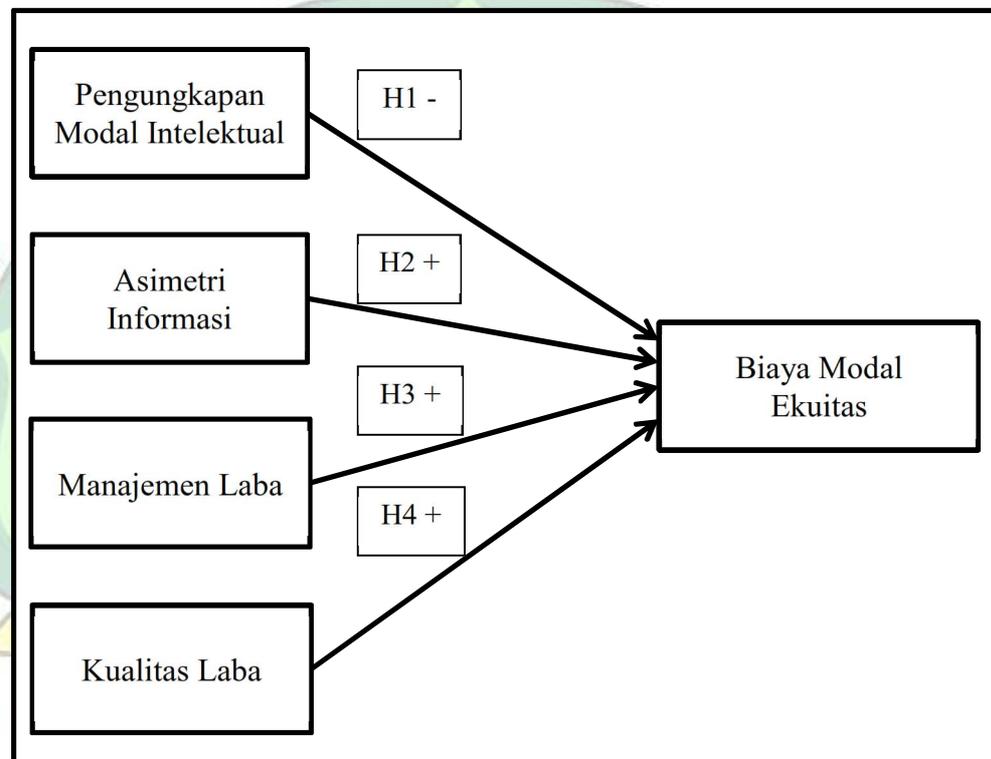
		Bursa Efek Indonesia Tahun 2009- 2013		
6.	Mia Efrina , Faisal (2017)	Pengaruh Kualitas Laba Dan Likuiditas Saham Terhadap Biaya Modal Ekuitas Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia	Y=Biaya Modal Ekuitas X1= Kualitas Laba X2= Likuiditas Saham	1. Kualitas laba berpengaruh positif dan signifikan terhadap biaya modal ekuitas. 2. Likuiditas saham berpengaruh negatif dan signifikan terhadap biaya modal ekuitas.
7.	Yudi Partama Putra	Pengaruh Asimetri Informasi Dan Manajemen Laba terhadap Biaya Modal	Y=Biaya Modal Ekuitas X1= Asimetri Informasi X2=Manajeme n Laba	1. Asimetri informasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap biaya

	Ekuitas Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Tahun 2013- 2015		modal ekuitas. 2. Manajemen laba tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya modal ekuitas.
--	---	--	---

Berdasarkan penelitian terdahulu, penelitian ini dilakukan dengan objek penelitian perusahaan dibidang infrastruktur, transportasi dan utilitas yang menerbitkan laporan keuangan dan laporan tahunan di BEI tahun 2018. Selain itu juga penelitian ini menggunakan 4 (empat) variabel independen yaitu pengungkapan modal intelektual, asimetri informasi, manajemen laba , dan kualitas laba. Hal ini yang membedakan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yang terdapat pada tabel diatas.

2.3. Kerangka Pemikiran Teoritis (Kpt)

Kerangka pemikiran teoritis yang dikembangkan dalam penelitian ini dibentuk berdasarkan atas telaah pustaka yang telah dilakukan sebelumnya. Dalam Kerangka pemikiran teoritis dari penelitian ini dapat dilihat dibawah ini:



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran Teoritis

2.4. Perumusan Hipotesis Penelitian

2.4.1. Hubungan Pengungkapan Modal Intelektual terhadap Biaya Modal Ekuitas

Pengungkapan modal intelektual merupakan sebuah cara yang penting untuk melaporkan sifat alami dari nilai tidak berwujud yang

dimiliki perusahaan. Pengungkapan modal intelektual yang lebih baik bisa mengurangi resiko perusahaan yang berkaitan dengan tingkat pengembalian yang diharapkan investor.

Pengungkapan modal intelektual memiliki hubungan berbanding balik dengan biaya modal ekuitas. Pengungkapan modal intelektual dapat menurunkan biaya modal ekuitas, karena perusahaan yang memberikan informasi lebih lanjut tentang kegiatan mereka mengurangi asimetri informasi di pasar modal. Asimetri informasi yang semakin rendah akan membuat likuiditas pasar menjadi meningkat, sehingga akan menurunkan tingkat pengembalian yang diharapkan investor. Hal ini menunjukkan bahwa pengungkapan yang lebih baik meningkatkan saham likuiditas pasar tinggi sehingga mengurangi biaya modal ekuitas baik dari pengurangan biaya transaksi atau dari peningkatan permintaan untuk perusahaan sekuritas. Dengan demikian, semakin tinggi level pengungkapan modal intelektual yang dilakukan perusahaan, maka semakin rendah biaya modal ekuitas yang ditanggung perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Wulandari dan Prastiwi (2014), menyatakan bahwa pengungkapan modal intelektual mempunyai hubungan yang negatif dan signifikan terhadap biaya modal ekuitas. Sedangkan hasil yang sama pada penelitian yang dilakukan oleh Nur Hidayati Falah & Wahyu Meiranto (2017), hasil penelitiannya menunjukkan bahwa pengungkapan modal intelektual

berpengaruh negatif dan signifikan terhadap biaya modal ekuitas. Berdasarkan uraian diatas, maka diajukan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H1= Pengungkapan intellectual capital berpengaruh negatif terhadap biaya modal ekuitas.

2.4.2. Hubungan Asimetri Informasi terhadap Biaya Modal Ekuitas

Asimetri informasi merupakan ketimpangan informasi yang terjadi antara pihak manajer dan pemegang saham, dimana manajer lebih mengetahui informasi tentang prospek perusahaan ke depan dibandingkan dengan pemegang saham. Dalam hal ini ketika asimetri informasi meningkat, maka pengungkapan keputusan yang dibuat oleh manajer dapat mempengaruhi harga saham. ketika tingkat asimetri informasi yang terjadi kecil antara manajer dan pemegang saham, maka akan kecil juga tingkat pengembalian yang diharapkan investor. Hal tersebut dikarenakan ketika manajemen tidak memberikan informasi terkait dengan perusahaan yang sebenarnya maka akan berpengaruh terhadap investasi yang dilakukan investor serta berpengaruh terhadap estimasi risiko perusahaan yang diprediksi oleh investor. Ketika perusahaan dengan asimetri informasi yang tinggi, investor akan mengestimasi risiko yang tinggi dan pada akhirnya biaya modal ekuitas yang ditanggung perusahaan akan tinggi, karena tingkat risiko berbanding lurus dengan tingkat pengembalian yang diharapkan investor.

Asimetri informasi memiliki hubungan yang searah dengan biaya modal ekuitas. Semakin tinggi asimetri informasi suatu perusahaan, semakin riskan saham perusahaan sehingga investor akan berpikir dua kali untuk berinvestasi dan investor akan mengharapkan *return* yang lebih besar. Ketika asimetri informasi meningkat, hal itu dapat menyebabkan volume perdagangan kecil karena investor meragukan keakuratan laporan keuangan mereka yang mempengaruhi tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor.

Menurut Purwanto (2012) Asimetri informasi yang diprosikan dengan *bid-ask spread* mampu membuktikan bahwa terdapat hubungan yang positif dan signifikan antara asimetri informasi dengan biaya modal ekuitas. Sedangkan hasil yang sama pada penelitian yang dilakukan oleh Yudi Pratama Putra (2015) menjelaskan bahwa asimetri informasi memiliki pengaruh positif terhadap biaya modal ekuitas. Berdasarkan uraian diatas, maka diajukan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H2= Asimetri informasi berpengaruh positif terhadap biaya modal ekuitas.

2.4.3. Hubungan Manajemen Laba terhadap Biaya Modal Ekuitas

Manajemen laba merupakan upaya manajer perusahaan untuk mempengaruhi informasi-informasi dalam laporan keuangan dengan

tujuan untuk mengetahui kinerja investor dan kondisi keuangan. Alasan manajemen laba menyebabkan banyak informasi yang harus diungkapkan oleh perusahaan sehingga berakibat terhadap meningkatnya biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk menyediakan informasi bagi publik, dimana biaya modal ekuitas merupakan tarif diskonto yang digunakan oleh investor untuk menilaitunai arus kas dimasa yang akan datang.

Manajemen laba memiliki hubungan yang searah dengan biaya modal ekuitas. Karena manajemen laba yang tinggi akan berdampak pada resiko perusahaan pada tingkat pengembalian kepada investor. Secara umum bahwa resiko perusahaan yang tinggi berakibat bahwa tingkat keuntungan yang diminta oleh investor juga tinggi dan biaya modal juga tinggi. Semakin tinggi manajemen laba oleh manajemen, semakin tinggi pula biaya modal ekuitas.

Penelitian yang dilakukan oleh Yusuf Pratama Wijanarko (2013) menjelaskan bahwa manajemen laba berpengaruh positif terhadap biaya modal ekuitas. Sedangkan Penelitian yang dilakukan oleh Jumirin (2011) mengungkapkan bahwa manajemen laba memiliki pengaruh yang signifikan terhadap biaya modal ekuitas, begitu juga penelitian yang dilakukan oleh Utami (2005), Dewi dan Chandra (2016). Berdasarkan uraian diatas, maka diajukan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H3= Manajemen laba berpengaruh positif terhadap biaya modal ekuitas

2.4.4. Hubungan Kualitas Laba terhadap Biaya Modal Ekuitas

kualitas laba merupakan sebagai suatu ukuran untuk melihat apakah laba yang dilaporkan di laporan keuangan dapat merefleksikan kinerja perusahaan sebenarnya. Kinerja suatu perusahaan dapat dilihat dengan kualitas laba yang ada di perusahaan yang pencerminan kinerja dari seorang manajer. Hubungan antara laba dengan imbalan yang diukur dengan return saham di Indonesia, antara lain dilakukan oleh Kurniyanti, Basri dan Faisal (2016), yang menguji pengaruh laba terhadap return saham pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

Kualitas laba memiliki hubungan yang searah dengan biaya modal ekuitas. Karena perusahaan dengan manajemen laba tinggi berarti adanya manipulasi laba dalam perusahaan sehingga laba yang dilaporkan dalam laporan keuangan adalah laba yang tidak sebenarnya dapat disimpulkan bahwa laba yang dihasilkan oleh perusahaan tersebut adalah laba yang rendah makanya adanya manajemen laba sehingga biaya yang harus dikeluarkan perusahaan berupa tingkat pengembalian (*return*) yang diharapkan investor disebut biaya modal ekuitas meningkat, karena salah satu tujuan perusahaan untuk mendapatkan modal atau dana maka perusahaan. Semakin bagus kualitas laba yang diproaksikan menggunakan

manajemen laba maka akan menciptakan biaya modal ekuitas yang tinggi.

Menurut Susanto (2012), kualitas laba secara parsial cenderung memiliki pengaruh positif terhadap biaya modal ekuitas. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Mia Efrina & Faisal (2017) menunjukkan bahwa kualitas laba berpengaruh positif terhadap biaya modal ekuitas. Berdasarkan uraian diatas, maka diajukan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H4= Kualitas laba berpengaruh positif terhadap biaya modal ekuitas

