

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

BAB II

TELAAH PUSTAKA

2.1 Asimetri Informasi

2.1.1 Definisi Asimetri Informasi

Asimetri informasi merupakan suatu keadaan dimana manajer memiliki akses informasi atas prospek perusahaan yang tidak dimiliki oleh pihak luar perusahaan. Pengertian asimetri informasi menurut Scoot (2009:105) sebagai berikut :*“Frequently, one type of participant in the market (sellers, for example) will know something about the assets being traded the another type of participant (buyers) does not know. When this situation exists, the market is said to be characterized by information asymmetry”* Pernyataan tersebut menjelaskan bahwa, asimetri informasi merupakan salah satu pihak yang terlibat dalam transaksi tersebut memiliki keunggulan dan kelebihan informasi mengenai aset yang diperdagangkan dibandingkan dengan pihak lain.

Menurut Jogiyanto (2010:387) pengertian asimetri informasi, yaitu: *“Asimetri informasi adalah kondisi yang menunjukkan sebagian investor mempunyai informasi dan yang lainnya tidak memiliki”*.

Pengertian asimetri informasi menurut Suwarjono (2014:584): *“Asimetri informasi adalah dimana manajemen sebagai pihak yang lebih menguasai informasi dibandingkan investor/kreditor”*. Menurut Mamduh M. Hanafi (2014:217), mengatakan bahwa : *“Konsep signaling dan asimetri informasi berkaitan erat, teori asimetri mengatakan bahwa pihak-pihak yang berkaitan*

dengan perusahaan tidak mempunyai informasi yang sama mengenai prospek dan risiko perusahaan, pihak tertentu mempunyai informasi lebih baik dibandingkan dengan pihak luar.” Asimetri informasi terjadi karena manajer lebih superior dalam menguasai informasi dibandingkan pihak lain (pemilik atau pemegang saham). Dengan asumsi bahwa individu-individu bertindak untuk memaksimalkan kepentingan diri sendiri, maka dengan informasi asimetri yang dimilikinya akan mendorong agent untuk menyembunyikan beberapa informasi yang tidak diketahui principal sebagai pemilik. Sehingga dengan adanya asimetri antara manajemen (*agent*) dengan pemilik (*principal*) memberikan kesempatan kepada manajer untuk melakukan manajemen laba (*earnings management*) dalam rangka meningkatkan utilitasnya. Fleksibilitas manajemen untuk mememanajemenkan laba dapat dikurangi dengan menyediakan informasi yang lebih berkualitas bagi pihak luar. Kualitas laporan keuangan akan mencerminkan tingkat manajemen laba

2.1.2 Tipe Asimetri Informasi

Menurut Adriani (2008) terdapat dua tipe asimetri informasi yaitu:

1. *Adverse selection* . jenis asimetri informasi yang mana satu pihak atau lebih yang melangsungkan suatu transaksi usaha atau transaksi usaha potensial memiliki informasi lebih atas pihak-pihak lain. *Adverse selection* terjadi karena beberapa orang seperti manajer perusahaan dan para pihak dalam lainnya lebih mengetahui kondisi kini dan prospek ke depan suatu perusahaan daripada para investor luar.
2. *Moral Hazard*. Jenis asimetri informasi yang mana satu pihak atau lebih yang melangsungkan atau akan melangsungkan suatu transaksi usaha

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

potensial dapat mengamati tindakan-tindakan mereka dalam penyelesaian transaksi-transaksi mereka sedangkan pihak lainnya tidak. *Moral hazard* dapat terjadi karena adanya pemisahan pemilikan dengan pengendalian yang merupakan karakteristik kebanyakan perusahaan besar.

2.1.3 Pengukuran Asimetri Informasi

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

Menurut Clarks dan Sashri (2000) dan Wasilah (2005) dalam Oktobriana (2015), estimasi asimetri informasi dapat dilakukan berdasarkan tiga pendekatan utama, yaitu:

1. Berdasarkan *analyst forecast*

Proksi yang digunakan dalam pendekatan ini adalah keakuratan analisis dalam melakukan prediksi atas *earning per share* (EPS) dan diprediksi para ahli sebagai ukuran asimetri informasi. Masalah yang sering timbul dari perhitungan ini adalah para analis seringkali bersikap *over-reacting* terhadap informasi positif dan bersikap *under reactin* gterhadap informasi negatif. Selain itu, penggunaan *forecast error* sebagai cara menghitung asimetri informasi tidak selalu 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 analisis dengan selisih harga *bid ask*.

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

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 aset, *price earnings ratio*. Alasan menggunakan rasio tersebut adalah sebagai berikut:

- Rasio *market to book value* dari ekuitas dan assets, 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 dibentuk. Untuk melihat kedua faktor tersebut 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 informasi (informasi trader). *Bid-ask spread* merupakan selisih harga tertinggi dimana *trade* (pedagang saham) bersedia membeli suatu saham dengan harga jual terendah dimana *trader* bersedia menjual saham tersebut. Menurut Jogyanto (2010:417) Indikator yang digunakan untuk mengukur variabel asimetri informasi dapat dilihat dari selisih harga beli terendah yang diajukan oleh

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

pembeli dan harga jual tertinggi yang diminta oleh penjual. Dalam penelitian ini asimetri informasi diukur menggunakan *bid-ask spread* yang merupakan salah satu ukuran dalam likuiditas yang mengukur asimetri informasi antara manajemen laba dan pemegang saham perusahaan. Dimana asimetri informasi dapat dilihat dari harga saat *ask* dengan harga bid saham perusahaan atau selisih harga jual dengan harga beli saham perusahaan selama satu tahun.

$$\text{SPREAD} = \left\{ \frac{(\text{Askit}-\text{Bidit})}{(\text{Askit}+\text{Bidit})/2} \right\} \times 100$$

Keterangan:

SPRED = Selisih harga saat *ask* dengan harga *bid* perusahaan yang terjadi pada t

Askit = Harga *ask* tertinggi saham perusahaan I yang terjadi pada hari t

Bidit = Harga *bid* terendah saham perusahaan I yang terjadi pada hari t

2.2 Manajemen Laba

2.2.1 Definisi Mnajemen Laba

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

Scott (2009:403) mandefinisikan manajemen laba sebagai berikut:

“Earning management is the choice by manager of accounting policies so as to achieve some specific objective” Pernyataan tersebut menjelaskan bahwa bahwa manajemen laba adalah suatu tindakan manajer yang dilakukan melalui pilihan kebijakan akuntansi untuk memperoleh tujuan tertentu.

Menurut Kieso (2011:145) manajemen laba adalah sebagai berikut:

“Earning management is often defined as the planned timing of revenues,

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

expense, gains and losses to smooth out bumps in earnings” Pernyataan tersebut menjelaskan bahwa manajemen laba sering didefinisikan sebagai perencanaan waktu dari pendapatan, beban, keuntungan dan kerugian untuk meratakan fluktuasi laba. Sri Sulistyanto (2008:6) mendefinisikan manajemen laba adalah sebagai berikut: “ 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”.

Menurut Charless W.Mulford dan Eugene E.Comiskey (2010:4) mendefinisikan manajemen laba sebagai berikut: “ Manajemen laba adalah memanipulasi akuntansi dengan tujuan menciptakan kinerja perusahaan agar terkesan lebih baik dari yang sebenarnya” Menurut Irham Fahmi (2012:158) manajemen laba adalah: “Suatu tindakan yang mengatur laba sesuai dengan yang dikehendaki oleh pihak tertentu atau terutama oleh manajemen perusahaan (*company management*)”.

Dari pengertian diatas dapat dikatakan bahwa manajemen laba adalah suatu penyusunan laporan keuangan yang sengaja dilakukan oleh manajemen yang ditunjukkan pada pihak eksternal dengan cara meratakan, menaikkan dan menurunkan laporan laba dengan tujuan menciptakan kinerja perusahaan agar terkesan lebih baik dari yang sebenarnya dan untuk memperoleh beberapa keuntungan pribadi.

2.2.2 Bentuk- Bentuk Manajemen Laba

Menurut Sri Sulistyanto (2008:83) ada beberapa bentuk rekayasa laba yang sering dilakukan pihak manajemen agar laba yang dilaporkan sesuai dengan yang dikehendaki yaitu:

1. *Taking a Bath*. Disebut juga *big baths*, bisa terjadi selama periode dimana terjadi tekanan dalam organisasi atau terjadi reorganisasi, misalnya pergantian direksi. Bila teknik ini digunakan maka biaya-biaya yang ada pada periode yang akan datang diakui pada periode berjalan. Ini dilakukan bila kondisi tidak menguntungkan tidak bisa dihindari. Akibatnya laba pada periode yang akan datang menjadi tinggi meski kondisi sedang tidak menguntungkan.
2. *Income Minimization*. Cara ini hamper sama dengan *taking a bath* namun tidak ekstrim. Cara ini dilakukan pada saat profitabilitas perusahaan sangat tinggi dengan maksud mengurangi kemungkinan munculnya biaya politis. Kebijakan yang diambil dapat berupa penghapusan barang modal dan aktiva tidak berwujud, pembebanan pengeluaran iklan, serta pembebanan biaya riset
3. *Income Maximization*. Maksimalisasi laba bertujuan untuk memperoleh bonus yang lebih besar. Selain itu tindakan ini juga bisa dilakukan untuk menghindari pelanggaran terhadap kontrak hutang jangka panjang.
4. *Income Smoothing*. Perusahaan cenderung lebih memilih untuk melaporkan trend pertumbuhan laba yang stabil dari pada perubahan laba yang meningkat atau menurun secara drastis. Perataan laba dapat dicapai dengan suatu ketentuan yang tinggi untuk hutang dan bertentangan dengan nilai asset pada

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

tahun yang baik sehingga ketentuan itu dapat dikurangi. Hal ini dapat mempengaruhi laba yang dilaporkan pada masa yang buruk.

5. *Timing Revenue and Expense Recognition*. Teknik ini dilakukan dengan membuat kebijakan tertentu yang berkaitan dengan timing suatu transaksi. Misalnya pengakuan premature atas pendapatan.

2.2.3 Motivasi Manajemen Laba

Sri Sulistyanto (2008:63) mengemukakan beberapa motivasi terjadinya manajemen laba:

1. *Bonus Scheme Hypothesis*. Kompensasi (bonus) yang didasarkan pada besarnya laba yang dilaporkan akan memotivasi manajemen untuk memilih prosedur akuntansi yang meningkatkan keuntungan yang dilaporkan demi memaksimalkan bonus mereka. Bonus minimal hanya akan dibagikan jika laba mencapai nilai tertentu atau lebih besar.
2. *Contracting Incentive*. Motivasi ini muncul ketika perusahaan melakukan pinjaman hutang yang berisikan perjanjian untuk melindungi kreditur, seperti *dividen* yang berlebihan, pinjaman tambahan, atau membiarkan modal kerja atau laporan ekuitas berada dibawah tingkat yang ditetapkan, yang semuanya dapat meningkatkan risiko bagi kreditur, karena pelanggaran perjanjian dapat mengakibatkan biaya yang tinggi sehingga manajer perusahaan berharap untuk menghindarinya. Jadi, manajemen laba dapat muncul sebagai alat untuk mengurangi kemungkinan pelanggaran perjanjian dalam kontrak hutang.
3. *Political Motivation*. Manajemen laba digunakan untuk mengurangi laba yang dilaporkan pada perusahaan publik. Perusahaan cenderung mengurangi laba yang

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

dilaporkan karena adanya tekanan publik yang mengakibatkan pemerintah menetapkan peraturan yang lebih ketat.

4. *Taxation Motivation*. Perpajakan merupakan motivasi yang paling jelas untuk melakukan manajemen laba. Manajemen berusaha untuk mengatur labanya agar pembayaran pajak lebih rendah dari yang seharusnya sehingga didapat penghematan pajak.
5. *Incentive Chief Executive Officer (CEO)*. CEO yang mendekati masa pension akan cenderung menaikkan pendapatan untuk meningkatkan bonus mereka. Dan jika kinerja perusahaan buruk, mereka akan memaksimalkan pendapatan agar tidak diberhentikan.
6. *Initial Public Offering (IPO)*. Perusahaan yang akango *public* belum tentu memiliki nilai pasar, dan menyebabkan manajer perusahaan yang akango *public* melakukan manajemen laba dalam prospectus mereka dengan harapan dapat menaikkan harga saham perusahaan.

2.2.4 Pendekatan Manajemen Laba

Pada umumnya pendeteksian manajemen laba dilakukan dengan menggunakan pendekatan *accrual*. Pendekatan ini akan menggunakan pengukuran berbasis akual (*accrual based measures*) dalam mendeteksi ada tidaknya manipulasi. Ada tiga pendekatan untuk mendeteksi manajemen laba menurut Sri Sulistyanto (2008:211) yaitu:

1. Model Berbasis *Aggregate Accrual Model* pertama merupakan model yang berbasis *Aggregate Accrual* yaitu model yang digunakan untuk mendeteksi

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

aktivitas rekayasa ini dengan menggunakan *discretionary accrual* sebagai proksi manajemen laba.

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 industry tertentu atau cadangan kerugian piutang dari industri asuransi.

3. Model Berbasis *Distribution Of Earning After Management* Pendekatan ini dikembangkan dengan melakukan pengujian secara statistik terhadap komponen-komponen laba untuk mendeteksi faktor-faktor yang mempengaruhi pergerakan laba. Rahma (2012) mengasumsikan bahwa terdapat proporsi yang konstan antara *total accruals* dan penjualan pada periode yang bersangkutan. Oleh karena itu, jumlah *total accruals* yang melekat dalam diskresi manajemen merupakan perbedaan anatar *total accruals* pada periode yang diuji dan *total accruals* pada periode dasar yang distandardisasi dengan penjualan pada periode dasar

Manajemen laba diproksi berdasarkan rasio akrual modal kerja dengan penjualan (Sri sulistyanto, 2008)

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

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

2.3 Ukuran Perusahaan

Suatu perusahaan bisa saja dikatakan sebagai perusahaan besar, jika kekayaan yang dimilikinya besar. Demikian pula sebaliknya, perusahaan tersebut dikatakan kecil, jika kekayaan yang dimilikinya adalah sedikit. Biasanya masyarakat akan menilai besar kecilnya perusahaan dengan melihat bentuk fisik perusahaan. Dapat dibenarkan bahwa perusahaan yang dari luar terlihat megah dan besar diartikan sebagai perusahaan berskala besar. Namun, hal itu tidak menutup kemungkinan bahwa perusahaan tersebut tidak memiliki kekayaan yang besar.

Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara antara lain dengan total aktiva, *log size*, nilai pasar saham, dan lain-lain. Besar kecilnya perusahaan akan mempengaruhi kemampuan dalam menanggung risiko yang mungkin timbul dari berbagai situasi yang dihadapi perusahaan. ukuran perusahaan yang besar menunjukkan perusahaan mengalami perkembangan sehingga investor akan merespon positif dan nilai perusahaan akan meningkat. Pangsa pasar relatif menunjukkan daya saing perusahaan lebih tinggi dibanding pesaing utamanya.

Menurut Irham fahmi (2014) ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan. Jadi, ukuran perusahaan menunjukkan besar kecilnya modal yang digunakan, total aktiva yang dimiliki atau total penjualan yang diperoleh. Perusahaan yang berukuran lebih besar cenderung memiliki *public demandan* informasi yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan yang berukuran kecil. Alasan lainnya adalah bahwa perusahaan besar mempunyai biaya produksi

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

informasi yang lebih rendah yang berkaitan dengan pengungkapan mereka atau biaya *competitive disadvantage* yang lebih rendah pula.

Perhatian investor terhadap perusahaan besar ditujukan pada kemungkinan adanya *opportunities* untuk mengembangkan dana yang mereka miliki, bila diinvestasikan dalam perusahaan tersebut perhatian pemerintah terhadap perusahaan besar tertuju pada harapan adanya pembayaran pajak yang cukup besar sebagai penerimaan Negara. Sedangkan perhatian para analis ekonomi terhadap perusahaan besar terletak pada peranan dan kontribusi perusahaan terhadap roda perekonomian suatu Negara.

2.4 Corporate Governance

Pasal 1 Surat Keputusan Menteri BUMN No. 117/M-MBU/2002 tanggal 31 Juli 2002 tentang Penerapan *Good Corporate Governance* pada BUMN menyatakan bahwa *corporate governance* adalah suatu proses dan struktur yang digunakan oleh organisasi BUMN untuk mengikat keberhasilan usaha dan akuntabilitas perusahaan guna mewujudkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan pemangku kepentingan (*stakeholder*) lainnya, berlandaskan peraturan perundang-undangan dan nilai-nilai etika. Menurut *Forum for Corporate Governance in Indonesia* (FCGI, 2001), *Good Corporate Governance* adalah seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta pemegang kepentingan internal dan eksternal lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka.

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Dari beberapa pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa *Good Corporate Governance* mengatur hubungan antara orang-orang yang berkepentingan didalam sebuah perusahaan, baik itu *principal* maupun *agent* agar terjalin hubungan yang harmonis dan saling mendukung demi terciptanya suatu keuntungan bagi semua pihak dan mencapai tujuan perusahaan yang diinginkan. Dan dengan adanya *Good Corporate Governance* akan membantu mengurangi dan mengatasi masalah-masalah yang terjadi didalam teori keagenan. Karena di dalam teori agensi dijelaskan bahwa terdapat hubungan antara pihak *principal* dan *agent* dimana pihak *principal* membagi kekuasaannya kepada pihak *agent* untuk menjalankan perusahaan dan mengambil keputusan sesuai keadaan. Hal ini dapat menyebabkan konflik kepentingan, karena masing-masing pihak akan mengutamakan kepentingannya masing-masing demi memperoleh keuntungan yang maksimal.

Dengan adanya *Good Corporate Governance* diharapkan akan mampu mengatasi masalah ini. *Organization for Economic Co-operation and Development* (OECD) (Putranto 2013) mengembangkan lima prinsip *Good Corporate Governance*, yaitu:

1. Perlindungan terhadap hak-hak pemegang saham. Persamaan perlakuan terhadap seluruh pemegang saham termasuk pemegang saham asing dan minoritas
2. Peranan pemangku kepentingan yang terkait dengan perusahaan.
3. Keterbukaan dan transparansi.
4. Akuntabilitas dewan komisaris.

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Sedangkan Komite Nasional Kebijakan *Governance* (KNKG) di dalam Pedoman Umum *Good Corporate Governance Indonesia* tahun 2006 mengembangkan beberapa asas-asas GCG, yaitu (KNKG, 2006):

1. **Transparansi (*Transparency*)**. “Untuk menjaga obyektivitas dalam menjalankan bisnis, perusahaan harus menyediakan informasi yang material dan relevan dengan cara yang mudah diakses dan dipahami oleh pihak yang memiliki kepentingan. Perusahaan harus mengambil inisiatif untuk mengungkapkan tidak hanya masalah yang disyaratkan oleh peraturan perundang-undangan, tetapi juga hal yang penting untuk pengambilan keputusan oleh pemegang saham, kreditur, dan pemangku kepentingan lainnya.”
2. **Akuntabilitas (*Accountability*)**. “Perusahaan harus dapat mempertanggungjawabkan kinerjanya secara transparan dan wajar. Untuk itu perusahaan harus dikelola secara benar, terukur dan sesuai dengan kepentingan perusahaan dengan tetap memperhitungkan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lain. Akuntabilitas merupakan prasyarat yang diperlukan untuk mencapai kinerja yang berkesinambungan.
3. **Responsibilitas (*Responsibility*)**. “Perusahaan harus mematuhi peraturan perundang-undangan serta melakukan tanggung jawab terhadap masyarakat dan lingkungan sehingga dapat terpelihara kesinambungan usaha dalam jangka panjang dan mendapat pengakuan sebagai *good corporate citizen*.”
4. **Independensi (*Independency*)** “Untuk melancarkan pelaksanaan asas GCG, perusahaan harus dikelola secara independen sehingga masing-masing organ

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

perusahaan tidak saling mendominasi dan tidak dapat diintervensi oleh pihak lain.”

5. Kewajaran dan Kesetaraan (*Fairness*). “Dalam melaksanakan kegiatannya, perusahaan harus senantiasa memperhatikan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya berdasarkan asas kewajaran dan kesetaraan.”

Dalam mekanisme corporate governance, terdapat beberapa indikator yang digunakan untuk mengukur kualitas *corporate governance* seperti, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan Komisaris Independen.

2.4.1 Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah situasi dimana manajer sekaligus sebagai pemegang saham perusahaan. Kepemilikan manajerial dapat diukur dengan proporsi kepemilikan saham yang dimiliki manajer, direksi, komisaris, maupun pihak lain yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (Wicaksono, 2013). Kepemilikan manajerial dapat dihitung dengan membagi saham yang dimiliki manajemen dengan seluruh jumlah saham perusahaan (Wicaksono, 2013).

Jika suatu perusahaan memiliki kepemilikan manajerial yang tinggi, manajer jauh lebih peduli tentang kepentingan pemegang saham dan opsi saham akan memiliki insentif untuk kontribusi perusahaan. Dengan demikian, struktur modal dengan kepemilikan manajerial yang tinggi mampu menurunkan biaya keagenan. Wicaksono (2013) menyatakan bahwa untuk meminimalkan konflik keagenan adalah dengan memperbesar kepemilikan manajerial dalam perusahaan. Jadi dapat

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial merupakan salah satu mekanisme corporate governance yang dapat diterapkan untuk meminimalisir konflik keagenan yang memiliki hubungan terhadap biaya modal perusahaan terkait risiko perusahaan.

Kepemilikan manajerial (*manajerial ownership*) adalah jumlah pihak manajemen yang juga terdaftar sebagai pemegang saham perusahaan dan ikut andil dalam pengambilan keputusan. Kepemilikan Manajerial dapat dihitung dengan mencari persentase kepemilikan Saham Manajerial seperti yang digunakan Nugroho dan Meiranto (2014) :

KM(Kepemilikan Manajerial)

$$= \frac{\text{total saham yang dimiliki manajemen}}{\text{Jumlah total saham biasa}} \times 100\%$$

2.4.2 Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan persentase kepemilikan pemegang saham yang dimiliki oleh pemilik institusional seperti asuransi, bank, perusahaan investasi, dan kepemilikan lain (Wicaksono, 2013).

Kepemilikan saham institusional umumnya bertindak sebagai pihak yang memonitor perusahaan. Dalam Wicaksono (2013) menyatakan bahwa monitoring yang dilakukan oleh investor institusional tentunya akan menjamin kemakmuran pemegang saham, pengaruh kepemilikan institusional dalam sebagai *agent* pengawas ditekan melalui investasi mereka yang cukup besar dalam pasar modal. Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat mengurangi perilaku oportunistik manajer

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Kepemilikan saham oleh investor institusional dapat mendorong pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen karena mereka memiliki *votting power* untuk mengadakan perubahan pada saat manajemen sudah dianggap tidak efektif lagi dalam mengelola perusahaan (Ashbaugh et.al, 2004). Brancato (1997), investor institusional mengacu pada investor yang dilengkapai dengan manajemen profesional yang melakukan investasi atas nama pihak lain, baik sekelompok individu maupun sekelompok organisasi.

Kepemilikan institusional memiliki pengaruh bagi sebuah perusahaan dalam memonitoring kerja seorang manajer didalam sebuah perusahaan. Yang dilakukan oleh investor institusional seperti perusahaan investasi, bank, perusahaan asuransi, institusi luar negeri, dana perwalian serta institusi lainnya (Juniarti dan Sentosa, 2009). Untuk mengukur kepemilikan institusional adalah dengan :

KI (Kepemilikan Institusional)

$$= \frac{\text{total saham yang dimiliki institutional}}{\text{Jumlah total saham biasa}} \times 100$$

2.4.3 Komisaris Independen

Menurut Komite Nasional Kebijakan *Governance* (2006) Komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak terafiliasi dengan manajemen, anggota dewan komisaris lainnya, dan pemegang saham mayoritas, serta bebas dari hubungan bisnis dan / atau hubungan lainnya yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen atau semata-mata demi kepentingan perusahaan. Komisaris independen diharapkan mampu menempatkan keadilan (*fairness*) sebagai prinsip utama dalam memperhatikan kepentingan pihak– pihak yang mungkin sering terabaikan, misalnya pemegang

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

saham minoritas serta para *stakeholder* lainnya, sebab komisaris independen harus bebas dari kepentingan dan urusan bisnis apapun yang dapat dianggap sebagai campur tangan untuk bertindak demi kepentingan yang menguntungkan perusahaan (Forum for Corporate Governace in Indonesia, 2002).

Dalam menjalankan fungsinya, dewan komisaris independen harus membebaskan diri dari kepentingan pihak – pihak lain yang berpotensi memunculkan konflik kepentingan dan menjalankan fungsinya sesuai dengan kompetensi yang memadai.

Yesika dalam Nugroho dan Meiranto (2014) mengatakan bahwa kriteria komisaris independen adalah komisaris yang berasal dari luar emiten, tidak mempunyai saham emiten baik langsung maupun tidak langsung, tidak mempunyai hubungan afiliasi dengan komisaris, direksi, dan pemegang saham. Proporsi minimal komisaris independendidalam sebuah perusahaan minimal 30% dari total keseluruhan anggota dewankomisaris. Komisaris independen dapat diukur dengan cara menghitung rasioantara jumlah anggota komisaris independen dengan total keseluruhan anggotadewan komisaris, yang dapat dirumuskan dengan (Yesika dalam Nugroho dan Meiranto, 2014):

KOMI (Komisaris Independen)

$$= \frac{\text{Jumlah Anggota Komisaris Independen}}{\text{Jumlah seluruh anggota dewan komisaris}} \times 100\%$$

2.5 Biaya Modal Ekuitas

2.5.1 Definisi Biaya Modal Ekuitas

Biaya modal merupakan biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan yang memperoleh dana dengan menjual saham biasa atau menggunakan laba yang

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

ditahan untuk investasi. Biaya modal dapat mengalami peningkatan secara internal dengan menahan laba atau secara eksternal dengan menjual atau mengeluarkan saham biasa baru. Perusahaan dapat membagikan laba setelah pajak yang diperoleh sebagai dividen atau menahannya dalam bentuk laba ditahan. Laba yang ditahan tersebut kemudian digunakan untuk investasi (reinvestasi) di dalam perusahaan. Laba ditahan yang digunakan untuk investasi kembali tersebut perlu diperhitungkan biasa modalnya.

Biaya modal (*Cost Of Capital*) merupakan konsep penting dalam analisis investasi karena dapat menunjukkan tingkat minimum laba investasi yang harus diperoleh dari investasi tersebut. Jika investasi itu tidak dapat menghasilkan laba investasi sekurang-kurangnya sebesar biaya yang ditanggung maka investasi itu tidak perlu dilaksanakan. Biaya modal merupakan rata-rata biaya dana yang dikeluarkan untuk melakukan suatu investasi. Dapat pula diartikan bahwa biaya modal suatu perusahaan untuk memberi kepuasan kepada investornya pada tingkat risiko investasi. Secara teoritis perusahaan yang menggunakan laba untuk reinvestasi harus memperoleh keuntungan minimal sebesar tingkat keuntungan jika pemegang saham menginvestasikan dananya ke dalam perusahaan dengan tingkat risiko yang sama. Hal ini karena keuntungan setelah pajak tersebut sebenarnya merupakan hak bagi pemegang saham biasa.

Menurut Mamduh M. Hanafi (2014:275) pengertian biaya modal (*cost of capital*) sebagai berikut : “ Sebagai tingkat keuntungan yang diharapkan atau tingkat keuntungan yang disyaratkan. Biaya modal tersebut pada dasarnya merupakan biaya modal rata-rata tertimbang dari biaya modal individual.” Menurut

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

I made sudana (2013:133) pengertian biaya modal (*cost of capital*) sebagai berikut : “Biaya modal merupakan tingkat pendapatan minimum yang disyaratkan pemilik modal. Dari sudut pandang perusahaan yang memperoleh dana, tingkat pendapatan yang disyaratkan tersebut merupakan biaya atas dana yang diperoleh perusahaan. Besar kecilnya biaya modal suatu perusahaan tergantung pada sumber dana yang digunakan perusahaan untuk membiayai investasi, khususnya sumber dana yang bersifat jangka panjang.”

Menurut James C (2014:40) pengertian biaya modal (*cost of capital*) sebagai berikut : *"The cost of capital is the required return rate of companies that will satisfy all of the capital."* Berdasarkan beberapa definisi diatas, maka dapat disimpulkan bahwa biaya modal (*cost of capital*) merupakan salah satu tolak ukur untuk menilai apakah keputusan pembelanjaan yang diambil pihak manajemen sudah merupakan keputusan yang optimal, di samping nilai perusahaan atau harga saham. Biaya modal juga penting untuk menilai kekayaan dari suatu usulan proyek investasi.

2.5.2 Manfaat Biaya Modal Ekuitas

Biaya modal ekuitas memiliki banyak manfaat tersendiri bagi pihak manajemen perusahaan. Menurut Yusgiantoro (2006:94), ada tiga alasan mengapa biaya modal dianggap penting yaitu :

a. Manajemen perusahaan kemudian mampu memahami secara rinci mengenai biaya modal, terutama rincian pembahasan biaya modal sendiri dan pinjaman untuk kemudian mencapai optimasi struktur modal yang di inginkan.

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

- b. Sangat menentukan keputusan investasi jangka panjang. Dengan tingkat biaya modal yang optimal yaitu yang dapat menghasilkan keuntungan maksimal, maka investasi dapat dipertanggungjawabkan.
- c. Manajer keuangan memerlukan estimasi biaya modal agar dapat mengambil keputusan yang tepat di bidang penganggaran barang modal.

2.5.4 Pengukuran Biaya Modal ekuitas

Ada beberapa model yang sering digunakan peneliti dalam mengukur Biaya Modal Ekuitas, model tersebut antara lain:

- a. Model penilaian pertumbuhan konstan (*constant growth valuation model*)
Model ini dikenal dengan sebutan Gordon Model. Dasar pemikiran yang digunakan adalah bahwa nilai saham 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.
- b. *Capital Asset Pricing 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.
- c. 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 menilai tunaikan *future cash flow*. setelah di sederhanakan secara matematik, maka rumus biaya modal ekuitas akan menjadi:

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

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

Keterangan:

P_t = harga saham pada periode t

B_t = nilai buku per lembar saham pada periode t

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

r = biaya modal ekitas

2.6 Investasi Dalam Prespektif Islam

Investasi sebagai salah satu bagian dari aktivitas perekonomian tidak dapat mengabaikan aspek postulat, konsep, serta diskursus yang menjadi *background* dalam pembentukan sebuah pengetahuan yang memiliki multidimensi yang mendasar dan mendalam. Investasi merupakan salah satu ajaran dari konsep islam yang memenuhi proses *tadrij* dan *trichotomy* pengetahuan tersebut. Hal tersebut dapat dibuktikan bahwa konsep investasi selain sebagai pengetahuan juga bernuansa spiritual karna menggunakan norma syariah, sekaligus merupakan hakikat dari sebuah ilmu dan amal. Oleh karnanya investasi sangat dianjurkan bagi setiap muslim (Huda dan Nasution, 2008).

Islam sangat menekankan agar setiap para investor berlaku profesional dalam mengelola sumber-sumber modal yang telah dimudahkan oleh Allah *Azza wa jalla* padanya, sehingga dia dapat menggunakannya pada objek yang tepat serta menginventasikan modal yang dimiliki untuk hal-hal yang dibolehkan dalam berinvestasi. Allah Ta ‘ala berfirman:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا (٢٩)

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Artinya:

Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama-suka di antara kamu. dan janganlah kamu membunuh dirimu. Sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu. (QS. An-Nisa': 29)

Dari ayat diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa dalam memenuhi kebutuhan sehari-hari tidak dibenarkan memakan harta yang bukan menjadi hak kita, oleh karena itu dalam perusahaan, manajemen haruslah transparan dan tidak melakukan kecurangan-kecurangan demi kepentingan mereka dengan mengorbankan kepentingan dari pemilik modal

2.7 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu yang meneliti tentang biaya modal ekuitas (*cost of equity capital*) antara lain:

Menurut Ifonie (2012) yang meneliti tentang “pengaruh asimetri informasi dan manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas pada perusahaan real estate yang terdaftar di BEI tahun 2007-2009. Hasil penelitiannya menyatakan asimetri informasi dan manajemen laba tidak berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas.

Ratri Nurjanati (2015) yang meneliti tentang Pengaruh Asimetri Informasi dan tingkat Disclosure terhadap Biaya Ekuitas dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderating (studi pada perusahaan manufaktur di BEI) hasil penelitiannya Asimetri informasi berpengaruh Signifikan terhadap biaya ekuitas,

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

tingkat Disclosure tidak berpengaruh Signifikan terhadap biaya ekuitas dan kepemilikan manajerial berpengaruh Signifikan terhadap biaya ekuitas.

Jumirin (2011) yang meneliti Pengaruh Manajemen Laba terhadap Biaya modal ekuitas pada perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan hasil penelitian nya Manajemen Laba Berpengaruh Signifikan terhadap biaya modal ekuitas.

Menurut Chancera (2011) yang meneliti tentang “pengaruh manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas pada perusahaan manufaktur di BEI tahun 2008-2009”. Hasilnya adalah manajemen laba berpengaruh signifikan terhadap biaya modal ekuitas.

Menurut Purwanto (2012) yang meneliti tentang “pengaruh manajemen laba, asimetri informasi, dan pengungkapan sukarela terhadap biaya modal ekuitas pada perusahaan manufaktur BEI tahun 2005-2007”. Hasil penelitiannya adalah manajemen laba dan pengungkapan sukarela tidak berpengaruh, dan asimetri informasi berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas.

Menurut Adriani (2013) yang meneliti tentang “pengaruh tingkat *disclosure*, manajemen laba, asimetri informasi terhadap biaya modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI 2009-2011”. Hasil penelitian menyatakan tingkat *disclosure* tidak berpengaruh, manajemen laba tidak berpengaruh, dan asimetri informasi berpengaruh terhadap biaya modal.

Rebecca (2012) yang meneliti tentang pengaruh corporate governance index, kepemilikan keluarga, dan kepemilikan institusional terhadap biaya ekuitas dan biaya utang. Hasil penelitian yang berhubungan dengan biaya modal ekuitas

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

adalah corporate governance index berpengaruh negatif, kepemilikan keluarga berpengaruh positif, dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap biaya ekuitas.

Purwanto (2012) yang melakukan penelitian tentang Pengaruh Manajemen Laba, Asimetri Informasi Dan Pengungkapan Sukarela Terhadap Biaya Modal dan hasil penelitian Manajemen Laba Tidak Berpengaruh Signifikan, Asimetri Informasi Berpengaruh Positif Dan Signifikan, Luas Ungkapan Sukarela Tidak Berpengaruh Signifikan.

Susanto (2012) yang meneliti tentang corporate governance, kualitas laba dan biaya ekuitas studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2009. Variabel yang digunakan adalah kualitas laba, efektivitas dewan komisaris, efektifitas komite audit, ukuran KAP, Tenure KAP. Hasil penelitiannya adalah kualitas laba berpengaruh positif signifikan, dewan komisaris berpengaruh tidak signifikan, efektifitas komite audit berpengaruh positif signifikan, ukuran KAP tidak memiliki pengaruh, dan tenure KAP berpengaruh positif signifikan terhadap biaya modal ekuitas.

Menurut Ashidiqi (2013) yang meneliti tentang “pengaruh manajemen laba, risiko beta, dan ukuran perusahaan terhadap biaya modal ekuitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI 2009-2011”. Hasil penelitian menyatakan manajemen laba, risiko beta, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap biaya modal.

Menurut Achmad (2014) yang meneliti tentang “pengaruh asimetri informasi, *voluntary disclosure*, dan manajemen laba terhadap *cost of capital* pada

perusahaan manufaktur sektor konsumsi yang terdaftar di efek syariah tahun 2010-2013”. Hasil penelitian menunjukkan asimetri informasi berpengaruh, *voluntary disclosure* tidak berpengaruh, dan manajemen laba tidak berpengaruh terhadap *cost of capital*.

Menurut Vidiyanto (2009) yang meneliti tentang “pengaruh manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2002-2006”. Permasalahannya apakah terdapat pengaruh antara manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2002-2006.. Hasil penelitian menunjukkan manajemen laba berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas.

Nugroho (2014) yang meneliti tentang pengaruh good governance terhadap biaya ekuitas dan biaya utang pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2010-2012. Proxi untuk mengukur corporate governance adalah kepemilikan keluarga, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, frekuensi pertemuan komite audit, kualitas audit, komisaris independen. Hasil penelitian yang berhubungan dengan biaya modal ekuitas menyatakan kepemilikan keluarga tidak berpengaruh, kepemilikan manajerial tidak berpengaruh, kepemilikan institusional berpengaruh, frekuensi pertemuan komite audit berpengaruh, kualitas audit berpengaruh, dan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas.

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Tabel 2.1
Ringkasan Penelitian Terdahulu

No	Peneliti (Tahun)	Judul	Publikasi	Variabel Independen dan Variabel Kontrol	Variabel dependen	Hasil
1	REGINA REIZKY IFONIE (2012)	Pengaruh Asimetri Informasi dan Manajemen Laba terhadap Cost of Equity Capital Pada Perusahaan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	Jurnal ilmiah mahasiswa akuntansi-Vol 1,No 1. Januari 2012	Independen: -Asimetri Informasi -Manajemen Laba	Cost Of Equity Capital	Asimetri Informasi dan Manajemen Laba Tidak Berpengaruh Signifikan Terhadap Manajemen Laba
2	WIWIK UTAMI (2005)	Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Biaya Modal Ekuitas (studi pada perusahaan publik sektor manufaktur)	Jurnal akuntansi, SNA VIII, Solo, 15-16 September 100-116, 2005	Independen: -Manajemen Laba	Biaya Modal Ekuitas	Manajemen Laba Berpengaruh Signifikan
3	RATRI NURJANATI (2015)	Pengaruh Asimetri Informasi dan tingkat Disclosure terhadap Biaya Ekuitas dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderating (studi pada perusahaan manufaktur di BEI)	Jurnal Bisnis dan Manajemen-Vol.5, No.2 Oktober 2015	Independen: -Asimetri informasi Tingkat Disclosure Variabel moderating: -kepemilikan Manajerial	Biaya Ekuitas	Asimetri informasi berpengaruh Signifikan terhadap biaya ekuitas, tingkat Disclosure tidak berpengaruh Signifikan terhadap biaya ekuitas dan kepemilikan manajerial berpengaruh Signifikan terhadap biaya ekuitas
4	JUMIRIN (2011)	Pengaruh Manajemen Laba terhadap Biaya modal ekuitas pada	Jurnal riset akuntansi dan bisnis-	Independen: -manajemen laba	Dependen Biaya modal	Manajemen Laba Berpengaruh Signifikan terhadap biaya modal ekuitas

	perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Vol.11 No.2/ September 2011		ekuitas	
5	AGUS PURWANTO (2012) Pengaruh Manajemen Laba, Asimetri Informasi Dan Pengungkapan Sukarela Terhadap Biaya Modal	Jurnal ekonomi Vol 1 No 1 2012	Independen: -Manajemen Laba -Asimetri Informasi -Pengungkapan Sukarela Kontrol -Ukuran Perusahaan	Biaya modal	Manajemen Laba Tidak Berpengaruh Signifikan, Asimetri Informasi Berpengaruh Positif Dan Signifikan, Luas Ungkapan Sukarela Tidak Berpengaruh Signifikan
6	YULISA REBECCA (2012) Pengaruh Corporate Governance Index, Kepemilikan Keluarga, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Biaya Ekuitas dan Biaya Utang: Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI	Symposium Nasional Akuntansi XV Banjarmasin	Independen: -Corporate Governance index -Kepemilikan keluarga -Kepemilikan Institusional Kontrol: -Leverage -Market to Book Ratio -Kinerja -Interest Coverage Ratio -Ukuran Perusahaan	Biaya Ekuitas dan Biaya Utang	Corporate Governance Index memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap biaya ekuitas dan biaya utang perusahaan; Kepemilikan keluarga terbukti memiliki pengaruh signifikan positif terhadap biaya ekuitas perusahaan dan kepemilikan keluarga tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya utang; Kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya ekuitas dan kepemilikan institusional terbukti berpengaruh signifikan negatif terhadap biaya

						utang.
7	JONATA AGUS SETIAWAN (2013)	Pengaruh kualitas audit terhadap manajemen laba dan biaya modal ekuitas	Jurnal akuntansi, Vol 1. No2. 2013	Independen -kualitas audit Variabel control -size -leverage	Manajemen laba dan Biaya modal ekuitas	Kualitas audit berpengaruh signifikan terhadap manajemen laba dan biaya modal ekuitas.
8	DWI RICKY NUGROHO DAN WAHYU MEIRANTO (2014)	Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> Terhadap Biaya Ekuitas dan Biaya Utang	Jurnal akuntansi keuangan, Vol.11. No,2, November 88-100.	Independen: -Kepemilikan Keluarga -Kepemilikan Manajerial -Kepemilikan Institusional -Frekuensi pertemuan Komite Audit -Kualitas Audit -Komisaris Independen Kontrol: -Leverage -Kinerja Perusahaan -Ukuran Perusahaan	Biaya Ekuitas dan Biaya Utang	Kepemilikan Institusional dan Frekuensi Pertemuan Komite Audit Berpengaruh Positif signifikan Terhadap Biaya Ekuitas. Kualitas audit Berpengaruh Negatif Signifikan Terhadap Biaya Ekuitas Kepemilikan Keluarga, Kepemilikan Manajerial, dan Komisaris Independen Tidak Berpengaruh Secara Signifikan Terhadap Biaya Ekuitas. Kualitas Audit Berpengaruh Negatif Signifikan Terhadap Biaya Utang Komisaris Independen Berpengaruh Positif Signifikan Terhadap Biaya Utang Kepemilikan Keluarga, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Frekuensi Pertemuan Komite

9	ABOE BAKAR ACHMAD (2014)	Analisis Pengaruh Asimetri Informasi, <i>Voluntary Disclosure</i> , dan Manajemen Laba Terhadap Cost Of Capital Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Konsumsi Yang Terdaftar Di Daftar Efek Syariah 2010-2013	Jurnal akuntansi keuangan Vol,1. No1 2014	Independen: -Asimetri Informasi - <i>Voluntary Disclosure</i> -Manajemen Laba	Cost of Capital	Audit Tidak Berpengaruh Secara Signifikan Terhadap Biaya Utang. Asimetri Berpengaruh <i>Voluntary Disclosure</i> Tidak Berpengaruh Manajemen Laba Tidak Berpengaruh
10	DHIBA MEUTYA CHANCERA (2011)	Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Biaya Modal Ekuitas Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)	Jurnal Akuntansi Keuangan Vol.1 No. 1, 2011	Independen: -Manajemen Laba Kontrol : -Risiko Beta -Ukuran Perusahaan	Biaya Modal Ekuitas	Manajemen Laba berpengaruh positif signifikan terhadap Biaya Modal Ekuitas
11	SISWARDIK A SUSANTO (2012)	Corporate Governance, Kualitas Laba, Dan Biaya Ekuitas: Studi Empiris Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	Skripsi : Universitas Indonesia 2012	Independen: -Kualitas Laba -Efektivitas- Dewan Komisaris Efektivitas Komite Audit -Ukuran KAP -Tenure KAP Kontrol: -Market to Book Ratio -Ukuran Perusahaan -Arus Kas Aktivitas Operasi (CFO) -Volatilitas CFO	Kualitas Laba dan Biaya Ekuitas	Kualitas laba berpengaruh positif dan signifikan terhadap biaya ekuitas; Dewan komisaris memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap biaya ekuitas; Efektifitas komite audit cenderung berpengaruh positif signifikan terhadap biaya ekuitas;

				-Leverage	Kualitas audit yang diproksikan dengan ukuran KAP tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap biaya ekuitas; Tenure KAP terbukti berpengaruh positif terhadap biaya ekuitas
12	ADRIANI (2013)	Pengaruh Tingkat <i>Disclosure</i> , Manajemen Laba, Asimetri Informasi Terhadap Biaya Modal	Jurnal akunasi keuangan Vol 1 No1 2013	Independen: -Tingkat Disclosure -Manajemen Laba -Asimetri Informasi	Biaya Modal Tingkat Disclosure tidak berpengaruh, Manajemen laba tidak berpengaruh, Asimetri Informasi Berpengaruh signifikan
13	MUKHAMMAD LUTFI ASHIDIQI (2013)	Pengaruh Manajemen Laba, Risiko beta, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Biaya Modal Ekuitas Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Jurnal akuntansi, Vol1. No.1. 2013	Independen: -Manajemen Laba -Risiko Beta -Ukuran Perusahaan	Biaya Modal Manajemen Laba, Risiko beta dan Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap biaya modal
14	Heri Vidiyanto (2009)	Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Biaya Modal Ekuitas Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di BEI	Jurnal ekonomi dan bisnis Vol 2. No.2 2009	Independen: -Manajemen Laba	Biaya Modal Ekuitas Manajemen Laba Berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas
15	Murtianingsih (2014)	Struktur Kepemilikan dan Biaya Ekuitas Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia	Jurnal JIBEKA Volume 8 No. 2 Agustus 2014: 39 - 44	Independen: -Kepemilikan Institusional -Kepemilikan	Biaya modal Kepemilikan Institusional Berpengaruh Kepemilikan Keluarga Tidak Berpengaruh

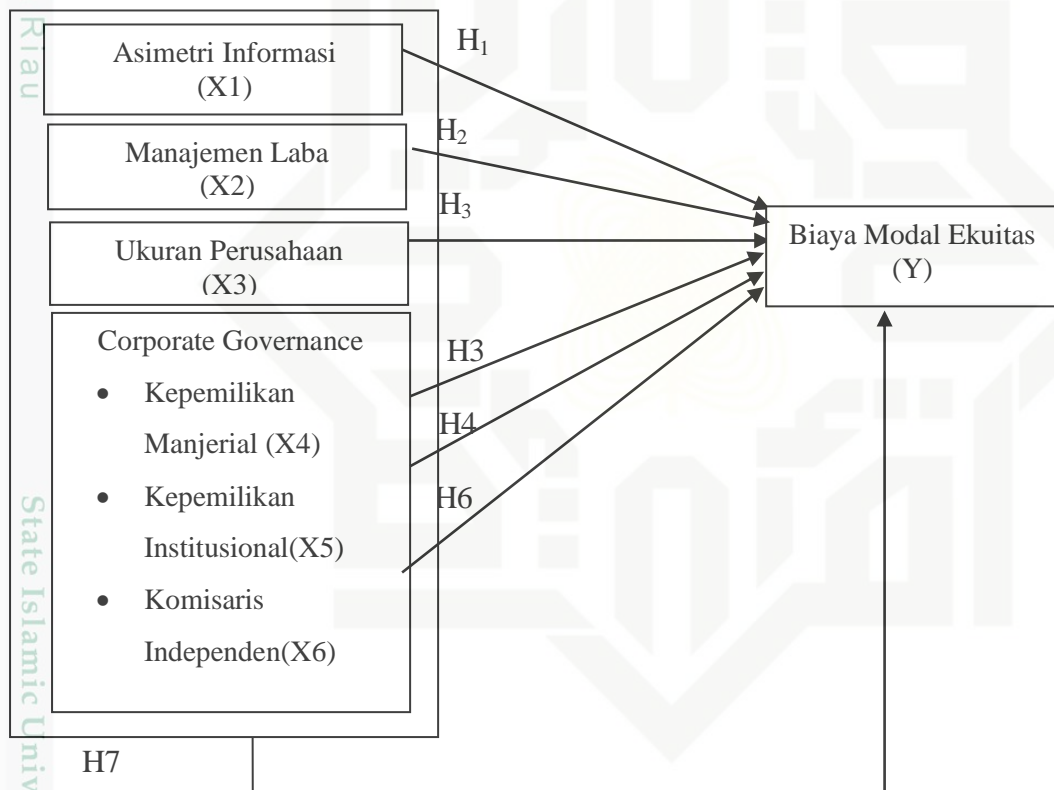
Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

2.8 Kerangka Pemikiran Teoritis

Dalam penelitian ini, dilakukan terhadap 6 (enam) variabel yang diduga berpengaruh terhadap Biaya Modal Ekuitas. Adapun variabel yang diprediksikan berpengaruh terhadap IHSK adalah Asimetri Informasi, Manajemen Laba, Ukuran perusahaan dan Corporate Governance. Berikut dapat dilihat pada gambar 2.1 di bawah ini.

Gambar 2.1 : Model Kerangka pemikiran



Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

2.9 Hipotesis

2.9.1 Hubungan Asimetri Informasi terhadap Biaya Modal Ekuitas

Dalam teori keagenan dikatakan bahwa asimetri informasi timbul ketika manajer (*agent*) lebih mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan dimasa depan dibandingkan pemegang saham dan stakeholder lainnya (*principal*). Menurut Adriani (2013) Asimetri informasi merupakan suatu keadaan dimana pihak manajemen lebih mengetahui prospek perusahaan dimasa yang akan datang dibandingkan investor, apabila harga saham perusahaan sekarang tinggi yang menandakan bahwa kinerja perusahaan lebih baik, maka investor memiliki keputusan untuk menanamkan modalnya pada perusahaan, akan tetapi investor tidak mengetahui secara pasti prospek perusahaan tersebut dimasa yang akan datang, apakah lebih baik atau bahkan lebih buruk. Dalam kondisi seperti ini pihak manajemen pastinya mengetahui prospek bisnis perusahaan kedepannya dibandingkan dengan investor. Apabila kinerja perusahaan dimasa yang akan datang lebih buruk yang hanya diketahui oleh manajemen perusahaan, maka perusahaan akan mengeluarkan biaya yang lebih besar atas tindakannya. Selain itu, investor juga akan menanggung kerugian atas investasinya, seperti kemungkinan deviden tidak akan diterimanya kembali, sehingga biaya modal akan semakin tinggi.

Penelitian Adriani (2013) menyatakan bahwa asimetri informasi berpengaruh positif terhadap biaya modal ekuitas (*Cost Of Equity Capital*), artinya semakin kecil asimetri informasi yang terjadi antara manajer dengan investor maka biaya modal akan semakin kecil pula. Hal tersebut sama dengan

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

- a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

hasil penelitian Purwanto (2012) bahwa asimetri informasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cost of equity capital*.

Dari uraian diatas maka hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1 : Diduga Asimetri Informasi Berpengaruh positif Terhadap Biaya Modal Ekuitas

2.9.2 Hubungan Manajemen Laba terhadap Biaya Modal Ekuitas

Manajemen laba merupakan intervensi manajemen dalam proses menyusun pelaporan keuangan eksternal sehingga dapat menaikkan atau menurunkan laba akuntansi sesuai dengan kepentingan pelaksanaan manajemen tersebut (Ifonie, 2012). Teori keagenan menyatakan bahwa praktik manajemen laba dipengaruhi oleh konflik kepentingan manajemen (*Agent*) dan pemilik (*principal*) yang timbul ketika setiap pihak berusaha untuk mencapai dan mempertahankan tingkat kemakmuran yang dikehendaknya. Vidiyanto (2009) menjelaskan bahwa manipulasi akun dilakukan semata-mata didasarkan pada keinginan manajemen untuk mempengaruhi persepsi investor atas risiko perusahaan.

Risiko tersebut dapat dipecah dalam komponen yaitu :

1. Risiko yang dapat dihubungkan dengan variasi imbal hasil, yang diukur dengan laba per lembar saham (*earnings per share*)
2. Risiko yang dihubungkan dengan struktur keuangan perusahaan, yang diukur dengan *debt equity ratio*.

Dengan demikian tujuan manajemen laba itu sendiri adalah untuk memperbaiki ukuran kedua risiko tersebut. Menurut Utami (2005) manajemen

laba berpengaruh positif terhadap biaya modal karena Semakin tinggi rasio akrual modal kerja terhadap penjualan (proksi manajemen laba) maka semakin tinggi biaya modal ekuitas. Biaya modal ekuitas yang tinggi selanjutnya akan berdampak pada harga saham yang rendah, karena biaya modal ekuitas adalah tarif diskonto yang dipakai oleh investor untuk menilai tunaikan arus kas dimasa datang. Hal itu diperkuat juga oleh penelitian yang dilakukan oleh Vidiyanto (2009) dengan menggunakan model pengukuran ohlson bahwa manajemen laba berpengaruh terhadap biaya modal.

Berdasarkan penelitian di atas, dapat disimpulkan bahwa manajemen laba berpengaruh positif terhadap biaya modal. Semakin tinggi manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan dalam memanipulasi labanya seperti menaikkan laba, maka akan semakin tinggi biaya modal perusahaan karena investor cenderung akan menaikkan rate yang disyaratkannya sesuai besaran laba perusahaan yang dimanipulasi.

Dari uraian diatas maka hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H2: Diduga Manajemen Laba positif Berpengaruh Terhadap Biaya Modal Ekuitas

2.9.3 Hubungan Ukuran Perusahaan Terhadap Biaya Modal Ekuitas

Besar kecil nya perusahaan dapat mempengaruhi para investor dalam menanamkan modalnya. Yunita atsni furaida (2010), perusahaan besar menarik para investor untuk menanamkan modalnya untuk keperluan jangka panjang, perusahaan menengah cenderung memberikan harga saham yang cenderung

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

stabil/naik yang seperti diinginkan oleh investor. sedangkan perusahaan kecil menarik para investor karna *return of investment* yang didapatkan para investor tinggi. Selain itu perusahaan besar lebih terdiversifikasi dan akan lebih mudah mengakses kepasar modal, menerima rating kredit yang tinggi, dan membayar suku bunga rendah (Ali Imran, 2011).

Ukuran perusahaan juga akan mempengaruhi kebutuhan dana yang dibutuhkan perusahaan. Semakin besar perusahaan, maka dana yang dibutuhkan perusahaan baik untuk modal kerja maupun ekspansi juga akan semakin banyak. Dengan kata lain, terdapat hubungan positif antara ukuran perusahaan dengan biaya modal, sesuai dengan penelitian Ali Imran (2011).

Berdasarkan uraian tersebut, dapat dikatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap biaya modal. Hal ini menyangku ketertarikan investor dalam meninvestasikan modalnya di perusahaan tersebut sehingga akan mempengaruhi besarnya struktur modal perusahaan tersebut.

H3: Diduga Ukuran Perusahaan Berpengaruh positif Terhadap Biaya Modal Ekuitas.

2.9.4 Hubungan Kepemilikan Manajerial Terhadap Biaya Modal Ekuitas

Menurut Nugroho dan Meiranto (2014) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial diartikan sebagai proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang aktif dalam pengambilan keputusan perusahaan. Dengan ikutnya manajer dalam pengambilan keputusan dapat mengurangi atau mencegah *agency conflict* yang terjadi diantara para pemegang saham dan manajer.

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

Jika ditinjau dari segi teori agensi (*agency theory*) maka dapat diketahui dengan adanya kepemilikan manajerial, setiap keputusan yang diambil akan dapat menguntungkan pihak pemegang saham dan pihak manajer, sehingga setiap keputusan yang dibuat dapat ditanggung dan dinikmati bersama.

Dengan adanya kepemilikan manajerial, maka perolehan informasi dan pengambilan keputusan oleh manajer sudah dapat diyakini relevansinya karena selain memiliki saham perusahaan ia terlibat juga dalam pengelolaannya. Dengan demikian risiko informasi yang ditanggung oleh investor akan berkurang sehingga membuat biaya modal perusahaan berkurang.

Hasil pengujian Natalia dan Sun (2013) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap biaya modal. Dari uraian diatas maka peneliti mengajukan hipotesis sebagai berikut:

H4: Diduga Kepemilikan Manajerial Berpengaruh positif Terhadap Biaya Modal Ekuitas

2.9.5 Hubungan Kepemilikan Institusional Terhadap Biaya Modal Ekuitas

Kepemilikan institusional merupakan salah satu cara untuk mengurangi konflik yang terjadi diantara para pemegang saham dengan manajer. Karena dengan adanya kepemilikan institusional dapat mempengaruhi kinerja sebuah perusahaan dengan meningkatkan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen yang ada. Jika kinerja sudah diawasi maka risiko investor akan berkurang yang akan menyebabkan biaya modal juga berkurang.

Juniarti dan Sentosa (2009) menegaskan bahwa investor institusional memiliki kemampuan yang lebih baik untuk memonitor tindakan manajemen

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.

dibandingkan dengan investor individual dimana investor institusional tidak mudah diperdaya dengan tindakan manipulasi yang dilakukan oleh manajemen.

Disisi lain Azzahrah (2014) menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki peranan yang penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi diantara pemegang saham dengan manajer. Keberadaan investor institusional dianggap mampu mengoptimalkan pengawasan kinerja manajemen dengan memonitoring setiap keputusan yang diambil oleh pihak manajemen selaku pengelola perusahaan.

Penelitian Nugroho dan Meiranto (2014) membuktikan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara kepemilikan institusional terhadap biaya modal ekuitas. Artinya dengan adanya kepemilikan institusional maka pihak institusi akan meningkatkan fungsi pengawasan atas perusahaan, hal tersebut dapat mengurangi biaya modal karena risiko investasi investor juga kecil. Dari uraian diatas maka peneliti mengajukan hipotesis sebagai berikut:

H5: Diduga Kepemilikan Institusional Berpengaruh positif Terhadap Biaya Modal Ekuitas

2.9.6 Hubungan Komisaris Independen Terhadap Biaya Modal Ekuitas

Komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak terafiliasi dengan manajemen, anggota dewan komisaris lainnya dan pemegang saham pengendali, bebas dari hubungan bisnis atau hubungan lainnya yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen atau bertindak semata mata hanya untuk kepentingan perusahaan (KNKG, 2006). Adanya unsur komisaris independen dalam struktur organisasi perusahaan yang biasanya

beranggotakan dewan komisaris yang berasal dari luar perusahaan berfungsi untuk menyeimbangkan dalam pengambilan keputusan khususnya dalam rangka perlindungan terhadap pemegang saham minoritas dan pihak-pihak lain yang terkait.

Jika kita lihat dengan menggunakan teori agensi (*agency theory*), dengan adanya dewan komisaris independen dapat membantu para pemegang saham untuk mengawasi perilaku para manajernya, karena jika disuatu perusahaan yang memiliki komisaris independen yang banyak maka para manajer tidak akan dapat dengan mudah untuk bertindak dengan leluasa untuk meningkatkan kesejahteraan dirinya sendiri dan hal tersebut akan mengurangi risiko investasi investor yang kemudian *rate* yang dipersyaratkan akan mengecil dan biaya modal juga berkurang. Penelitian mengenai komisaris independen sudah diteliti oleh Susanto (2012) yang menyatakan bahwa komisaris independen berpengaruh terhadap biaya modal.

Dari uraian diatas maka peneliti mengajukan hipotesis sebagai berikut:

H₆: Diduga Komisaris Independen Berpengaruh positif Terhadap Biaya Modal Ekuitas

Hak Cipta Diindungi Undang-Undang

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik atau tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar UIN Suska Riau.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin UIN Suska Riau.