

# **PENGARUH MANAJEMEN LABA DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP BIAYA MODAL EKUITAS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

**Lisa Kurnia, M. Yasser Arafat**

## **ABSTRACT**

*Lisa Kurnia, 2015. The influence of the earning management and firm size againts the cost of equity capital at the manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange 2010-2012 period.*

*This research aimed to (1) find out the influence of the earning management againts the cost of equity capital (COEC) at the manufacturing companies listed on the Indonesian Stock Exchange 2010-2012 period, (2) find out the influence of companies size againts the cost of equity capital (COEC) at the manufacturing companies listed on the Indonesian Stock Exchange 2010-2012 period. The population in the research were manufacturing companies of consumption goods industry which listed Indonesian stock exchange 2010-2012. Sample selection technique used was purposive sampling method. The sample of this research consist of 81 manufacturing company*

*The method used was multiple linear regression analysis. Based on the t test result show that earnings management and company size significantly and negatively related to the cost of equity capital.*

*Keywords: earnings management, company size, cost of equity capital .*

## **BAB I**

Perusahaan membutuhkan dana baik dari investor maupun kreditur dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Pasar modal merupakan wadah yang mempertemukan pihak yang kelebihan/ memberikan dana dengan perusahaan yang membutuhkan dana. Untuk itu perusahaan dapat menerbitkan saham atau obligasi yang akan diperjualbelikan di pasar modal untuk memperoleh dana dari pihak penyedia dana. Saham adalah surat bukti penyertaan modal pada perusahaan, sedangkan obligasi

merupakan surat bukti pengakuan hutang dari perusahaan penerbit obligasi. Penerbitan saham atau obligasi tersebut mengakibatkan perusahaan harus mengeluarkan biaya sebagai pengembalian atas pemberian dana yang diberikan oleh investor dan kreditor. Biaya yang dikeluarkan tersebut disebut biaya modal.

Menurut Healy dan Palepu (1993) dalam Utami (2005) ada tiga kondisi yang menyebabkan komunikasi melalui laporan keuangan tidak sempurna dan tidak transparan, yaitu : (1) dibandingkan

dengan investor, manajer memiliki informasi lebih banyak tentang strategi dan operasi bisnis yang dikelolanya, (2) kepentingan manajer tidak selalu selaras dengan kepentingan investor dan (3) ketidaksempurnaan dari aturan akuntansi dan audit.

Informasi mengenai perusahaan sangatlah diperlukan untuk dijadikan dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan, dalam hal ini untuk melakukan investasi maupun kredit pada perusahaan. Salah satu bentuk informasi yang dibutuhkan oleh para pengambil keputusan, terutama bagi investor dan kreditor adalah laporan keuangan perusahaan. Laporan keuangan merupakan bagian utama dalam pelaporan yang dapat dijadikan sebagai sarana penting dalam mengkomunikasikan informasi kepada pihak-pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan baik pihak internal maupun pihak eksternal. Selain itu, kasus keterlambatan laporan juga sering terjadi, hal ini menandakan bahwa terdapat masalah dalam laporan keuangan emiten, sehingga memerlukan waktu penyelesaian yang cukup lama.

*Cost of equity capital* (biaya modal ekuitas) adalah tingkat pengembalian yang diinginkan oleh penyedia dana, baik investor (*cost of equity*) maupun kreditor (*cost of debt*) dan berkaiatan dengan risiko investasi atas saham perusahaan. Menurut Utami (2005) dalam Ifone (2012) dijelaskan bahwa *cost of equity capital* adalah besarnya *rate* yang digunakan investor untuk mendiskontokan deviden yang diharapkan diterima di masa yang akan datang.

Manajer seringkali melakukan beberapa tindakan agar laporan keuangan perusahaan tampak terlihat bagus, hal ini dikarenakan agar investor dan kreditor tertarik melakukan investasi diperusahaannya. Tindakan yang biasanya dilakukan oleh manajer untuk mempengaruhi angka pada laporan keuangan adalah dengan melakukan manajemen laba. Manajemen laba merupakan intervensi Manajemen dalam proses menyusun pelaporan keuangan eksternal sehingga dapat menaikkan atau menurunkan laba akuntansi sesuai dengan kepentingan pelaksanaan manajemen tersebut.

Nelson *et al.* (2000) dalam Utami (2005) meneliti praktik manajemen laba

oleh manajemen di Amerika Serikat dan mengidentifikasi penyebab auditor membiarkan manajemen laba tanpa di koreksi. Dengan menggunakan data 526 kasus manajemen laba yang diperoleh dengan cara survey pada kantor akuntan publik yang tergolong *the big five* disimpulkan bahwa : (1) 60% dari sampel melakukan usaha manajemen laba yang berdampak pada meningkatnya laba tahun berjalan, dan sisanya 40% berdampak pada penurunan laba, (2) manajemen laba yang paling banyak dilakukan adalah yang berkaitan dengan cadangan, kemudian berdasarkan urutan frekuensi kejadian adalah : pengakuan pendapatan, penggabungan badan usaha, aktiva tidak berwujud, aktiva tetap, investasi dan sewa guna usaha.

Leuz *et al* (2003) dalam Utami (2005) memberikan bukti empirik bahwa tingkat manajemen laba emiten di Indonesia relatif tinggi dan tingkat proteksi terhadap investor yang rendah menimbulkan pertanyaan, apakah investor mempertimbangkan proksi manajemen laba dalam menentukan tingkat imbal hasil saham yang dipersyaratkan. Tingkat imbal hasil saham yang dipersyaratkan adalah tingkat

pengembalian yang diinginkan oleh investor untuk mau menanamkan uangnya kembali diperusahaan, atau dikenal dengan sebutan biaya modal ekuitas.

Selain manajemen laba, ukuran perusahaan juga mempengaruhi investor dalam menentukan tingkat pengembalian atas investasi yang dilakukan, karena ukuran perusahaan merupakan ukuran ketersediaan informasi. Murni (2004) membuktikan bahwa semakin besar ukuran perusahaan akan menurunkan biaya modal ekuitasnya. Perusahaan besar biasanya memiliki total aktiva yang besar sehingga dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Hal ini disebabkan karena perusahaan besar, *return* yang diharapkan akan diterima dimasa yang akan datang lebih besar dibandingkan perusahaan kecil. Selain investor kreditur juga lebih percaya untuk meminjamkan modalnya kepada perusahaan besar karena risiko atas kegagalan kredit akan semakin kecil.

Berdasarkan uraian diatas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul: **“Pengaruh Manajemen Laba dan Ukuran Perusahaan Terhadap Biaya Modal**

## **Ekuitas pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)”.**

### **1.1 Identifikasi Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka permasalahan penelitian dapat diidentifikasi sebagai berikut:

1. *Cost of equity capital* (biaya modal ekuitas) adalah tingkat pengembalian yang diinginkan oleh penyedia dana, baik investor (*cost of equity*) maupun kreditur (*cost of debt*) dan berkaitan dengan risiko investasi atas saham perusahaan.
2. *Cost of capital* adalah *rate* yang digunakan investor untuk mendiskontokan deviden yang diharapkan diterima di masa yang akan datang.
3. *Cost of capital* adalah *rate of return* minimum suatu perusahaan yang diukur berdasarkan proporsi ekuitas dari seluruh investasi agar dapat mempertahankan harga pasar sekuritasnya.
4. Biaya modal ekuitas (*cost of capital*) adalah

biaya yang dikeluarkan untuk membiayai sumber pembelanjaan (*source of financing*).

5. Biaya modal ekuitas dapat dilakukan dengan dua cara, yaitu laba ditahan dan mengeluarkan saham baru.

### **1.2 Pembatasan Masalah**

Penelitian dibatasi hanya melihat pengaruh manajemen laba dan ukuran perusahaan terhadap biaya modal ekuitas perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia dengan periode penelitian tahun 2010 sampai 2012 ekuitas.

### **1.3 Perumusan Masalah**

Berdasarkan pembatasan masalah penelitian, maka permasalahan dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah manajemen laba berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas?
2. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas?
3. Apakah manajemen laba dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas?

### **1.4 Kegunaan Penelitian**

1. Kegunaan Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan pengetahuan mengenai pengaruh manajemen laba dan ukuran perusahaan terhadap biaya modal ekuitas.

2. Kegunaan Praktis
  - a. Bagi Peneliti berguna untuk memberi gambaran secara jelas bagaimana penelitian yang bersifat empiris dilakukan.
  - b. Bagi Institusi diharapkan dapat memberikan tambahan pengetahuan/ *literature* yang nantinya dapat membantu perkembangan ilmu pengetahuan dibidang akuntansi khususnya tentang manajemen laba, ukuran perusahaan, dan biaya modal ekuitas.
  - c. Bagi mahasiswa atau peneliti selanjutnya, penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi dan bahan referensi ataupun sebagai data pembanding untuk penelitian selanjutnya.
  - d. Bagi Investor, penelitian ini berguna untuk membantu investor mendapatkan dan

mengantisipasi informasi aktual yang tersaji didalam laporan keuangan emiten sehinggadapat dideteksi adanya praktik manajemen laba serta menambah wawasan tentang pengaruh

## **BAB II**

Pengertian pasar modal secara umum adalah suatu sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk didalamnya adalah bank-bank komersial dan semua lembaga perantara dibidang keuangan, serta keseluruhan surat-surat berharga yang beredar. Pasar modal mempunyai dua fungsi yaitu ekonomi dan keuangan. Di dalam ekonomi, pasar modal menyediakan fasilitas untuk memindahkan dana dari pihak yang memiliki dana lebih (*lender*) ke pihak yang membutuhkan dana (*borrower*). Dengan menginvestasikan dananya *lender* mengharapkan adanya imbalan atau *return* dari penyerahan dana tersebut. Sedangkan bagi *borrower*, adanya dana dari luar dapat digunakan untuk usaha pengembangan usahanya tanpa menunggu dana dari hasil operasi

perusahaannya.

Biaya modal merupakan suatu konsep yang penting dalam analisis struktur modal karena biaya modal itu sendiri timbul akibat adanya penggunaan sumber-sumber modal jangka panjang dalam struktur modal perusahaan. Penggunaan sumber-sumber modal memerlukan suatu kombinasi untuk menghasilkan biaya modal yang rendah dari masing-masing sumber modal, untuk itu pihak manajemen terlebih dahulu harus memahami dan mengetahui konsep biaya modal tersebut.

Pengertian Biaya modal menurut Awat (1999) dalam Kharisma (2006) adalah biaya modal didefinisikan sebagai biaya yang diperhitungkan karena penggunaan modal tertentu, baik biaya yang dikeluarkan untuk memperoleh modal tersebut maupun biaya yang terpaksa diperhitungkan selama penggunaan modal tersebut. Biaya modal adalah tingkat pengembalian yang harus dihasilkan oleh perusahaan atas investasi proyek untuk mempertahankan nilai per saham. Biaya modal juga dianggap sebagai tingkat pengembalian yang diinginkan oleh Model Ohlson

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

$$P_t = B_t + \sum_{i=1}^{\infty} \frac{1}{(1+r)^i} E(L_{t+i} - rB_{t+i})$$

Keterangan:

- $P_t$  : Harga saham per periode  
 $B_t$  : Nilai buku per lembar saham periode t  
 $X_{t+1}$  : Laba persaham pada periode t+1  
 $r$  : Biaya modal ekuitas

Dalam mengestimasi biaya modal ekuitas Botoson (1997) dalam Utami (2005) menggunakan model Ohlson. Model ini digunakan dalam menghitung ekspektasi biaya modal ekuitas dengan menggunakan estimasi laba per lembar saham untuk periode empat tahun ke depan ( $t=4$ ) dan memakai data *forecast* laba per saham yang dipublikasikan oleh *value line*. Di Indonesia publikasi data *forecast* laba persaham tidak ada, oleh karena itu untuk estimasi laba per saham dengan menggunakan *random walk model*. Alasan untuk menggunakan estimasi model *random walk* karena model

tersebut digunakan sebagai alternatif dalam mengukur prakiraan laba.

Untuk mengestimasi laba per lembar saham, pada periode t+1 digunakan model *random walk* sebagai berikut :

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

Keterangan :

E (Xt+1): Estimasi laba per lembar saham pada periode t+1

Xt : Laba per lembar saham aktual pada periode t

$\delta$  : *Drift term* yang merupakan rata-rata perubahan laba per lembar saham selama 5 tahun

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

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

Xt+1 = laba per saham periode t+1 yang diestimasi

dengan model *random walk* seperti pada persamaan

(2). Setelah disederhanakan secara matematis ke persamaan (3) menjadi:

$$\begin{aligned} (P_t - B_t) (1+r) &= (x_{t+1} - r B_t) \\ r &= (B_t + x_{t+1} - P_t) / P_t \end{aligned}$$

Penelitian ini menggunakan model yang sama dengan penelitian terdahulu baik dalam proksi manajemen laba dengan akrual modal kerja terhadap penjualan maupun biaya modal ekuitas dengan model ohlson dengan alasan karena untuk mengkaji kembali pengaruh manajemen laba dan ukuran perusahaan terhadap biaya modal ekuitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2010-2012.

### Manajemen Laba

Menurut Ratna Dewi (2003) dalam Novianty (2009), manajemen laba adalah cara menyajikan laba yang disesuaikan dengan tujuan yang diinginkan manajer yang dilakukan melalui pengelolaan akrual. Hal yang sama juga diungkapkan oleh Copeland (1968) dalam Utami (2005) mendefinisikan manajemen laba sebagai, "*some ability to increase or decrease reported net*

*income at will*" ini artinya manajemen laba mencakup usaha manajemen untuk memaksimalkan atau meminimumkan laba termasuk perataan laba sesuai yang diinginkan perusahaan.

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*, dan (2) bagian akrual yang merupakan data akuntansi yang disebut dengan *abnormal accruals* atau *discretionary accruals* (Utami 2005).

Rumus untuk menghitung manajemen laba adalah:

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

Akrual modal kerja = arus kas dari aktivitas operasi  
Rumus AkruaI Modal Kerja = D AL - D HL - D Kas  
Keterangan:

D AL: Perubahan aktiva lancar pada periode akhir periode t

D HL: Perubahan hutang lancar pada akhir periode t

D Kas Perubahan kas dan ekuivalen kas pada akhir periode t

Proksi manajemen yang akan digunakan untuk dalam penelitian ini adalah model spesifikasi akrual yaitu akrual modal kerja yang juga digunakan dalam penelitian Wiwik (2005). Menurut Peasnell *et al* (2000) dalam Wiwik (2005) penggunaan modal kerja lebih tepat. Proksi yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio akrual modal kerja dengan penjualan. Alasan digunakan penjualan sebagai deflator akrual modal kerja adalah karena manajemen laba banyak terjadi di akun penjualan sebagaimana yang telah diungkapkan oleh Nelson *et al* (1994) yang memodifikasi model DeAngelo (1986) menjadi rasio antara perubahan total akrual dengan penjualan.

### 2.1.3 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecil perusahaan menurut berbagai cara, antara lain: total aktiva, nilai penjualan dan kapitalisasi pasar. Menurut Murni

(2004) dalam Lutfi dan Isroah (2013), ukuran perusahaan merupakan ketersediaan informasi. Pendapat lain dikemukakan oleh

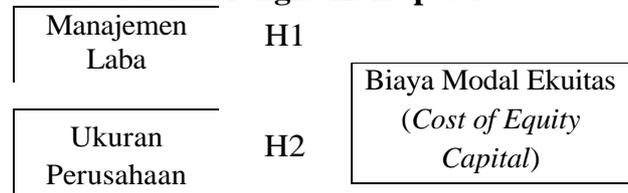
Ukuran perusahaan merupakan variabel yang dipertimbangkan dalam banyak penelitian keuangan. Hal ini disebabkan dugaan banyaknya keputusan atau hasil keuangan dipengaruhi oleh ukuran perusahaan. Menurut Said Kelana (2005:274) dalam Lutfi dan Isroah (2013), secara umum ukuran perusahaan diproksi dengan total asset. Nilai total asset biasanya sangat besar apabila dibandingkan dengan variabel lainnya, maka variabel ukuran perusahaan diperhalus dengan menggunakan *Log Natural* (LN) total asset agar mengurangi peluang terjadinya heteroskedastisitas.

## 2.2 Kerangka Teoritik

Pada penelitian ini permasalahan yang akan diangkat adalah pengaruh manajemen laba dan ukuran perusahaan terhadap biaya modal ekuitas. Variabel independen dalam penelitian ini adalah manajemen laba (x1) dan ukuran perusahaan (x2), sedangkan variabel dependennya adalah biaya modal ekuitas (y). Kerangka pemikiran dalam

penelitian ini dapat digambarkan pada gambar sebagai berikut:

**Gambar 2.1 Kerangka Konseptual**



## 2.3 Perumusan Hipotesis

### 2.3.1 Pengaruh 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 (Sri Sulistyanto, 2008:6). Proksi yang digunakan dalam penelitian adalah akrual modal kerja seperti yang dilakukan oleh Wiwik Utami (2005) yaitu akrual modal kerja terhadap penjualan. 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 menilaitunaikan arus kas dimasa yang akan datang.

H<sub>1</sub> : Manajemen Laba berpengaruh positif dan signifikan terhadap Biaya Modal Ekuitas.

### **2.3.2 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Biaya Modal Ekuitas**

Ukuran perusahaan juga dapat didefinisikan sebagai ukuran ketersediaan informasi. Semakin besar perusahaan maka semakin besar pula biaya yang dikeluarkan perusahaan untuk memberikan informasi bagi publik sehingga akan berdampak pada meningkatnya biaya modal ekuitas. Studi yang dilakukan oleh Botoson (1997) dalam Utami (2005) memberikan hasil bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap biaya modal ekuitas, perusahaan berskala besar akan lebih mudah memperoleh pinjaman dibandingkan dengan perusahaan kecil.

H<sub>2</sub> : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Biaya Modal Ekuitas

H<sub>3</sub> : Manajemen Laba dan Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Biaya Modal Ekuitas

## **BAB III**

### **METODOLOGI PENELITIAN**

#### **3.1 Tujuan Penelitian**

Tujuan penelitian ini adalah untuk pengujian hipotesis dan menjelaskan hubungan antara variabel-variabel yang diteliti. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif yang merupakan penekanan pada pengujian teori melalui pengukuran variabel penelitian dengan angka dan melakukan analisis data dengan prosedur statistik.

#### **3.2 Objek dan Ruang Lingkup Penelitian**

Objek penelitian dalam penelitian ini adalah manajemen laba, ukuran perusahaan dan biaya modal ekuitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data yang digunakan dalam penelitian ini diambil dari laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode tahun 2010-2012, yang telah diaudit karena informasi yang diberikan dari laporan keuangan perusahaan yang telah diaudit dapat diandalkan untuk pengambilan keputusan investasi oleh investor.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah termasuk ke dalam jenis data sekunder. Data sekunder adalah jenis data penelitian yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara (diperoleh dan dicatat oleh pihak lain). Data sekunder umumnya berupa bukti, catatan atau laporan historis yang telah tersusun dalam arsip yang dipublikasikan dan tidak dipublikasikan.

Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini adalah berupa data sekunder yang terdapat di Bursa Efek Indonesia. Data sekunder eksternal adalah data sekunder yang umumnya disusun oleh suatu entitas selain peneliti dari organisasi yang bersangkutan.

### **3.3 Metode Penelitian**

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan menggunakan teknik-teknik statistik tertentu untuk mendapatkan kesimpulan dan membuktikan adanya pengaruh antara variabel independen dan variabel dependen pada penelitian ini.

### **3.4 Populasi dan Sampling**

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010 sampai tahun 2012. Sampel adalah perusahaan manufaktur pada sektor industri barang konsumsi dengan beberapa kriteria. Dari populasi tersebut kemudian dipilih beberapa perusahaan untuk dijadikan sampel penelitian. Untuk memperoleh sampel tersebut penulis menggunakan metode *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah tipe pemilihan sampel secara tidak acak yang informasinya diperoleh dengan menggunakan pertimbangan tertentu (umumnya disesuaikan dengan tujuan atau masalah penelitian). Elemen populasi yang dipilih sebagai sampel dibatasi pada elemen-elemen yang dapat memberikan informasi berdasarkan pertimbangan tertentu. Sampel dipilih berdasarkan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur pada sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2010-2012 dan memiliki tahun buku 31 Desember.
2. Perusahaan manufaktur yang tidak memiliki data ekstrim dan nilai

buku ekuitas negatif. Karena perusahaan yang mempunyai nilai buku ekuitas negatif berarti *insovent*, sehingga dapat mengakibatkan kondisi sampel yang tidak homogen.

### 3.5 Operasional Variabel Penelitian

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel dependen dan variabel independen. **3.5.1 Variabel**

#### Terikat

#### *(Dependent Variable)*

Variabel terikat atau variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen. variabel dependen dalam penelitian ini adalah biaya modal ekuitas.

#### a. Deskripsi Konseptual

Biaya Modal Ekuitas adalah tingkat hasil minimum yang dihasilkan oleh perusahaan atas dana yang diinvestasikan dalam suatu proyek.

#### b. Definisi Operasional

Salah satu cara untuk mengukur biaya modal ekuitas adalah dihitung berdasarkan tingkat diskonto yang dipakai investor untuk menilaitunaikan *future cash flow*. Biaya model ekuitas di proksi dengan menggunakan model olshon yang

telah di modifikasi oleh Utami (2005). Rumus yang digunakan dalam perhitungan biaya modal ekuitas adalah sebagai berikut:

Keterangan :

$r$  : biaya modal ekuitas

$B_t$  : nilai buku per lembar saham periode  $t$

$X_{t+1}$

: laba per lembar saham pada periode  $t+1$

$P_t$

: harga pasar saham pada periode  $t$

#### 3.5.2 Variabel Bebas *(Independent Variable)*

Variabel bebas atau variabel independen adalah variabel yang dapat menjelaskan atau mempengaruhi variabel lain. Dalam penelitian ini variabel independen antara lain:

#### a. Manajemen Laba (ML)

##### 1) Definisi Konseptual

Manajemen laba adalah upaya mana

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

jer perusahaan untuk mempengaruhi informasi-informasi dalam laporan keuangan dengan tujuan untuk mengelabui

*stakeholder* yang ingin mengetahui kinerja dan kondisi perusahaan.

2) Definisi Operasional

Pada penelitian ini penulis menggunakan model spesifik akrual yaitu manajemen laba diproksi berdasarkan rasio akrual modal kerja dengan penjualan yang digunakan dalam penelitian Utami (2005).

Rumus untuk menghitung manajemen laba adalah:

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

Akrual modal kerja = arus kas dari aktivitas operasi

Data akrual modal kerja dapat diperoleh dari Laporan Arus Kas dari aktivitas operasi, sehingga investor dapat langsung memperoleh data tersebut tanpa melakukan perhitungan yang rumit. Semua pihak sepakat bahwa modal kerja adalah dana yang diperlukan untuk operasi sehari-hari, Suad Husnan (2002:178)

**b. Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan adalah besar kecilnya perusahaan dilihat dari nilai *equity*, nilai penjualan atau nilai total asset/ aktiva. Dalam penelitian ini menggunakan proksi total asset yang

ditransformasi menggunakan *Log Natural*. Said Kelana (2005:274).

**3.6 Teknik Analisis Data**

Penelitian ini menganalisa pengaruh manajemen laba dan ukuran perusahaan terhadap biaya modal ekuitas pada perusahaan manufaktur. Periode penelitian ini adalah 2010-2012. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi berganda. Model regresi berganda dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$BME = \pm + \pm 1 MLaba + \pm 2 UP + \mu$$

Keterangan :

- BME : biaya modal ekuitas
- $\pm$  : konstanta
- MLaba : proksi manajemen laba
- UP : proksi ukuran perusahaan
- $\pm 1, \pm 2$  : koefisien regresi
- $\mu$  : error

**3.7 Pengujian Asumsi Klasik**

Salah satu syarat untuk bisa menggunakan persamaan regresi berganda adalah terpenuhinya asumsi klasik. Untuk mendapatkan nilai pemeriksa yang tidak bias dan efisien (*Best Linear Unbias Estimator/BLUE*) dari satu

persamaan regresi berganda dengan metode kuadrat terkecil (*Least Squares*) perlu dilakukan pengujian untuk mengetahui model regresi yang dihasilkan memenuhi persyaratan asumsi klasik. Uji asumsi meliputi:

### 3.7.1 Uji Normalitas Data

Uji normalitas adalah pengujian mengenai kenormalan distribusi data, uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Menurut Ghazali (2011) uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Normalitas dapat dideteksi dengan melakukan uji nonparametrik K-S terhadap nilai residual persamaan regresi, dengan hipotesis pada tingkat signifikansi 0.05 dimana :

- a.  $H_0$  :  $p > 0.05$  data residual berdistribusi normal.
- b.  $H_0$  :  $p < 0.05$  data residual tidak berdistribusi normal

### 3.7.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar

variabel bebas. Identifikasi secara statistik untuk menunjukkan ada tidaknya gejala multikolinearitas dapat dilakukan dengan melihat nilai VIF (*Variance Inflation Factor*). Indikasi adanya multikolinearitas yaitu apabila nilai VIF lebih dari 10. Sebaliknya apabila nilai VIF kurang dari 10 maka tidak terjadi multikolinearitas.

### 3.7.3 Uji Heteroskedastisitas

Dikarenakan uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain maka untuk menguji adanya heteroskedastisitas lainnya dapat dilakukan dengan menggunakan uji *Glejser*. Dasar pengambilan keputusan :

- a. Apabila koefisien parameter beta dari persamaan regresi signifikan secara statistik, maka terjadi heteroskedastisitas pada data empiris yang diestimasi.
- b. Apabila probabilitas nilai test tidak signifikan secara statistik, maka tidak terjadi heteroskedastisitas pada data empiris yang diestimasi.

### 3.7.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Untuk mendeteksi autokorelasi dapat dilakukan uji statistik melalui uji *Durbin-Watson (DW test)*.

Dengan pengambilan keputusan :

- Bila nilai DW terletak diantara batas atas atau *upper bound* ( $du$ ) dan ( $4-du$ ) maka koefisien autokorelasinya  $= 0$ , berarti tidak ada autokorelasi,
- Bila nilai DW lebih rendah dari batas bawah atau *lower bound* ( $dl$ ) maka koefisien autokorelasi  $> 0$ , berarti ada autokorelasi positif,
- Bila nilai DW lebih besar ( $4-dl$ ) maka koefisien autokorelasi  $< 0$ , berarti ada autokorelasi negatif, dan
- Bila DW terletak antara  $d$  dan  $dl$  atau DW terletak antara ( $4-du$ ) dan ( $4-dl$ ), maka hasilnya tidak dapat disimpulkan.

### 3.8 Hipotesis Statistik

Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda (*multiple regression*), yaitu alat analisis untuk mengetahui pengaruh

variabel (MLaba dan UP) terhadap variabel dependen (BME). Dilakukan uji F, uji T

2

dan koefisien determinasi (R data dilakukan dengan menggunakan program aplikasi *Statistical Package for Social Sciences (SPSS)*.

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN 4.1 Deskripsi Data

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh antara manajemen laba dan ukuran perusahaan terhadap biaya modal ekuitas. Data yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dengan menggunakan metode *purposive sampling* untuk pengambilan sampel. Berdasarkan data yang didapat dari BEI selama periode 2010 sampai 2012, terdapat 27 sampel yang memenuhi kriteria. Berikut daftar perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian dapat dilihat pada:

K r i t e	Jumlah Perusahaan
Perusahaan Manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2010 - 2012	35

Perusahaan manufaktur yang memiliki nilai 8 buku ekuitas negatif	(1)
Perusahaan manufaktur yang tidak lengkap dan tidak memiliki tahun buku 31 Desember	(7)
Jumlah sampel	27
Jumlah sampel tahun 2010 - 2012 (3 x 27)	81

Dikarenakan peneliti mengambil waktu penelitian selama tiga tahun yaitu tahun 2010, 2011 dan 2012 maka berdasarkan jumlah sampel tersebut dikalikan dengan tiga sehingga menghasilkan jumlah sampel pengamatan sebanyak 81 sampel perusahaan.

## 4.2 Pengujian Hipotesis

### 4.2.1 Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk menguji apakah model regresi yang digunakan dalam penelitian ini layak di uji atau tidak. Uji asumsi klasik dapat memastikan apakah data yang diteliti terdistribusi dengan normal, serta terbebas dari multikolinearitas, autokorelasi dan heterokedastisitas. Jika keseluruhan syarat terpenuhi maka model analisis ini layak untuk digunakan.

#### 4.2.1.4 Analisis Regresi Linear

##### Berganda

Analisis berganda yang digunakan dalam penelitian ini untuk melakukan pengujian hipotesis adalah regresi berganda seperti yang dituliskan berikut ini:

$$BME = \pm + \pm 1 MLaba + \pm 2 UP + \mu$$

Berdasarkan hasil uji regresi linear berganda diatas maka dapat diketahui model regresi yang terbentuk antara manajemen laba dan ukuran perusahaan terhadap biaya modal ekuitas.

$$BME = 2.956 - 2.280 MLaba - 0.107 UP + \mu$$

BME : Biaya Modal Ekuitas

MLaba: Manajemen Laba

UP : Ukuran Perusahaan

Penjelasan dari persamaan diatas adalah sebagai berikut:

- a. Konstanta sebesar 2.956 artinya bahwa jika semua variabel independen (manajemen laba dan ukuran perusahaan) dianggap konstan, maka rata-rata biaya modal ekuitas akan naik sebesar 2.956 satuan.

Koefisien regresi variabel manajemen laba menunjukkan arah yang berlawanan dengan variabel biaya modal ekuitas sebesar -2.280, hal ini menyatakan bahwa jika variabel lain bernilai konstan dan manajemen laba mengalami kenaikan 1, maka biaya modal ekuitas akan mengalami penurunan sebesar 2.280.

Koefisien regresi variabel ukuran perusahaan menunjukkan arah yang berlawanan dengan variabel biaya modal ekuitas sebesar -0.107, artinya jika variabel independen lain bernilai konstan dan ukuran perusahaan mengalami kenaikan 1, maka biaya modal ekuitas akan mengalami penurunan sebesar 0.107

## **Pengujian Hipotesis**

### **4.2.2.1 Hasil Uji Statistik (F-test)**

Uji statistik F digunakan untuk menguji secara bersama-sama hubungan variabel bebas dengan variabel terikat. Pengukuran yang digunakan adalah perbandingan  $F_{hitung}$  dengan  $F_{tabel}$ , untuk itu dibentuklah hipotesis sebagai berikut:

$H_0$  : semua variabel bebas secara simultan tidak mempengaruhi variabel terikat.

$H_a$  : semua variabel bebas secara simultan mempengaruhi variabel terikat.

Jika  $F_{tabel} > F_{hitung}$  maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak atau bila  $F_{tabel} < F_{hitung}$  maka  $H_a$  diterima dan  $H_0$  ditolak dengan taraf signifikansi 5% maka  $F_{tabel}$  sebesar 3,14.

Berdasarkan hasil uji ANOVA atas uji F, diperoleh  $F_{hitung}$  dari model regresi sebesar 17.749 dengan

signifikansi sebesar 0.000. karena profitabilitas  $F_{hitung}$  0.000 lebih kecil dari 0.05 dan  $F_{hitung} > F_{tabel}$  ( $17.749 > 3.14$ ), maka dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa persamaan regresi dinyatakan signifikan. Sehingga variabel manajemen laba dan ukuran perusahaan secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel biaya modal ekuitas atau dengan kata lain pengujian  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima.

### **4.2.2.2 Uji Simultan (T-test)**

Uji statistik t digunakan untuk menguji secara parsial pengaruh variabel-variabel bebas terhadap variabel terikat. Pengukuran yang dipakai adalah dengan menggunakan perbandingan  $t_{hitung}$  dengan  $t_{tabel}$ . Untuk itu dibutuhkan hipotesis sebagai berikut:

$H_0$  : variabel bebas secara parsial tidak mempengaruhi variabel terikat

$H_a$  : variabel bebas secara parsial mempengaruhi variabel terikat.

Jika  $t_{tabel} > t_{hitung}$  maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak atau bila  $t_{tabel} < t_{hitung}$  maka  $H_a$  diterima dan  $H_0$  ditolak dengan tingkat signifikansi 5%  $t_{tabel}$  sebesar 1.99714

#### **4.2.2.2.1 Pengujian Hipotesis 1**

Hipotesis pertama yang diajukan (H1) pada penelitian ini menyatakan bahwa manajemen laba berpengaruh positif signifikan terhadap biaya modal ekuitas. Berdasarkan hasil uji t yang disajikan dalam Tabel 4.11, variabel manajemen laba memiliki t hitung = -3.870 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.000. Hal ini menunjukkan bahwa  $t_{hitung} > t_{tabel}$  ( $3.870 > 1.99714$ ) dengan tanda negative (-) dan signifikan kurang dari 0.05 ( $0.000 < 0.05$ ), sehingga hipotesis H1 ditolak.

#### **4.2.2.2 Pengujian Hipotesis 2**

Hipotesis 2 dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap biaya modal ekuitas. Berdasarkan hasil uji t yang terdapat pada tabel 4.11 variabel ukuran perusahaan memiliki t hitung sebesar -3.761 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.000. Hal ini menunjukkan bahwa  $t_{hitung} > t_{tabel}$  ( $3.761 > 1.99714$ ) dengan tanda negatif (-) dan signifikansi kurang dari 0.05 ( $0.015 < 0.05$ ) sehingga H2 ditolak.

#### **4.2.2.3 Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

Koefisien determinasi mengukur seberapa besar prosentase dari variabel

terikat yang dapat dijelaskan oleh suatu model regresi. Artinya dengan mengukur koefisien determinasi dapat diketahui besar kecilnya pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat.

Berdasarkan tabel diatas, nilai koefisien determinasi (*Adjusted R Square*) adalah 0.333, ini menunjukkan bahwa 33,3% variasi biaya modal ekuitas dapat dijelaskan oleh variasi dari variabel independen, yaitu manajemen laba dan ukuran perusahaan, sedangkan sisanya ( $100\% - 33.3\% = 66.7\%$ .) dijelaskan oleh faktor-faktor lain selain variabel independen di luar model tersebut).

### **4.3 Pembahasan Hasil Penelitian**

#### **4.3.1 Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Biaya Modal Ekuitas**

Pengaruh manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas adalah negatif dan signifikan. Koefisien regresi diperoleh -2.280 yang menunjukkan bahwa manajemen laba mempunyai arah koefisien negatif. Hal ini berarti kenaikan manajemen laba sebesar satu satuan akan menurunkan biaya modal ekuitas sebesar 2.280 satuan dengan asumsi faktor-faktor yang lain tetap.

Hasil uji koefisien regresi diperoleh t-hitung - 3.870 dengan signifikansi 0.000. Apabila dibandingkan dengan t-tabel sebesar 1.99714 pada tingkat signifikansi 0.05. maka t-hitung mutlak lebih besar dari t-tabel dan signifikansi t-hitung lebih kecil dari tingkat signifikansi yang diharapkan ( $0.000 < 0.05$ ).

Dalam lampiran perhitungan terlihat bahwa rata-rata perusahaan melakukan manajemen laba, hal ini dibuktikan pada saat manajemen laba naik biaya modal ekuitas menurun. Statistika Deskriptif ini mendukung arah pengaruh yang negatif antara manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas. Dalam hal ini perusahaan yang melakukan praktik manajemen laba akan menurunkan biaya modal ekuitas. Sehingga hipotesis yang menyatakan manajemen laba berpengaruh positif dan signifikan terhadap biaya modal ekuitas ditolak. Variabel manajemen laba memiliki koefisien regresi negatif (-) hal ini disebabkan karena investor belum mengantisipasi dengan benar informasi yang terkait dengan akrual modal kerja sebagai proksi manajemen laba padahal *cost of equity capital* merupakan tarif diskonto yang

digunakan oleh investor untuk menilainya arus kas dimasa yang akan datang. Selain itu pengaruh negatif disebabkan oleh pihak manajer yang melakukan manajemen laba dengan tujuan menunjukkan kinerja keuangan yang baik sehingga prospek perusahaan terlihat baik dan menunjukkan risiko yang rendah. Risiko yang rendah menyebabkan tingkat *cost of equity* juga rendah. Hal ini menyebabkan kemampuan perusahaan untuk membayar beban bunga pinjaman sebagai kewajibannya tiap tahun rendah. Apabila perusahaan tidak bisa membayar beban bunga pinjamannya saja, terlebih hutang pokok, maka semakin bertambah beban perusahaan tahun berjalan ke tahun setelahnya dan pengembalian atas inventaris yang ditanam oleh investor juga semakin rendah sehingga investor akan mengalami kerugian atas investasi yang dilakukan diperusahaan.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan apa yang diungkapkan oleh Utami (2005) yang menyatakan bahwa, manajemen laba menyebabkan banyak informasi yang harus diungkapkan oleh perusahaan, sehingga berakibat terhadap meningkatnya biaya-biaya

yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk menyediakan informasi bagi publik (biaya modal ekuitas), tetapi hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Regina (2012) yang menyatakan bahwa manajemen laba berpengaruh negatif dan signifikan terhadap biaya modal ekuitas, Sehingga dapat dikatakan bahwa investor belum mengantisipasi dengan benar informasi yang terkait dengan akrual modal kerja sebagai proksi manajemen laba padahal *cost of equity capital* merupakan tarif diskonto yang digunakan oleh investor untuk menilaitunaikan arus kas dimasa yang akan datang. Jadi semakin tinggi rasio akrual modal kerja terhadap penjualan (proksi manajemen laba), maka semakin rendah *cost of equity capital*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Raka (2013).

#### **4.3.2 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap**

##### **Biaya Modal Ekuitas**

Pengaruh ukuran perusahaan terhadap biaya modal ekuitas adalah negatif dan signifikan. Koefisien regresi dari pengolahan data adalah sebesar -0.107 menunjukkan bahwa

ukuran perusahaan mempunyai arah koefisien negatif yang berarti kenaikan ukuran perusahaan satu satuan akan menurunkan biaya modal ekuitas sebesar 0.107 satuan dengan asumsi faktor-faktor yang lain tetap.

Berdasarkan hasil uji koefisien regresi diperoleh t-hitung sebesar -3.761 dengan signifikansi 0.000. apabila dibandingkan dengan ttabel yaitu 1.99714 pada tingkat signifikansi 0.05, berarti t-hitung mutlak lebih besar dari t-tabel dan signifikansi t-hitung lebih kecil dari tingkat signifikansi yang diharapkan. Pada statistik deskriptif menunjukkan bahwa rata-rata ukuran perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi dalam kurun waktu 2010- 2012 yaitu 28.2411 dan rata-rata biaya modal ekuitas -0.1473. hal ini menunjukkan bahwa semakin besar perusahaan maka semakin rendah biaya yang harus dikeluarkan perusahaan untuk menyediakan informasi bagi investor.

Dalam statistik deskriptif tersebut mendukung arah pengaruh yang negatif antara ukuran perusahaan terhadap biaya modal ekuitas. Dimana

semakin besar perusahaan maka semakin rendah biaya modal ekuitasnya dan sebaliknya. Sehingga hipotesis yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap biaya modal ekuitas ditolak. Variabel ukuran perusahaan memiliki koefisien negatif (-) hal ini menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan (*size*) maka semakin kecil biaya modal ekuitas.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Diamond dan Verrecchia (2001) dalam Febrian (2007) menunjukkan bahwa pada perusahaan besar dengan total risiko yang ditanggung oleh investor lebih besar, akan mendapatkan keuntungan per saham yang besar (peningkatan harga saham) sebagai hasil dari peningkatan pengungkapan daya serap yang besar dari intuisional ini akan memberikan keuntungan yang lebih besar ketika perusahaan mengurangi asimetri informasi dengan menerbitkan suatu pengungkapan sehingga menurunkan *cost of capital*nya juga lebih besar dibandingkan dengan perusahaan kecil.

Pengurangan asimetri informasi pada perusahaan besar

memberikan dampak menurunnya *cost of capital* perusahaan. Selain itu tidak semua perusahaan besar meningkatkan biaya modal ekuitasnya, bahkan sebaliknya perusahaan kecil akan meningkatkan pengeluaran biaya yang besar untuk menyediakan informasi yang dibutuhkan oleh publik (investor), sehingga berakibat pada meningkatnya biaya modal ekuitas.

Perusahaan kecil lebih berisiko dalam tingkat pengembalian dibandingkan dengan perusahaan besar, hal ini dikarenakan pengalaman bisnis perusahaan kecil mengandung risiko operasi yang lebih besar dan cenderung lebih sensitif terhadap kecenderungan bisnis yang menurun. Selain itu perusahaan kecil lebih mengandalkan pembiayaan melalui hutang dibandingkan dengan perusahaan besar, sehingga menyebabkan variabilitas yang lebih pada jumlah laba dan arus kas, yang diartikan sebagai risiko yang lebih besar.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Febrian (2007) dan yang membuktikan bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh negatif terhadap

*cost of equity capital*. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar total aktiva yang dimiliki perusahaan semakin kecil *cost of equity capital*-nya dan hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan sebelumnya oleh Murni (2004) yang membuktikan bahwa semakin besar ukuran perusahaan akan menurunkan biaya modal ekuitasnya. Selain itu penelitian ini juga sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan Nurkholis (2014) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap biaya modal ekuitas, hal ini disebabkan karena tidak semua perusahaan besar meningkatkan biaya modal ekuitas. Bahkan sebaliknya, perusahaan kecil akan meningkatkan biaya besar yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk menyediakan informasi bagi publik sehingga berdampak pada meningkatnya biaya modal ekuitas. Dengan penjelasan diatas dapat diambil kesimpulan bahwa kurangnya dugaan investor dalam mengambil keputusan terhadap hasil keuangan yang dipengaruhi oleh ukuran perusahaan. Baik perusahaan besar maupun kecil dapat memberikan keuntungan bagi investor.

#### **4.3.3 Pengaruh Manajemen Laba dan Ukuran Perusahaan Terhadap Biaya Modal Ekuitas**

Dalam pengujian hipotesis ( $H_3$ ) dengan uji F, didapatkan nilai F hitung sebesar 17.749 dengan tingkat signifikansi 0.000. hal ini menunjukkan bahwa manajemen laba dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh secara statistik terhadap *cost of equity capital*. Sehingga perusahaan akan memperhatikan manajemen laba dan ukuran perusahaan dalam tindakan biaya modal ekuitas.

Hasil uji koefisien determinasi merupakan uji yang menjadi landasan diterimanya  $H_3$ . Pada uji tersebut, hasil *adjusted R<sup>2</sup>* yang menjadi tolak ukur pengaruh variabel independen secara simultan menunjukan hasil 0.333. hal ini berarti sebanyak 33.3% variabel dependen dapat dijelaskan dan dipengaruhi oleh variabel-variabel independen, sedangkan 66.7% lagi dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dijelaskan dan tidak diteliti berdasarkan model regresi penelitian ini. Faktor-faktor lain tersebut dapat berupa

asimetri informasi, beta saham, pengungkapan sukarela, karakteristik perusahaan, kualitas audit, dll.

## **KESIMPULAN DAN SARAN**

### **Kesimpulan**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh manajemen laba dan ukuran perusahaan terhadap biaya modal ekuitas pada perusahaan manufaktur sektor industry barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2010-2012. Penelitian dilakukan selama 3 tahun dengan menghasilkan sampel sebanyak 81 perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian dan analisis pembahasan yang telah dilakukan pada bab sebelumnya, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis antara manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas, bahwa terdapat pengaruh antara manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas. Namun, arah yang ditunjukkan berpengaruh negatif terhadap biaya modal ekuitas. Hal ini disebabkan karena investor belum mengantisipasi dengan benar informasi yang terkait dengan

akrual modal kerja sebagai proksi manajemen laba padahal *cost of equity capital* merupakan tarif diskonto yang digunakan oleh investor untuk menilaitunaikan arus kas dimasa yang akan datang

2. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis antara ukuran perusahaan terhadap biaya modal ekuitas, bahwa terdapat pengaruh antara ukuran perusahaan terhadap biaya modal ekuitas. Namun, arah yang ditunjukkan berpengaruh negatif terhadap biaya modal ekuitas. Jadi semakin besar ukuran perusahaan akan menurunkan biaya modal ekuitasnya.

### **5.2 Implikasi**

Penelitian ini menghasilkan beberapa implikasi yang diharapkan menjadi arahan untuk penelitian selanjutnya berikut beberapa implikasi dari penelitian ini :

1. Manajemen laba berpengaruh negatif terhadap biaya modal ekuitas, dapat diartikan jika manajemen laba meningkat maka biaya modal ekuitas menurun. Kondisi ini dikarenakan investor kurang mengantisipasi adanya praktik manajemen laba yang

dilakukan oleh perusahaan sehingga mengakibatkan pengembalian atas inventaris yang ditanam oleh investor juga semakin rendah sehingga investor akan mengalami kerugian atas investasi yang dilakukan diperusahaan.

2. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap biaya modal ekuitas, dapat diartikan jika semakin besar ukuran perusahaan maka biaya modal ekuitas semakin rendah. Kondisi ini dikarenakan tidak semua perusahaan besar meningkatkan biaya modal ekuitas. Bahkan sebaliknya, perusahaan kecil akan meningkatkan biaya besar yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk menyediakan informasi bagi publik sehingga berdampak pada meningkatnya biaya modal ekuitas.

### 5.3 Saran

Berdasarkan implikasi diatas ada beberapa saran yang diperlukan untuk mengembangkan penelitian selanjutnya. Beberapa saran yang dimaksud sebagai berikut:

- a. Menambah variabel lain agar dapat menggambarkan pengaruh variabel independen terhadap variabel

dependen yaitu biaya modal ekuitas. Variabel-variabel tersebut dapat berupa asimetri informasi, beta saham, pengungkapan sukarela, karakteristik perusahaan, kualitas audit, dll.

- b. Penelitian berikutnya dapat melakukan pengambilan sampel bukan hanya dari perusahaan manufaktur tetapi juga industri lainnya seperti LQ45, *real estate*, perbankan maupun telekomunikasi.
- c. Bagi Investor, sebelum melakukan investasi di suatu perusahaan, investor harus teliti dalam melihat informasi akrual yang disajikan dalam laporan keuangan perusahaan terkait dengan praktik manajemen laba guna mengurangi kerugian yang akan ditanggung investor.

Bagi Perusahaan Go Publik berkewajiban mempublikasikan laporan keuangan secara berkala guna memberikan informasi yang diperlukan bagi pemakai laporan keuangan, laporan keuangan yang dipublikasikan diharapkan tetap berjalan dalam batas-batas standar akuntansi yang berlaku umum dan jangan sampai melakukan tindakan

manajemen laba yang mengarah pada *fraudental financial reporting* yang dapat mengurangi tingkat kepercayaan para pemakai laporan keuangan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Asiah, Murni Siti. Pengaruh Luas Pengungkapan Sukarela dan Asimetri Informasi Terhadap *Cost of Equity Capital* pada Perusahaan Publik di Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol 7, No.2, 2004.
- Ashidiqi, M. Lutfi, Isroah. Pengaruh Manajemen Laba, Risiko Beta dan Ukuran Perusahaan Terhadap Biaya Modal Ekuitas. *Jurnal Profita* Edisi Mei 2013, hlm. 284-304
- Fauziah, Nur, Djumingan dan Rosita. Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Biaya Modal Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Graduasi* Vol. 24 Edisi 2010.
- Handayani, Sri dan Augusto DR. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* - Vol.1.No.1, 2009.
- Ifone, Regina Reizky. 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.
- Imam Ghozali, 2011. Aplikasi Analisis Multivarietedengan Program IBM SPSS 19
- Novianty, Ira. Pengaruh Asimetri Informasi Terhadap Praktik Manajemen Laba dan Implikasinya Terhadap Biaya Modal Ekuitas (Studi Pada Kelompok Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ekono Insentif Kopwil4*, Volume 3 No.1, Juli 2009. Hal. 40-59.
- Said Kelana Asnawi & Candra Wijaya. 2005. *Riset Keuangan: Pengujian-pengujian Empiris*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Sulistiyanto, Sri. 2008. *Manajemen Laba: Teori dan Model Impiris*. Jakarta: PT Gramedia Widiasarana Indonesia.
- Suad Husnan. 2002. *Dasar-Dasar Mnajemen Keuangan*. Edisi 3. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Utami, Wiwik. Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Biaya Modal Ekuitas (Studi pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur), *Makalah Simposium SNA VIII*, hlm 100-108, 2005.
- [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)  
[www.yahoofinance.com](http://www.yahoofinance.com)  
[www.sahamok.com](http://www.sahamok.com)  
<http://ekonomi.kabo.biz/2011/06/pengertian-pasarmodal.html>. (Diakses tanggal 20 Maret 2014)  
<http://meteoridindonesia.blogspot.com/2011/09/pengaruh-manajemen-laba-dan-asimetri.html> (Diakses tanggal 20 Maret 2014)  
<http://www.tribunnews.com/bisnis/2013/12/30/hingga-akhir-tahun-ijk-catat-33-kasuspelanggaran-pasar-modal> (Diakses tanggal 9 April 2014)  
<http://inilah.com/read/detail.987452/tukar-guingvallar-cost-of-capital-bumi-rendah>. (Diakses tanggal 28 Mei 2014)