

**ANALISIS PENGARUH MANAJEMEN LABA DAN TINGKAT
PENGUNGKAPAN SUKARELA TERHADAP BIAYA MODAL EKUITAS
PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI
2010 – 2014**

(Skripsi)

Oleh

FRANSISCA OKTAVIA



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2016**

ABSTRACT

Analysis of Effect of Earnings Management And Voluntary Disclosure Levels
Against Cost of Equity Capital on Manufacturing Companies that Listed on BEI
2010-2014

By

Fransisca Oktavia

This study aimed to examine the effect of earnings management and the level of voluntary disclosure to the cost of equity capital in manufacturing companies that listed on the BEI. The data used in this research is secondary data that obtained from the annual report, the company sampled were 72 companies conducted by purposive sampling, and the number of observations made during 2010-2014 was 360 items observations. Data were analyzed using multiple regression analysis with SPSS 22.0 software, and F statistical test as hypothesis testing.

The research proves that the earnings management variable statistically has a negative effect on the cost of equity capital. While voluntary disclosure variable doesn't affect the cost of equity capital.

Keywords: Earnings Management, Voluntary Disclosure Levels and Cost of Equity Capital

ABSTRAK

Analisis Pengaruh Manajemen Laba dan Tingkat Pengungkapan Sukarela Terhadap Biaya Modal Ekuitas pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI 2010-2014

Oleh

Fransisca Oktavia

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh manajemen laba dan tingkat pengungkapan sukarela terhadap biaya modal ekuitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan, perusahaan yang diambil sebagai sampel 72 perusahaan yang dilakukan secara *purposive sampling*, dan jumlah observasi yang dilakukan selama tahun 2010-2014 adalah 360 item observasi. Data dianalisis dengan menggunakan analisis regresi berganda dengan software SPSS 22.0, serta uji statistik f sebagai uji hipotesis.

Hasil penelitian menyebutkan bahwa variabel manajemen laba secara statistik berpengaruh negatif terhadap biaya modal ekuitas. Sedangkan variabel tingkat pengungkapan sukarela tidak berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas.

Kata Kunci : Manajemen Laba, Tingkat Pengungkapan Sukarela, Biaya Modal Ekuitas

**ANALISIS PENGARUH MANAJEMEN LABA DAN TINGKAT
PENGUNGKAPAN SUKARELA TERHADAP BIAYA MODAL EKUITAS PADA
PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI 2010-2014**

Oleh

FRANSISCA OKTAVIA

Skripsi

**Sebagai Salah Satu Syarat untuk Mencapai Gelar
SARJANA EKONOMI**

Pada

**Jurusan Akuntansi
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung**



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2016**

Judul Skripsi : **ANALISIS PENGARUH MANAJEMEN LABA DAN TINGKAT PENGUNGKAPAN SUKARELA TERHADAP BIAYA MODAL EKUITAS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI 2010-2014**

Nama Mahasiswa : **Fransisca Oktavia**

No. Pokok Mahasiswa : 0911031009

Jurusan : Akuntansi

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis



fatu
Dr. Ratna Septiyanti, S.E., M.Si., Akt.
NIP 19740922 200003 2 002

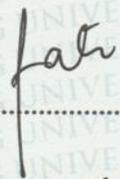
(Dewi)
Dewi Sukmasari, S.E., M.S.A., Akt.
NIP 19800625 200604 2 001

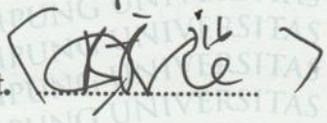
2. Ketua Jurusan Akuntansi

[Signature]
Dr. Farichah, S.E., M.Si., Akt.
NIP 19620612 199010 2 001

MENGESAHKAN

1. Tim Penguji

Ketua : Dr. Ratna Septiyanti, S.E., M.Si., Akt. 

Sekretaris : Dewi Sukmasari, S.E., M.S.A., Akt. 

Penguji Utama : Dr. Lindrianasari, S.E., M.Si., Akt. 

2. Dekan Fakultas Ekonomi



Prof. Dr. H. Satria Bangsawan, S.E., M.Si.
NIP. 19610904 198703 1 011

Tanggal Lulus Ujian Skripsi : 22 Juni 2016

ABSTRACT

Analysis of Effect of Learning Management And Voluntary Disclosure Leverage
A Study Case of Company in Indonesia
Keywords: Learning Management, Voluntary Disclosure, Equity Capital

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

Saya yang bertanda tangan di bawah ini menyatakan bahwa skripsi ini telah ditulis dengan sungguh-sungguh dan tidak merupakan penjiplakan hasil karya orang lain. Apabila di kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima sanksi sesuai dengan peraturan yang berlaku.

Bandar Lampung, 1 Agustus 2016

Yang membuat pernyataan,

fransisca Oktavia

RIWAYAT HIDUP

Penulis dilahirkan di Teluk Betung, pada tanggal 06 Oktober 1991, sebagai anak kelima dari lima bersaudara, pasangan Bapak H. Bahder Johan dan Ibu Hj. Muzdalifah.

Pada tahun 1997, penulis menyelesaikan pendidikan taman Kanak-kanak (TK) di TK Pertiwi Bandar Jaya. Pendidikan Sekolah Dasar (SD) di selesaikan pada tahun 2003 di SDK 3 Bandar Jaya. Tahun 2006 penulis berhasil menyelesaikan pendidikan Sekolah Menengah Pertama (SMP) di SMP Negeri 1 Terbanggi Besar, Lampung Tengah dan pendidikan Sekolah Menengah Atas (SMA) diselesaikan pada tahun 2009 di SMA Negeri 1 Terbanggi Besar, Lampung Tengah.

Penulis terdaftar sebagai mahasiswa Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Lampung melalui jalur Penelusuran Kemampuan Akademik dan Bakat (PKAB) pada tahun 2009.

PERSEMBAHAN

Dengan kerendahan hati dan rasa syukur kepada ALLAH SWT yang tak henti-hentinya melimpahkan berbagai kenikmatan-Nya, penulis mempersembahkan skripsi ini untuk :

Kedua orangtuaku tercinta H. Bahder Johan & Hj. Muzdalifah, motivator terbesar dalam hidupku yang tak pernah jemu mendoakan dan menyayangiku, atas segala pengorbanan dan kesabaran mengatarku sampai kini.

Kakak-kakakku Shanti Rosa Dewi, Desrio Aref Yuga Saputra, Ade Meiliana Sari, dan Daniel Mandala Putra yang selalu mendukung dan memotivasi untuk keberhasilanku.

Seluruh Keluarga Besar yang selalu berdoa dan menanti keberhasilanku.

Almamater tercinta “Universitas Lampung”.

MOTO

Jangan menjelaskan tentang dirimu kepada siapapun.

Karena yang menyukaimu tidak butuh itu, dan yang membencimu tidak percaya
itu.

(Ali bin Abi Thalib)

What is meant for you will reach you, even if it is beneath two mountains. What
isn't meant for you won't reach you, even if it is between your two lips.

(Imam Ghazali)

SANWACANA

Assalamualaikum. Wr. Wb

Segala puji syukur penulis ucapkan kehadiran ALLAH SWT yang telah melimpahkan rahmat, taufik dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “Analisis Pengaruh Manajemen Laba dan Tingkat Pengungkapan Sukarela Terhadap Biaya Modal Ekuitas pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI 2010 – 2014” Penyusunan skripsi ini dimaksudkan guna melengkapi dan memenuhi sebagian persyaratan untuk meraih gelar sarjana Ekonomi dan Bisnis Jurusan Akuntansi di Universitas Lampung. Penulisan skripsi ini tidak akan terwujud tanpa adanya dukungan berupa pengarahan, bimbingan, dan kerjasama semua pihak yang telah turut membantu dalam proses menyelesaikan skripsi ini. Untuk itu penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Satria Bangsawan, S.E., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
2. Ibu Dr. Farichah, S.E., M.Si., Akt. selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
3. Ibu Yuztitya Asmaranti, S.E., M.Si. selaku Sekretaris Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Lampung.
4. Bapak Dr. Einde Evana, S.E., M.Si., Akt. selaku Pembimbing Akademik.
5. Ibu Dr. Ratna Septiyanti, S.E., M.Si. selaku pembimbing I, dengan penuh kesabaran telah banyak membantu dan meluangkan waktu untuk memberikan bimbingan dalam penulisan skripsi ini.

6. Ibu Dewi Sukmasari, S.E., M.S.A., Akt. selaku pembimbing II yang telah dengan sabar memberikan begitu banyak masukan, motivasi, bimbingan dan bersedia meluangkan waktu dalam penulisan skripsi ini.
7. Ibu Dr. Lindrianasari, S.E., M.Si., Akt., selaku dosen pembahas yang telah memberikan begitu banyak saran dan masukan dalam penulisan skripsi ini.
8. Kepada seluruh Bapak dan Ibu Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung, terima kasih atas segala ilmu bermanfaat yang telah diberikan.
9. Bapak dan Ibu Staf Administrasi FEB Universitas Lampung yang telah banyak membantu.
10. Kedua orang tuaku Ayahanda H. Bahder Johan dan Ibunda Hj. Muzdalifah yang telah dengan sabar, penuh kasih sayang dan cinta dalam mendidik dan membesarkanku, memberikan segala hal untuk mencukupi kebutuhanku, serta memberikan doa, semangat dan motivasi yang tiada henti.
11. Keempat kakakku Shanti Rosa Dewi, Desrio Aref Yuga Saputra, Ade Meiliana Sari, dan Daniel Mandala Putra yang telah memberikan segala bentuk dukungan, motivasi dan semangat tiada henti dalam menyelesaikan skripsi ini.
12. Ketiga keponakanku Gathan, Joshua dan Tengku yang telah memberikan hiburan dan semangat dalam penulisan skripsi ini.
13. Sahabat – sahabat tercinta Annisa Aulia Rabbani, S.E., Cynthia Fadila Suud, S.E., Diah Martha, Eka Octariyani, S.E., Miftakhul Jannah, S.E., Mutiara Putri Hakim, S.E., Resty Agustina, S.E., Ria Yuliana, S.E., Selvi Indrawati., S.E., Tuti Ferawati, Yanita Amalia, Yusi Takasikam yang telah memberikan begitu banyak dukungan, bantuan, semangat, motivasi dan saran dalam penulisan skripsi ini.

14. Teman-teman kampus Yosi Anastasia, Paramita Uli, Sandro Armas, Dedy Prastyo, Ervina, Marichel, Rizky Febriyana dan teman-teman lain yang selalu memberi dukungan dan segala bantuan untuk penulis.
15. Adikku Elychia Roly Putri atas segala perhatian, dukungan, dan semangat selama penulisan skripsi ini.
16. Adik-adik tingkat Jurusan Akuntansi, Ana Silviana, Sofa Marwati, Fadli Andika, Nurhayati Sinaga, Pajar, Doni serta yang lain atas dukungan dan bantuan dalam penulisan skripsi ini.
17. Teman-teman Akuntansi 2009 dan teman-teman KKN.
18. Bapak Sobari, Mbak Tina, Mpok, Mas Leman, Mas Yana, Mas Yogi dan Mas Ruly selaku staf administrasi Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Lampung.
19. Semua pihak yang telah banyak membantu dan mendoakan dalam upaya menyelesaikan penulisan skripsi ini serta memotivasi penulis dalam menyelesaikan skripsi, mohon maaf jika penulis tidak menyebutkan satu persatu. Semoga Allah SWT selalu melimpahkan rahmat, dan hidayahNya kepada kita semua, dan semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi kita semua. Terima Kasih.

Bandar Lampung, 1 Agustus 2016

Penulis,

Fransisca Oktavia

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
PERNYATAAN	ii
ABSTRACT	iii
ABSTRAK	iv
HALAMAN PERSETUJUAN	v
HALAMAN PENGESAHAN	vi
RIWAYAT HIDUP	vii
PERSEMBAHAN	viii
MOTO	ix
SAN WACANA	x
DAFTAR ISI	xiii
DAFTAR TABEL	xvi
DAFTAR GAMBAR	xvii
DAFTAR LAMPIRAN	xviii
 BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah.....	5
1.3 Tujuan Penelitian dan Manfaat Penelitian.....	6
1.3.1 Tujuan Penelitian	6
1.3.2 Manfaat Penelitian	6
 BAB II LANDASAN TEORI	
2.1 Landasan Teori	8
2.1.1 <i>Signalling Theory</i>	8
2.1.2 <i>Agency Theory</i>	10
2.2 Manajemen Laba.....	11
2.2.1 Definisi Manajemen Laba.....	11

2.2.2 Definisi Manajemen Laba.....	12
2.2.3 Faktor-faktor Pendorong Manajemen Laba.....	13
2.2.4 Teknik Manajemen Laba.....	15
2.2.5 Pola Manajemen Laba.....	18
2.2.6 Ciri Perusahaan yang Melakukan Manajemen Laba.....	19
2.3 Pengungkapan Sukarela	22
2.4 Biaya Modal Ekuitas.....	24
2.5 Penelitian Terdahulu	25
2.6 Model Penelitian	26
2.7 Pengembangan Hipotesis	26
2.7.1 Hubungan antara Manajemen Laba dan Biaya Modal	26
2.7.2 Hubungan antara Tingkat Pengungkapan Sukarela dan Biaya Modal.....	28

BAB III METODE PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel	30
3.2 Data Penelitian	30
3.2.1 Jenis dan Sumber Data.....	30
3.2.2 Teknik Pengumpulan Data.....	31
3.3 Variabel Penelitian	31
3.3.1 Biaya Modal	31
3.3.2 Manajemen Laba	32
3.3.3 Tingkat Pengungkapan Sukarela	35
3.4 Metode Analisis Data.....	38
3.4.1 Statistik Deskriptif.....	38
3.4.2 Uji Asumsi Klasik.....	38
3.4.2.1 Uji Normalitas.....	38
3.4.2.2 Uji Multikolinearitas.....	39
3.4.2.3 Heterokedastisitas.....	40
3.4.3 Analisis Regresi.....	40
3.4.4 Pengujian Hipotesis.....	40
3.4.4.1 Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	40

3.4.4.2 Uji Statistik F.....	41
------------------------------	----

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian	42
4.1.1 Data dan Sampel	42
4.1.2 Analisis Statistik Deskriptif	43
4.2 Uji Asumsi Klasik	44
4.2.1 Uji Normalitas.....	44
4.2.2 Uji Multikolinearitas.....	45
4.2.3 Uji Heterokedastisitas.....	46
4.3 Uji Kelayakan Model	47
4.4 Uji Regresi Berganda	48
4.4.1 Uji Ketepatan Fungsi Regresi (<i>Goodness of Fit</i>).....	48
4.4.2 Uji Hipotesis	49
4.5 Pembahasan.....	51
4.5.1 Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Biaya Modal Ekuitas	51
4.5.2 Pengaruh Tingkat Pengungkapan Sukarela terhadap Biaya Modal Ekuitas	52

BAB V SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan	54
5.2 Keterbatasan Penelitian	54
5.3 Saran.....	55

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel

	Halaman
3.1 Hasil Uji Regresi	34
4.1 Statistik Deskriptif	43
4.2 Hasil Uji Multikolinearitas	46
4.3 Hasil Uji ANOVA	48
4.4 Pengujian Koefisien Determinasi (Uji R^2)	49
4.5 Hasil Uji Hipotesis	50

DAFTAR GAMBAR

Gambar :

	Halaman
4.1 Uji Normalitas	45
4.2 Uji Heteroskedastisitas	47

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran :

1. Sample Penelitian, Perusahaan Manufaktur di Indonesia yang terdaftar di BEI pada tahun 2010-2014.
2. Daftar Indeks Pengungkapan Sukarela
3. Data Mentah
 - 3a. Tabel Perhitungan Biaya Modal Ekuitas
 - 3b. Tabel Perhitungan *Discretionary Accrual*
 - 3c. Data Mentah Penelitian Tahun 2010-2014
4. Data Output Penelitian, Perhitungan Statistik Deskriptif dan Regresi.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Dalam rangka mempertahankan existensi perusahaan dalam persaingan bisnis, ada beberapa hal yang dapat dilakukan oleh para manajer perusahaan, mulai dari ekspansi usaha, inovasi produk, hingga diferensiasi produk, yang pada akhirnya berdampak pada kebutuhan dana yang semakin meningkat. Oleh sebab itu, dibutuhkan pihak lain yang mampu memberikan pendanaan kepada perusahaan seperti investor ataupun kreditur.

Persaingan yang ketat di era globalisasi khususnya dalam dunia bisnis menjadi motivasi bagi manajemen perusahaan untuk menampilkan performa terbaik dari perusahaan yang dikelolanya, karena baik buruknya performa perusahaan dapat mempengaruhi harga pasar perusahaan yang bersangkutan dan mempengaruhi minat investor untuk menanamkan atau menarik investasinya dari sebuah perusahaan.

Informasi mengenai kondisi perusahaan sangat dibutuhkan bagi investor maupun kreditur sebagai dasar dalam pengambil keputusan investasi. Salah satu bentuk

informasi yang dibutuhkan oleh para pengambil keputusan, terutama bagi investor atau kreditur adalah laporan keuangan.

Laporan keuangan merupakan sarana utama dimana informasi keuangan dapat dikomunikasikan kepada pihak eksternal maupun internal perusahaan. Oleh karena itu, sepatutnya laporan keuangan dapat memenuhi keperluan para pengguna terutama berkaitan dengan validitas informasi tersebut. Informasi yang diberikan seharusnya informasi yang dapat dipercaya agar tidak menyesatkan para pengguna pada saat pengambilan keputusan.

Secara umum, laporan keuangan yang disajikan terdiri atas neraca, laporan laba rugi, laporan laba ditahan, laporan arus kas, dan catatan atas laporan keuangan. Kecenderungan lebih memperhatikan laba yang terdapat pada laporan laba rugi ditemukan oleh banyak peneliti. Pentingnya informasi laba ini disadari oleh manajemen, terutama dari kalangan manajer yang kinerjanya diukur berdasarkan informasi tersebut, sehingga mendorong timbulnya *disfunctional behaviour* (perilaku yang tidak semestinya) yaitu dengan cara melakukan praktik manajemen laba.

Menurut Watts dan Zimmerman (1986) dalam Xiong (2006) manajer atau pembuat laporan keuangan memiliki motivasi-motivasi tertentu yang mendorong mereka untuk melakukan manajemen laba, motivasi-motivasi tersebut meliputi rencana bonus, *debt covenant*, dan biaya politik. Manajer termotivasi mengelola laba untuk mencapai target kinerja dan kompensasi bonus meminimalkan kemungkinan pelanggaran perjanjian utang, dan meminimalkan biaya politik karena intervensi pemerintah dan parlemen. Oleh karena itu terkadang informasi yang disampaikan oleh manajemen tidak sesuai dengan kondisi perusahaan

sebenarnya. Kondisi ini dikenal sebagai informasi yang tidak simetris atau asimetri informasi (*asymmetric information*).

Asimetri antara manajemen (agent) dengan pemilik prinsipal dapat memberikan kesempatan kepada manajer untuk melakukan manajemen laba atau *earning management*.

Manajemen laba menyebabkan banyak informasi yang harus diungkap oleh perusahaan. Karena banyaknya informasi yang harus diungkap, perusahaan yang melakukan tehnik manajemen laba cenderung menggunakan pengungkapan sukarela (*voluntary disclosure*).

Menurut Elliot dan Jacobson dalam Murni (2004), manajemen akan mengungkapkan informasi secara sukarela jika manfaat yang diperoleh dari pengungkapan informasi tersebut lebih besar dari biayanya. Manfaat tersebut diperoleh karena ungkapan informasi oleh perusahaan akan membantu investor dan kreditur dalam memahami resiko investasi. Verrechia dan Komalasari dalam Murni (2004) menunjukkan bahwa dengan mengungkapkan informasi privat, maka tuntutan investor terhadap kompensasi menurun karena biaya transaksi turun sehingga komponen *adverse selection* dan *bid-ask spread* berkurang dan pada akhirnya *cost of equity capital* juga turun. Atau dapat disimpulkan bahwa ada hubungan yang signifikan antara ungkapan informasi dengan *cost of equity capital*.

Efek *disclosure* terhadap *cost of equity capital* sendiri merupakan masalah yang menarik untuk diteliti. Berton dalam Gulo (2000), menyatakan bahwa beberapa model *asset pricing* menunjukkan bahwa semakin luas pengungkapan, akan menurunkan *cost of equity capital*.

Jenkins Committee dalam Purwanto (2012) menyatakan bahwa manfaat penting dari perluasan pengungkapan adalah semakin turunnya *cost of equity capital*.

Namun pernyataan tersebut disanggah oleh *Financial Executives Institute* dalam Purwanto (2012) dengan alasan bahwa perluasan pengungkapan yang disebutkan dalam laporan *Committee* tersebut adalah ditujukan kepada *traders* saham, dengan demikian meningkatkan resiko dan membawa kepada *cost of equity capital* yang tinggi.

Meskipun penelitian-penelitian empiris yang ada cenderung mendukung hubungan negatif antara luasnya pengungkapan dengan *cost of equity capital*, namun *authors* pada *Jenkins Committee* (1994) melaporkan bahwa bukti-bukti empiris yang ada hingga sekarang tidak menunjukkan kasus empiris yang menyatakan bahwa pengungkapan yang informatif menurunkan *cost of equity capital* (Gulo, 2000). Hal ini disebabkan karena penelitian-penelitian sebelumnya menguji dampak pengungkapan pada variabel-variabel yang diharapkan secara positif berhubungan dengan *cost of equity capital* dan tidak pada *cost of equity capital* itu sendiri.

Dan dalam penelitian yang dilakukan Astutik (2009, h.15) menyimpulkan bahwa manajemen laba dan tingkat pengungkapan berpengaruh positif terhadap biaya modal.

Banyaknya informasi yang harus diungkap oleh perusahaan, tersebut berpengaruh terhadap meningkatnya biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk menyediakan informasi bagi publik (*cost of equity capital*). Manajemen laba meningkat seiring dengan meningkatnya biaya modal ekuitas (*cost of equity capital*) yang dikeluarkan perusahaan (Utami, 2005).

Dalam penelitian Purwanto (2012) disimpulkan bahwa luas pengungkapan sukarela yang dilakukan oleh manajemen dalam laporan keuangan tahunan menurunkan biaya modal, dan manajemen laba tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya modal. Atau dengan kata lain biaya modal tidak akan semakin meningkat dengan semakin meningkatnya manajemen laba.

Lutfi (2013) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa manajemen laba berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap biaya modal ekuitas.

Menurut Eliza (2013) luas pengungkapan sukarela berpengaruh signifikan negatif terhadap biaya modal.

Sedangkan menurut Astria (2013) tingkat pengungkapan sukarela tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya modal ekuitas.

Karena adanya ketidakkonsistenan dan banyaknya perbedaan hasil dari penelitian-penelitian terdahulu maka penulis merasa tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul “**Analisis Pengaruh Manajemen Laba dan Tingkat**

Pengungkapan Sukarela Terhadap Biaya Modal Ekuitas pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI 2012-2014”.

1.2 Rumusan Masalah

Penelitian ini penulis menganalisis laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI untuk periode 2010, 2011, 2012, 2013, dan 2014 . Penelitian ini membahas mengenai pengaruh manajemen laba , pengungkapan sukarela terhadap biaya modal ekuitas. Masalah- masalah yang dirumuskan berdasarkan latar belakang di atas adalah :

1. Apakah manajemen laba berpengaruh terhadap tingkat biaya modal ekuitas (*cost of equity capital*)?

2. Apakah pengungkapan sukarela berpengaruh pada biaya modal ekuitas?

1.3 Tujuan Penelitian dan Manfaat Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian adalah:

1. Mengetahui pengaruh manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas.
2. Mengetahui pengaruh pengungkapan sukarela terhadap biaya modal ekuitas.

1.3.2 Manfaat Penelitian

1. Bagi Praktisi

- a. Pengguna Laporan Keuangan

Agar menjadi bahan untuk menambah referensi bagi para investor dalam mempertimbangkan pengambilan keputusan berkaitan dengan penanaman modal dalam saham sebuah perusahaan.

- b. Perusahaan

Untuk memberikan masukan bagi perusahaan mengenai pengaruh mengenai pengaruh manajemen laba dan pengungkapan sukarela dalam perusahaan.

- c. Pihak Lain

Penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan bagi pihak-pihak lain tentang pengaruh manajemen laba dan pengungkapan sukarela terhadap biaya modal ekuitas di dalam sebuah perusahaan.

2. Bagi Akademisi

a. Peneliti Selanjutnya

Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat lebih memperdalam keterkaitan manajemen laba dan pengungkapan sukarela terhadap biaya modal ekuitas di dalam sebuah perusahaan.

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Landasan Teori

2.1.1 *Signalling Theory*

Signalling Theory menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan.

Menurut Jogiyanto (2000), informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi para investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar.

Pada saat informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*). Jika pengumuman informasi tersebut sebagai sinyal baik bagi investor maka terjadi perubahan dalam volume perdagangan saham.

Menurut Sharpe (1997:211) dan Ivana (2005:16) pengumuman informasi akuntansi memberikan signal bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa mendatang (*good news*) sehingga investor tertarik untuk melakukan

perdagangan saham, dengan demikian pasar akan bereaksi yang tercermin dalam perubahan dalam volume perdagangan saham.

Salah satu jenis informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan yang dapat menjadi signal bagi pihak di luar perusahaan, terutama bagi pihak investor adalah laporan tahunan. Informasi yang diungkapkan dalam laporan tahunan dapat berupa informasi akuntansi yaitu informasi yang berkaitan dengan laporan keuangan dan informasi non-akuntansi yaitu informasi yang tidak berkaitan dengan laporan keuangan. Laporan tahunan hendaknya memuat informasi yang relevan dan mengungkapkan informasi yang dianggap penting untuk diketahui oleh pengguna laporan baik pihak dalam maupun pihak luar. Semua investor memerlukan informasi untuk mengevaluasi risiko relatif setiap perusahaan sehingga dapat melakukan diversifikasi portofolio dan kombinasi investasi dengan preferensi risiko yang diinginkan. Jika suatu perusahaan ingin sahamnya dibeli oleh investor maka perusahaan harus melakukan pengungkapan laporan keuangan secara terbuka dan transparan.

Teori Sinyal menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi kepada pihak eksternal adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan dan menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai nilai lebih atau keunggulan kompetitif dari perusahaan lain. Teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan.

2.1.2 *Agency Theory*

Dasar perlunya praktek pengungkapan laporan keuangan oleh manajemen kepada pemegang saham atau investor juga dijelaskan dalam *agency theory*. Menurut Jensen dan Meckling dalam Widiastuti (2004), *agency relationship* (hubungan keagenan) ada bilamana satu atau lebih individu yang disebut dengan *principal* bekerja dengan individu atau organisasi lain yang disebut *agent*, prinsipal akan menyediakan fasilitas dan mendelegasikan kebijakan pembuatan keputusan kepada agen. Agen (manajemen perusahaan) diwajibkan memberikan laporan periodik pada prinsipal (pemegang saham) tentang usaha yang dijalankannya. Prinsipal akan menilai kinerja agennya melalui laporan keuangan yang disampaikan kepadanya.

Agency Theory juga menjelaskan mengenai manajemen laba, hubungan antara *principal* dan *agent* dapat mengarah pada ketidakseimbangan informasi (*Asymmetric Information*) karena agent memiliki informasi yang lebih banyak tentang perusahaan dibandingkan pihak prinsipal.

Dengan berasumsi bahwa individu-individu bertindak untuk memenuhi kepentingan-kepentingan diri sendiri, maka dengan ketidakseimbangan informasi yang dimilikinya akan mendorong agent untuk menyembunyikan beberapa informasi yang tidak diketahui oleh prinsipal. Dalam kondisi tersebut *agent* dapat mempengaruhi angka-angka yang disajikan dalam laporan keuangan dengan melakukan manajemen laba.

2.2 Manajemen Laba

2.2.1 Definisi Laba

Menurut Suwardjono (2004) laba adalah kenaikan aset dalam suatu periode yang berasal dari kegiatan produktif yang dapat dibagi atau didistribusikan kepada pihak-pihak seperti kreditor, pemerintah, pemegang saham (dalam bentuk bunga, pajak dan deviden) tanpa mempengaruhi keutuhan ekuitas pemegang saham semula.

Sedangkan secara umum laba merupakan perubahan modal suatu kesatuan usaha di antara dua titik waktu, tidak termasuk perubahan-perubahan akibat investasi oleh pemilik dan distribusi kepada pemilik, dimana modal dinyatakan dengan ukuran nilai dan didasarkan pada skala tertentu.

Tujuan utama dari pelaporan laba atau *income* adalah untuk memberikan informasi yang berguna bagi mereka yang paling berkepentingan terhadap laporan keuangan.

Adapun tujuan-tujuan yang lebih khusus yaitu antara lain pemakaian angka-angka *historical income* untuk membantu meramalkan masa depan perusahaan atau deviden dimasa yang akan datang, serta pemakaian *income* sebagai ukuran keberhasilan keputusan-keputusan yang dibuat oleh pihak manajerial dimasa yang akan datang.

2.2.2 Definisi Manajemen Laba

Manajemen laba merupakan salah satu faktor yang dapat mengurangi kredibilitas laporan keuangan, karena manajemen laba dapat menambah bias dalam laporan keuangan dan dapat menyesatkan pemakai laporan keuangan yang mempercayai angka laba hasil rekayasa tersebut sebagai angka laba yang sebenarnya.

Menurut Schipper (1987) dalam Meutia (2004) manajemen laba adalah intervensi dalam proses laporan keuangan eksternal dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan-keuntungan pribadi.

Definisi lain yang diungkapkan oleh Davidson (1987) dalam Meutia (2004) manajemen laba adalah proses dimana dilakukan langkah-langkah yang disengaja dalam batasan prinsip-prinsip akuntansi untuk memperoleh tingkat pendapatan yang diinginkan.

Menurut Setiawati (2000) dalam Resmi (2003) manajemen laba adalah campur tangan manajemen dalam proses pelaporan keuangan eksternal dengan tujuan menguntungkan dirinya sendiri.

Definisi manajemen laba menurut Fischer dan Rosenzweig (1995) dalam Subekti et al. (2007) merupakan tindakan manajer untuk meningkatkan atau menurunkan laba yang dilaporkan saat ini dari suatu unit yang menjadi tanggung jawab manajer tersebut tanpa mengaitkannya dengan peningkatan atau penurunan profitabilitas ekonomi jangka panjang.

2.2.3 Faktor-Faktor Pendorong Manajemen Laba

Menurut Watt dan Zimmerman (1986) dalam Xiong (2006) ada tiga hipotesis dalam *positive accounting theory* yang melatarbelakangi terjadinya manajemen laba yaitu

1. *Bonus Plan Hypothesis*

Manajemen akan memilih metode akuntansi yang memaksimalkan utilitasnya yaitu bonus yang tinggi. Manajer perusahaan yang memberikan bonus besar berdasarkan *earnings*, lebih banyak menggunakan metode akuntansi yang meningkatkan laba yang dilaporkan.

2. *Debt Covenant Hypothesis*

Manajer perusahaan yang melakukan pelanggaran perjanjian kredit, cenderung memilih metode akuntansi yang memiliki dampak meningkatkan laba. Ini dilakukan untuk menjaga reputasi mereka dari pihak eksternal.

3. *Political Cost Hypothesis*

Semakin besar suatu perusahaan maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan tersebut menggunakan metode akuntansi yang memiliki dampak menurunkan laba. Hal ini dikarenakan dengan laba yang tinggi pemerintah akan segera mengambil tindakan, misalnya, mengenakan peraturan *antitrust*, menaikkan pajak pendapatan perusahaan, dan lain-lain

Sedangkan menurut Scott (2003:377) dalam Purwanto 2012 motivasi terjadinya manajemen laba antara lain:

1. *Bonus Purpose*

Manajer perusahaan yang memiliki informasi atas laba bersih perusahaan akan bertindak secara oportunistik untuk melakukan manajemen laba dengan memaksimalkan laba saat ini.

2. *Political Motivations*

Manajemen laba digunakan untuk mengurangi laba yang dilaporkan pada perusahaan publik. Perusahaan cenderung mengurangi laba yang dilaporkan karena adanya tekanan publik yang mengakibatkan pemerintah menetapkan peraturan yang lebih ketat.

3. *Taxation Motivations*

Motivasi penghematan pajak menjadi motivasi manajemen laba yang paling nyata. Berbagai metode akuntansi digunakan untuk penghematan pajak pendapatan.

4. *Pergantian CEO*

CEO yang mendekati pensiun cenderung akan menaikkan pendapat untuk meningkatkan bonus mereka. Jika kinerja perusahaan buruk mereka akan memaksimalkan pendapatan agar mereka tidak diberhentikan.

5. *Initial Public Offering (IPO)*

Perusahaan yang akan *go public* belum memiliki nilai pasar, dan menyebabkan manajer perusahaan yang akan *go public* melakukan manajemen laba dengan harapan menaikkan harga saham perusahaan.

6. Pentingnya Memberi Informasi Kepada Investor

Informasi mengenai kinerja perusahaan harus disampaikan kepada investor sehingga pelaporan laba harus atau perlu disajikan agar investor tetap menilai bahwa perusahaan tersebut dalam kinerja yang baik.

2.2.4 Teknik Manajemen Laba

Ada tiga teknik manajemen laba, yaitu:

1. Memanfaatkan peluang untuk membuat estimasi akuntansi

Cara manajemen mempengaruhi laba melalui *judgement* (perkiraan) terhadap estimasi akuntansi antara estimasi tingkat piutang tak tertagih, estimasi kurun waktu depresiasi aktiva tetap atau amortisasi aktiva tak berwujud (*intangible assets*), estimasi biaya garansi, dan lain lain.

2. Mengubah Metode Akuntansi

Perubahan metode akuntansi yang digunakan dalam pencatatan suatu transaksi.

Contoh: mengubah metode depresiasi aktiva tetap, dari metode depresiasi jumlah angka tahun menjadi metode garis lurus.

3. Menggeser Periode Biaya dan Pendapatan

Contoh rekayasa periode biaya dan pendapatan antara lain, mempercepat atau menunda pengeluaran untuk penelitian dan pengembangan sampai pada periode akuntansi berikutnya, mempercepat atau menunda pengeluaran promosi sampai pada periode berikutnya, mempercepat atau menunda pengiriman produk ke pelanggan, mengatur saat penjualan aktiva tetap yang sudah tidak terpakai. Foster (1986:224) mengklasifikasikan unsur-unsur laporan keuangan yang sering dijadikan sasaran perekayasaan, yaitu:

1. Unsur Penjualan

a. Saat pembuatan faktur

Misalnya penjual yang sebenarnya untuk periode yang akan datang, fakturnya dibuat pada periode ini dan dilaporkan sebagai penjualan pada periode ini.

b. Pembuatan pesanan atau penjualan fiktif

c. *Downgrading* (penurunan) produk, misalnya dengan cara mengklasifikasikan produk yang belum rusak ke dalam produk rusak, dan selanjutnya dilaporkan terjual dengan harga yang lebih rendah dari yang sebenarnya.

2. Unsur Biaya

a. Memecah-mecah faktur, misalnya faktur pembelian atau pesanan dipecah menjadi beberapa faktur pembelian atau pesanan, dan selanjutnya dilaporkan telah terjual dengan harga yang lebih rendah.

b. Mencatat *prepayment* (biaya dibayar di muka) sebagai biaya. Misalnya, melaporkan biaya iklan dibayar di muka untuk tahun depan sebagai biaya iklan untuk tahun ini.

Berbagai perubahan kebijaksanaan akuntansi yang sering dijadikan alat perekayasaan laba, antara lain :

1. Perubahan metode pencatatan persediaan ke metode *LIFO*
2. Perubahan metode pencatatan biaya jaminan hari tua (*pension*)
3. Perubahan dalam penaksiran atau estimasi masa manfaat aktiva tetap maupun aktiva tak berwujud.
4. Perubahan metode depresiasi aktiva tetap, amortisasi aktiva tak berwujud.
5. Perubahan kebijakan terhadap pembebanan atau pengkapitalisasian.

2.2.5 Pola Manajemen Laba

Menurut Scott (2003:383) dalam Purwanto 2012 pola manajemen laba dapat dilakukan dengan cara :

1. *Taking a Bath*

Disebut juga *big bath*, pola ini terjadi saat reorganisasi termasuk pengangkatan CEO baru dengan melaporkan kerugian dalam jumlah besar.

Tindakan ini diharapkan akan meningkatkan laba di masa yang akan datang.

Taking a bath dilakukan manajer dengan cara menggeser biaya akrual *discretionary* periode mendatang ke periode kini atau menggeser pendapatan akrual *discretionary* periode kini ke mendatang.

Sehingga, laba periode selanjutnya lebih tinggi dari yang seharusnya.

Pola ini dilakukan manajer untuk memaksimalkan kompensasi atau bonus yang diterimanya pada tahun yang berikutnya karena menghadapi kenyataan bahwa bonus tahun ini tidak dapat diterima.

2. *Income Minimization*

Cara ini serupa dengan *taking a bath*, hanya kurang ekstrim. Dilakukan pada saat perusahaan sedang mengalami tingkat profitabilitas yang tinggi sehingga jika laba pada periode mendatang diperkirakan mengalami penurunan yang drastis dapat diatasi dengan mengambil laba periode sebelumnya. Selain itu *income*

minimization juga dimaksudkan untuk keperluan pertimbangan pajak (meminimumkan kewajiban pajak perusahaan).

3. *Income Maximization*

Dilakukan pada saat laba menurun. Tindakan *income maximization* bertujuan untuk melaporkan net income yang tinggi untuk tujuan bonus yang lebih besar. Pola ini juga dilakukan oleh perusahaan yang melakukan pelanggaran perjanjian hutang. Dengan *income maximization* maka perusahaan dapat menciptakan kinerja perusahaan yang baik sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

4. *Income Smoothing*

Dilakukan perusahaan dengan cara meratakan laba yang dilaporkan sehingga dapat mengurangi fluktuasi laba yang terlalu besar, karena pada umumnya investor lebih menyukai laba yang relatif stabil.

2.2.6 Ciri-ciri Perusahaan yang Melakukan Manajemen Laba

Adapun indikasi perusahaan yang melakukan *earning management* menurut Sulistyanto (2008) adalah sebagai berikut:

1. Laba bersih lebih kecil dibandingkan arus kas operasi.

Upaya semacam ini disebut *income decreasing management*. Ada dua kemungkinan yang bisa dipakai untuk menjelaskan mengapa hal ini terjadi.

- a. Besar kecilnya arus kas operasi dipengaruhi oleh besar kecilnya transaksi penerimaan tunai. Artinya, semakin besar transaksi penerimaan tunainya semakin besar pula arus kas operasi atau semakin kecil transaksi penerimaan

tunainya semakin kecil pula arus kas operasinya. Maka apabila yang terjadi adalah sebaliknya, yaitu transaksi penerimaan tunai lebih kecil daripada arus kas operasi, kemungkinan besar perusahaan berusaha menyembunyikan pendapatan sesungguhnya.

Upaya di atas bisa dilakukan dengan mengakui penerimaan tunai sebagai pendapatan diterima dimuka sehingga transaksi ini harus dicatat dalam neraca sebagai komponen hutang dan bukan dalam laporan laba rugi sebagai komponen pendapatan. Selain mengakibatkan pendapatan periode berjalan akan lebih kecil dibandingkan pendapatan sesungguhnya maka pengakuan semacam ini membuat pendapatan periode berjalan menjadi lebih kecil dibandingkan arus kas operasi periode berjalan. Laba bersih periode berjalan pun akan menjadi lebih rendah dibandingkan dengan laba bersih sesungguhnya maupun arus kas operasi sesungguhnya.

b. Besar kecilnya laba bersih dipengaruhi oleh besar kecilnya biaya periode berjalan. Artinya, semakin besar biaya akan membuat semakin kecil laba periode berjalan atau semakin kecil biaya akan membuat semakin besar laba periode berjalan. Oleh sebab itu, tanpa harus menyembunyikan pendapatan sesungguhnya perusahaan dapat mempunyai laba bersih, bisa lebih rendah daripada arus kas operasi apabila biaya yang dikeluarkan besar. Selain itu, dengan mempermainkan biaya akrual menjadi lebih besar daripada biaya sesungguhnya, laba bersih perusahaan pun juga bisa menjadi lebih kecil daripada arus kas operasi.

Upaya lain yang bisa dilakukan perusahaan adalah dengan mempermainkan pendapatan tunai periode berjalan agar menjadi lebih kecil daripada pendapatan

sesungguhnya. Upaya ini akan mengakibatkan laba bersih menjadi lebih kecil daripada laba sesungguhnya meskipun perusahaan tidak mempermainkan biaya. Upaya lain lagi adalah dengan mengatur besar kecilnya pendapatan dan biaya sekaligus. Pendapatan tunai diatur supaya lebih kecil dibandingkan pendapatan sesungguhnya, sedangkan biaya diatur menjadi lebih besar daripada biaya sesungguhnya. Hal ini secara langsung juga akan mengakibatkan laba bersih periode berjalan menjadi lebih kecil dibandingkan arus kas operasinya.

2. Laba bersih lebih besar dibandingkan arus kas operasi.

Upaya semacam ini disebut dengan *income increasing management*.

Ada dua kemungkinan yang bisa dipakai untuk menjelaskan mengapa hal ini terjadi:

a. Hal ini menunjukkan bahwa selama satu periode tertentu perusahaan lebih banyak melakukan banyak transaksi penerimaan nontunai (kredit) daripada transaksi penerimaan tunai. Hingga pendapatan yang diakui selama periode itu akan lebih besar dibandingkan kas yang diterima. Akibatnya, laba bersih pada periode bersangkutan akan lebih besar dibandingkan arus kas operasinya.

Kemungkinan lain adalah perusahaan mengakui pendapatan selama satu periode tertentu lebih besar dibandingkan pendapatan sesungguhnya. Hal ini bisa dilakukan dengan mempermainkan pendapatan-pendapatan akrual yang tidak memerlukan bukti kas secara fisik. Upaya semacam ini akan membuat pendapatan perusahaan akan menjadi lebih tinggi dibandingkan pendapatan sesungguhnya pada periode tertentu. Hingga laba bersih periode bersangkutan akan lebih besar dibandingkan arus kas operasinya.

b. Besar kecilnya laba bersih juga dipengaruhi oleh besar kecilnya biaya periode berjalan. Artinya, semakin besar biaya akan membuat semakin kecil laba periode berjalan atau semakin kecil biaya akan membuat semakin besar laba periode berjalan. Oleh sebab itu, tanpa harus memperlakukan pendapatan sesungguhnya perusahaan dapat mempunyai laba bersih bisa lebih besar daripada arus kas operasi apabila biaya yang dikeluarkan relatif kecil. Selain itu, perusahaan pun bisa memperlakukan biaya akrual menjadi lebih kecil daripada biaya sesungguhnya sehingga laba bersih perusahaan pun bisa menjadi lebih besar daripada arus kas operasi. Upaya lain yang bisa dilakukan perusahaan adalah dengan memperlakukan pendapatan tunai periode berjalan agar menjadi lebih besar daripada pendapatan sesungguhnya. Upaya ini akan mengakibatkan laba bersih menjadi lebih besar daripada laba sesungguhnya meskipun perusahaan tidak memperlakukan biaya. Upaya lain lagi adalah dengan mengatur besar kecilnya pendapatan dan biaya sekaligus. Pendapatan tunai diatur supaya lebih besar dibandingkan pendapatan sesungguhnya, sedangkan biaya diatur menjadi lebih kecil daripada biaya sesungguhnya. Hal ini secara langsung akan mengakibatkan laba bersih periode berjalan menjadi lebih besar dibandingkan arus operasinya.

2.3 Pengungkapan Sukarela

Pengungkapan sukarela yaitu penyampaian informasi yang diberikan secara sukarela oleh perusahaan diluar pengungkapan wajib. Pengungkapan sukarela merupakan pengungkapan informasi yang melebihi persyaratan minimum dari peraturan pasar modal yang berlaku. Perusahaan memiliki keleluasaan dalam melakukan pengungkapan sukarela dalam laporan tahunan sehingga menimbulkan

adanya keragaman atau variasi luas pengungkapan sukarela antar perusahaan (Cahyani, 2009).

Pengungkapan sukarela merupakan salah satu cara meningkatkan kredibilitas pelaporan keuangan perusahaan dan untuk membantu investor dalam memahami strategi bisnis perusahaan (Healy 1993 dalam Cahyani, 2009).

Dalam konteks pengungkapan sukarela manajemen perusahaan bebas memilih untuk memberikan informasi akuntansi lainnya yang dianggap relevan dalam mendukung pengambilan keputusan oleh pemakai laporan tahunan (Meek et al. 1995 dalam Cahyani, 2009)

Manajemen akan mengungkapkan informasi secara sukarela jika manfaat yang diperoleh lebih besar daripada biayanya. Manfaat utama yang diperoleh perusahaan dari pengungkapan sukarela adalah biaya modal yang rendah (Elliot et al 1994, dalam Cahyani, 2009).

Menurut Suwardjono (2010, h.583 dalam Tety 2013) pengungkapan sukarela adalah pengungkapan yang dilakukan perusahaan di luar apa yang diwajibkan oleh standar akuntansi atau peraturan badan pengawas.

Teori pensinyalan (*signalling theory*) melandasi pengungkapan sukarela.

Manajemen selalu berusaha untuk mengukur informasi privat yang menurut pertimbangannya sangat diminati oleh investor dan pemegang saham khususnya kalau informasi yang dapat meningkatkan kredibilitasnya dan kesuksesan meskipun informasi tersebut tidak diwajibkan.

2.4 Biaya Modal Ekuitas

Mardiyah (2002) dalam Purwanto (2012) mendefinisikan *cost of capital* sebagai biaya yang dikeluarkan untuk membiayai sumber pembelanjaan (*source of financing*). Biaya modal dihitung atas dasar sumber dana jangka panjang yang tersedia bagi perusahaan.

Ada empat sumber dana jangka panjang, yaitu :

- (1) hutang jangka panjang
- (2) saham preferen
- (3) saham biasa
- (4) laba ditahan

Menurut Martono dan Harjito (2008) dalam Astutik (2009) biaya modal dibagi menjadi 3, yaitu :

1. Biaya modal hutang (cost of debt)

Biaya modal hutang (cost of debt) merupakan pembiayaan dari penggunaan hutang, baik hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang. Biasanya bersumber dari obligasi dan pengembaliannya berupa bunga.

2. Biaya saham preferen (cost of preferrend)

Biaya riil yang harus dibayar apabila perusahaan menggunakan dana dengan menjual saham preferen. Biaya modal saham preferen diperhitungkan sebesar tingkat keuntungan yang diisyaratkan (required rate of return) oleh investor pemegang saham preferen. Artinya tingkat keuntungan yang diharapkan oleh investor berupa dividen yang besarnya tetap harus ditanggung emiten.

3. Biaya modal ekuitas (*cost of equity capital*)

Biaya modal ekuitas merupakan biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk memperoleh dana dengan menjual saham biasa. *Cost of equity capital* dapat mengalami peningkatan secara internal dengan menahan laba atau secara eksternal dengan mengeluarkan saham baru.

2.5 Penelitian Terdahulu

Penelitian-penelitian terdahulu mengenai pengaruh manajemen laba dan tingkat pengungkapan sukarela terhadap biaya modal memiliki hasil yang beragam atas hubungan kedua variabel tersebut. Dalam penelitian yang dilakukan Astutik (2009, h.15) menyimpulkan bahwa manajemen laba dan tingkat pengungkapan berpengaruh positif terhadap biaya modal.

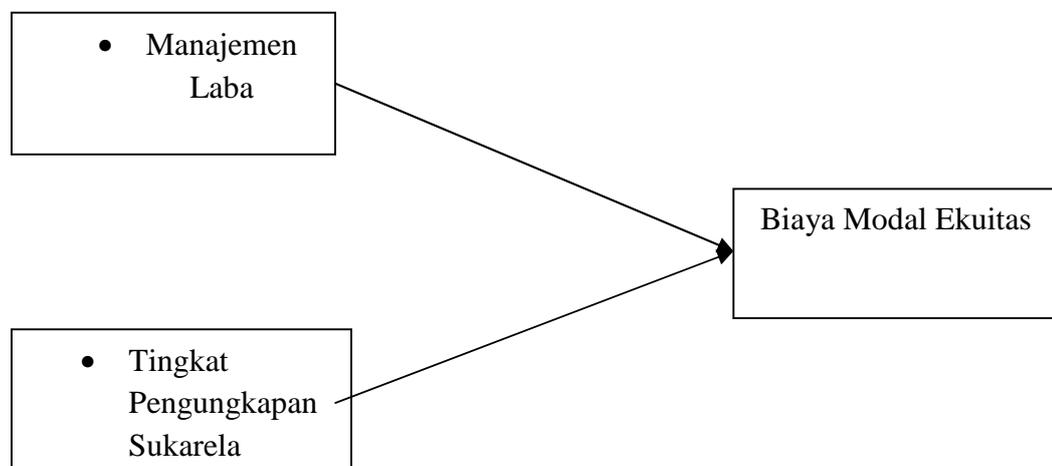
Banyaknya informasi yang harus diungkap oleh perusahaan, tersebut berpengaruh terhadap meningkatnya biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk menyediakan informasi bagi publik (*cost of equity capital*). Manajemen laba meningkat seiring dengan meningkatnya biaya modal ekuitas (*cost of equity capital*) yang dikeluarkan perusahaan (Utami, 2005). Dalam penelitian Purwanto (2012) disimpulkan bahwa luas pengungkapan sukarela yang dilakukan oleh manajemen dalam laporan keuangan tahunan menurunkan biaya modal, dan manajemen laba tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya modal. Atau dengan kata lain biaya modal tidak akan semakin meningkat dengan semakin meningkatnya manajemen laba.

Lutfi (2013) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa manajemen laba berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap biaya modal ekuitas.

Menurut Eliza (2013) luas pengungkapan sukarela berpengaruh signifikan negatif terhadap biaya modal.

Sedangkan menurut Tety (2013) tingkat pengungkapan sukarela tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya modal ekuitas.

2.6 Model Penelitian



2.7 Pengembangan Hipotesis

2.7.1 Hubungan antara Manajemen laba dan Biaya Modal

Menurut Astutik (2009) berdasarkan hasil uji F, manajemen laba berpengaruh positif pada biaya modal ekuitas, demikian juga dengan hasil uji t yang menunjukkan bahwa manajemen laba berpengaruh positif terhadap biaya modal ekuitas.

Penelitian yang dilakukan Ariza (2010) menunjukkan bahwa berdasarkan hasil uji F, manajemen laba berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas, dan berdasarkan hasil uji t, manajemen laba tidak berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas.

Dalam penelitian yang dilakukan Imran (2011) manajemen laba berpengaruh positif terhadap biaya modal ekuitas. Semakin besar manajemen laba maka semakin besar biaya modal ekuitas sehingga semakin kecil atau rendah return yang diperoleh investor dan sebaliknya makin kecil manajemen laba maka makin kecil biaya modal dan semakin tinggi return yang diperoleh investor.

Regina (2012) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa manajemen laba menghasilkan arah positif tidak signifikan terhadap biaya modal ekuitas pada 29 perusahaan real estate yang terdaftar di BEI.

Sedangkan menurut Purwanto (2012) manajemen laba tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya modal ekuitas. Hal ini menunjukkan bahwa biaya modal ekuitas tidak akan semakin meningkat dengan semakin meningkatnya manajemen laba.

Dalam Lutfi (2013) ditunjukkan bahwa manajemen laba berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap biaya modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

Raka (2013) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa manajemen laba berpengaruh negatif dan signifikan terhadap biaya modal ekuitas.

Berdasarkan uraian di atas peneliti mengajukan hipotesis sebagai berikut:

H₁: Manajemen laba berpengaruh positif terhadap biaya modal ekuitas.

2.7.2 Hubungan antara Tingkat Pengungkapan Sukarela dan Biaya Modal

Astutik (2009) menunjukkan bahwa melalui hasil uji F tingkat pengungkapan sukarela berpengaruh positif pada biaya modal ekuitas, sedangkan berdasarkan hasil uji t tingkat pengungkapan sukarela tidak berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas.

Menurut Imran (2011) pengungkapan sukarela berpengaruh negatif terhadap biaya modal ekuitas, semakin besar pengungkapan maka semakin kecil biaya modal ekuitas.

Purwanto (2012) dalam penelitiannya menjelaskan bahwa luas pengungkapan sukarela yang disampaikan oleh manajemen dalam laporan keuangan tahunan perusahaan pada tahun 2005-2007 tidak menurunkan biaya modal ekuitas.

Eliza (2013) dalam penelitiannya mengenai luas pengungkapan sukarela terhadap biaya modal yang menggunakan asimetri informasi sebagai variabel intervening menyimpulkan bahwa luas pengungkapan sukarela berpengaruh signifikan negatif terhadap biaya modal ekuitas.

Tety (2013) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa tingkat pengungkapan sukarela tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya modal ekuitas.

Berdasarkan uraian di atas peneliti mengajukan hipotesis sebagai berikut:

H₂: Tingkat pengungkapan sukarela berpengaruh negatif pada biaya modal ekuitas.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang telah terdaftar di BEI mulai dari tahun 2010 sampai tahun 2014. Sampel dalam penelitian ini diambil dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Pengambilan sampel pada penelitian ini mengajukan tiga kriteria pemilihan sampel, yaitu:

1. Perusahaan manufaktur yang telah terdaftar di BEI dari tahun 2010 - 2014.
2. Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan secara berturut-turut dari tahun 2010 - 2014.
3. Perusahaan yang memiliki kelengkapan data untuk seluruh tahun pengamatan.

3.2 Data Penelitian

3.2.1 Jenis dan sumber data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari beberapa sumber. Sumber data pada penelitian ini adalah laporan keuangan

tahunan perusahaan-perusahaan sampel yang didapat dari Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010-2014.

3.2.2 Teknik Pengumpulan data

Metode yang digunakan dalam pengumpulan data pada penelitian ini adalah melalui studi kepustakaan dengan mempelajari berbagai literatur dan jurnal-jurnal penelitian terdahulu yang berkaitan dengan manajemen laba, tingkat pengungkapan sukarela dan biaya modal. Selain itu pengumpulan data dilakukan dengan mengakses situs-situs yang terkait dengan penelitian ini seperti situs www.idx.co.id

3.3 Variabel Penelitian

3.3.1. Biaya Modal

Rumus yang dipakai dalam perhitungan biaya modal ekuitas adalah sebagai berikut:

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

Keterangan :

r : Biaya modal ekuitas

B_t: Nilai buku perlembar saham periode t

E_{t+1} : Laba perlembar saham pada periode t+1

P_t: Harga pasar saham pada periode t

Rumus ini diturunkan dari model Ohlson dengan menggunakan model Random Walk untuk mengestimasi laba per lembar saham.

Model Ohlson :

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

r = Biaya Modal Ekuitas

B_t = Nilai bukuperlembar saham periode t

X_{t+1} = laba perlembar saham periode t+1

P_t = harga saham periode t

Laba perlembar saham periode t+1 diestimasi menggunakan model Random

Walk:

$$E(X_{t+1}) = X_t +$$

$E(X_{t+1})$ = Estimasi laba per saham pada periode t+1

X_t = laba per saham aktual pada periode t

= *Drift term*, rata-rata perubahan laba per saham selama 5 tahun.

3.3.2 Manajemen Laba

Secara umum, manajemen laba dapat diukur dengan menghitung tingkat

Discretionary Accrual (DA) dengan rumus:

$$DA = \text{Total Akrua} - \text{NDA}$$

Total accruals pada penelitian ini didefinisikan sebagai selisih antara net income dengan operating cash flow.

$$TA_t/A_{t-1} = (NI_t - OCF_t)/A_{t-1}$$

Dimana:

TA_t : total accruals pada periode t

NI_t : laba bersih operasi (net operating income) pada periode t

OCF_t : aliran kas dari aktivitas operasi (operating cash flow)

A_{t-1} : total aset untuk sampel perusahaan i pada akhir tahun t-1

Dimana.

$DA = Discretionary Accrual$

Discretionary accrual adalah akrual yang ditentukan oleh manajemen (*management determined*), dimana manajer dapat memilih kebijakan dalam hal metoda dan estimasi akuntansi.

$NDA = Non Discretionary Accrual$

Non Discretionary Accrual adalah akrual yang ditentukan atas kondisi ekonomi (*economically determined*)

Metode pengukuran manajemen laba yang digunakan dalam penelitian ini, adalah,

Model modifikasi Jones

Dechow dkk (1995) menguji berbagai alternatif model akrual dan mereka menyatakan bahwa model modifikasi Jones adalah model yang paling baik untuk menguji manajemen laba. Model modifikasi Jones adalah sebagai berikut:

$$NDA_t = \beta_1 (1/A_{t-1}) + \beta_2 (REV_t - REC_t / A_{t-1}) + \beta_3 (PPE_t / A_{t-1})$$

Keterangan :

REV_t : pendapatan pada tahun t dikurangi pendapatan pada tahun t-1

REC_t : selisih piutang bersih pada tahun t dan piutang bersih pada tahun $t-1$

PPE_t : *property, plant, and equipment* pada tahun t

A_{t-1} : total aset pada tahun $t-1$

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$: parameter spesifik perusahaan

Estimasi dari parameter spesifik perusahaan, β_1, β_2 , dan β_3 diperoleh melalui model analisis regresi OLS (Ordinary Least Squares) berikut ini:

$$TA_t/A_{t-1} = \beta_1 (1/A_{t-1}) + \beta_2 (REV_t/A_{t-1}) + \beta_3 (PPE_t/A_{t-1}) + \epsilon_t$$

Dimana:

TA_t : total accruals pada periode t

A_{t-1} : total aset untuk sampel perusahaan i pada akhir tahun $t-1$

ϵ_t : sampel error perusahaan i pada tahun t

Tabel 3.1 Hasil Uji Regresi

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients	
	B	Std. Error
1 (Constant)	-8981,531	5005,227
AIT1	-4629903247	5491464768,689
REV	-,124	20,644
PPE	1,836	14,917

a. Dependent Variable: TA

Model *non discretionary accruals* dalam bentuk fungsi diskriminan menjadi :

$$Z = \beta_1 (1/A_{t-1}) + \beta_2 (REV_t/A_{t-1}) + \beta_3 (PPE_t/A_{t-1})$$

Dimana β_1, β_2 , dan β_3 merupakan nilai koefisien dari setiap variabel yang sudah dinormalkan dengan rumus:

$$1 = \frac{-4629903247}{-4629903247^2 + (-0,124)^2 + 1,836^2} = -1,0000000000$$

$$2 = \frac{-0,124}{-4629903247^2 + (-0,124)^2 + 1,836^2} = -0,0000000001$$

$$3 = \frac{1,836}{-4629903247^2 + (-0,124)^2 + 1,836^2} = 0,0000000004$$

3.3.3 Tingkat Pengungkapan Sukarela

Daftar item pengungkapan dalam penelitian ini diambil dari penelitian Nirmalasari (2012) yaitu sebanyak 40 item, yaitu :

Informasi Umum Perusahaan

1. Output fisik dan kapasitas utilisasi.
2. Pernyataan atas tujuan dan strategi operasi
3. Tindakan yang diambil untuk mencapai tujuan dan strategi
4. Strategi untuk meningkatkan kinerja

Tata Kelola Perusahaan

5. Jabatan direktur lain yang dipegang oleh direktur eksekutif
6. Jabatan direktur lain yang dipegang oleh direktur non eksekutif
7. Jabatan direktur lain yang dipegang oleh direktur non eksekutif independen

Informasi Keuangan

8. Harga pokok penjualan pada periode tsb
9. Keuntungan/kerugian operasi sebelum keuntungan dan kerugian luar biasa

10. Rincian biaya operasional
11. Arus aset dan komposisinya
12. Arus kewajiban dan komposisinya
13. Pemisahan piutang
14. Sumber dari bahan baku
15. Saldo keuntungan.
16. Pinjaman bank, hipotek dan penggunaannya
17. Informasi periklanan
18. Informasi nilai mata uang asing
19. Pemecahan aset tidak berwujud
20. Kebijakan mengenai amortisasi aset tidak berwujud

Informasi Tinjauan Keuangan

21. Pengembalian atas modal yang digunakan
22. Rasio keuangan utama lainnya
23. Perbandingan posisi keuangan untuk tiga sampai lima tahun ataupun lebih.
24. Pasar utama dari produk
25. Penjelasan mengenai perubahan pangsa pasar
26. Diskusi mengenai pengembangan produk baru

Akuisisi dan Disposasi

27. Akuisisi dan Disposasi atas aset tetap
28. Alasan atas akuisisi
29. Alasan atas disposasi
30. Belanja modal pada periode tersebut
31. Rincian Investasi Perusahaan

Informasi yang Diproyeksikan

32. Proyeksi atas keuntungan masa depan
33. Proyeksi atas penjualan masa depan
34. Prakiraan arus kas
35. Belanja modal yang direncanakan

Informasi Karyawan

36. Kategori karyawan berdasarkan jenis kelamin
37. Biaya yang dikeluarkan untuk pelatihan
38. Jumlah karyawan yang mengikuti pelatihan

Informasi Grafis

39. Presentasi grafis dari informasi keuangan
40. Presentasi grafis dari informasi non keuangan

Indeks pengungkapan untuk setiap perusahaan sampel diperoleh dengan cara sebagai berikut (Cooke 1993, dalam Nirmalasari 2012) :

1. Pendekatan untuk penentuan skor pengungkapan pada dasarnya bersifat dikotomi : sebuah item diberi skor satu jika diungkapkan dan nol jika tidak diungkapkan.
2. Skor yang diperoleh setiap perusahaan dijumlahkan untuk mendapatkan skor total.
3. Menghitung indeks pengungkapan (ip) setiap perusahaan dengan cara membagi skor total yang diperoleh dengan skor total yang diharuskan untuk diungkap dalam laporan keuangan

3.4 Metode Analisis Data

3.4.1 Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif merupakan teknik deskriptif yang memberikan informasi mengenai data yang dimiliki dan tidak bermaksud menguji hipotesis. Analisis ini hanya digunakan untuk menyajikan dan menganalisis data disertai dengan perhitungan agar dapat memperjelas keadaan atau karakteristik data yang bersangkutan. Pengukuran yang digunakan statistik deskriptif meliputi jumlah sampel, nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (*mean*), dan deviasi standar (Ghozali, 2013).

3.4.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk menentukan ketepatan model regresi, uji asumsi klasik terdiri atas:

3.4.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. . Jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas, sebaliknya jika data menyebar jauh dari garis diagonal dan/atau tidak mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas (Ghozali, 2013).

3.4.2.2 Uji multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Dalam model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel bebas (independen). Untuk melihat apakah ada kolinearitas dalam penelitian ini, maka akan dilihat dari nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* multikolinearitas (VIF). *Tolerance* mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Jadi nilai *tolerance* yang rendah sama dengan nilai VIF tinggi (karena $VIF = 1/tolerance$). Nilai cutoff yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolonieritas adalah nilai Tolerance 0.10 atau sama dengan nilai VIF 10 (Ghozali, 2013).

3.4.2.3 Heterokedastitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Kebanyakan data *crosssection* mengandung situasi heteroskedastisitas karena data ini menghimpun data yang mewakili berbagai ukuran (kecil, sedang dan besar. Dasar analisis yang dipakai dalam uji heteroskedastisitas yaitu jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas sebaliknya

jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2013).

3.4.3 Analisis Regresi

Uji hipotesis dilakukan dengan menggunakan regresi linear berganda untuk menguji kelayakan model persamaan regresi dan untuk mengetahui apakah secara parsial variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen (Ghozali, 2013). Berikut adalah rumus regresi linear berganda yang digunakan dalam penelitian ini:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + e$$

Keterangan :

a = konstanta

Y = Biaya Modal Ekuitas

X₁ = Manajemen Laba

X₂ = Tingkat Pengungkapan Sukarela

e = *Error*

b₁ dan b₂ = Koefisien regresi

3.4.4 Pengujian Hipotesis

3.4.4.1 Uji Koefisien Determinasi (R²)

Kemudian dilakukan pengujian ketepatan perkiraan (R²). Koefisien determinasi (R²) pada dasarnya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel terkait. Nilai R² berada diantara 0 dan 1. Nilai R²

yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel bebas dalam menjelaskan variabel terkait sangat terbatas. Nilai yang mendekati 1 berarti variabel-variabel bebas memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel terkait. Dapat juga dikatakan bahwa $R^2=0$ berarti tidak ada hubungan antara variabel bebas dengan variabel terkait, sedangkan $R^2=1$ menandakan suatu hubungan yang sempurna (Ghozali, 2011).

3.4.4.2 Uji Statistik F

Pengujian ini menggunakan uji statistik F yang terdapat pada tabel Anova.

Langkah pengambilan keputusan adalah sebagai berikut:

1. Jika probabilitas lebih kecil dari tingkat signifikansi (Sig. $< 5\%$), maka model penelitian dapat digunakan atau model tersebut sudah layak.
2. Jika probabilitas lebih besar dari tingkat signifikansi (Sig. $> 5\%$), maka model penelitian tidak dapat digunakan atau model tersebut tidak layak.

BAB V

SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan

Berdasarkan uraian pada pembahasan, maka penulis menarik beberapa kesimpulan bahwa:

1. Berdasarkan hasil pengujian secara empiris dapat disimpulkan bahwa semakin besar manajemen laba maka semakin kecil biaya modal ekuitas, hal ini disebabkan oleh pihak manajer yang melakukan manajemen laba dengan tujuan menunjukkan kinerja keuangan yang positif sehingga prospek perusahaan terlihat baik dan menunjukkan risiko yang rendah. Risiko yang rendah menyebabkan tingkat biaya modal ekuitas yang juga rendah.
2. Berdasarkan hasil pengujian secara empiris dapat disimpulkan bahwa tingkat pengungkapan sukarela tidak berpengaruh secara signifikan atau tidak berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas, yang artinya bahwa investor tidak terlalu memperhatikan atau mempermasalahkannya ada atau tidaknya suatu pengungkapan sukarela yang dilakukan oleh perusahaan sebagai bahan pertimbangan dalam berinvestasi

5.2 Keterbatasan Penelitian

1. Penelitian ini hanya memfokuskan pada satu industri saja, yaitu industri manufaktur.
Sehingga hasil penelitian ini belum tentu berlaku pada industri lain.
2. Variabel bebas dalam penelitian ini hanya menggunakan dua variabel yang diduga mempengaruhi biaya modal ekuitas.

5.3 Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan di atas, maka saran-saran yang dapat diberikan berkaitan dengan perkembangan pasar modal di Indonesia adalah sebagai berikut:

1. Peneliti selanjutnya diharapkan menggunakan variabel-variabel lain yang dapat mempengaruhi biaya modal ekuitas
2. Peneliti selanjutnya dapat menggunakan model proksi manajemen laba yang lain, seperti Model Angelo, Model Jones, ataupun dengan menggunakan model spesifik aktual.
3. Peneliti selanjutnya diharapkan dapat mengembangkan item pengungkapan sukarela yang digunakan mengingat masih terdapat banyak variasi pengungkapan oleh perusahaan sampel yang tidak tercakup dalam item pengungkapan sukarela dalam penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Astria, Tety. Khairiani, Siti. 2013. Pengaruh Tingkat Pengungkapan Sukarela dan Beta Pasar Terhadap *Cost of Equity Capital* (Studi Kasus Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar Di BEI). Jurnal STIE MDP.
- Astutik, Sri. 2009. Pengaruh Praktik Manajemen Laba dan Tingkat Pengungkapan Sukarela Terhadap Biaya Modal Ekuitas (Pada Perusahaan yang Tergabung dalam LQ45). STIE Perbanas Surabaya.
- Christine, A Botosan. 1997. "Disclosure Level and the Cost of Equity Capital.". *The Accounting Review*, Vol. 72, PP 239-349.
- Dechow, P. M. Richard, G.S. Amy, P.S. 1995. *Detecting Earning Management*, *The Accounting Review*, Vol. 70, No. 2, April: 193-225.
- Foster, G. 1986. *Financial Statement Analysis, Second Edition*. Englewoods Cliffs New Jersey: Prentice Hall International Inc.
- Ghozali, Imam. 2013. Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS. Semarang. Skripsi Universitas Diponegoro.
- Healy, Paul M dan Palepu, Krishna G. 2001. *Information Asymmetry, Corporate Disclosure, And The Capital Markets: A Review Of The Empirical Disclosure Literature*. *Journal of Accounting and Economics* 31 (2001) 405-440
- Heriyanthi, I G A Raka. 2013. Pengaruh Pengungkapan Sukarela dan Manajemen Laba pada *Cost Of Equity Capital* dengan Asimetri Informasi sebagai Variabel *Intervening*. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana 5.2 (2013): 398-416.
- Imran, Ali. 2011. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pengungkapan Sukarela dan Manajemen Laba terhadap *Cost of Equity Capital* (Studi Empiris pada Perusahaan *Food and Beverages* yang Terdaftar di BEI). Jurnal Mahasiswa Akuntansi Politeknik Negeri Lhokseumawe.
- Jogiyanto, H. 2007. Metodologi Penelitian Bisnis: Salah Kaprah dan Pengalaman-Pengalaman. BPFE. Yogyakarta.

- Jones, J.1991."Earning Management during Import Relief Investigation", *Journal of Accounting Research* 29 (autumn):193-228
- Lutfi, Mukhammad. 2013. Pengaruh Manajemen Laba, Risiko Beta, dan Ukuran Perusahaan terhadap Biaya Modal Ekuitas Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. Skripsi Universitas Negeri Yogyakarta.
- Meutia, I. 2004. Pengaruh Independensi Auditor Terhadap Manajemen Laba untuk KAP *Big 5* dan *Non Big 5*. *Jurnal Riset Akuntansi*, Vol. 7, No.3, September: 333-350.
- Meutya, Dhiba. 2011. Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Biaya Modal Ekuitas pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2008-2009. Skripsi Universitas Diponegoro.
- Nirmalasari, Ginting. 2012. Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Tingkat Pengungkapan Sukarela dalam Laporan Tahunan Perusahaan Manufaktur di Indonesia. Skripsi Universitas Indonesia
- Nuswandari, Cahyani. 2009. Pengungkapan Pelaporan Keuangan dalam Perspektif *Signalling Theory*. *Kajian Akuntansi*, Pebruari 2009, Hal: 48-57. Skripsi Universitas Stikubank.
- Purwanto, Agus. 2012. Pengaruh Manajemen Laba, *Asymmetry Information* dan Pengungkapan Sukarela Terhadap Biaya Modal. Universitas Diponegoro.
- Putri, Eliza. 2013. Pengaruh Luas Pengungkapan Sukarela Terhadap Biaya Modal dengan Asimetri Informasi Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI). Skripsi Universitas Negeri Padang.
- Reizky, Regina. 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.
- Resmi, S. 2003. Penerapan Manajemen Laba dalam Perpajakan. *Kajian Bisnis STIE Widya Wiwaha Yogyakarta*, No.29, Mei: 111-125.
- Sutomo, Ibnu. 2004. Pengaruh Rasio Likuiditas, Solvabilitas, Karakteristik Perusahaan terhadap Luas Pengungkapan Sukarela pada Laporan Tahunan Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan *Go Public* di BEI). Tesis Magister Sains Akuntansi Universitas Diponegoro.

Watt, L Ross. Zimmerman, L Jerold. 1986. *Positive Accounting Theory*. New Jersey : Prentice Hall. Inc.

William, R Scott. *Financial Accounting Theory. Fourth Edition*.

Wiwik, Utami. 2006. Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Biaya Modal Ekuitas (Studi pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur). *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol. 9, No.2, Hal 179-199.

Yamatuho, Gulo. 2000. Analisis Efek Luas Pengungkapan Sukarela dalam Laporan Tahunan terhadap *Cost of Equity Capital* Perusahaan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 2, No.1, April 2000. Hal 45-62.