

**PENGARUH ASIMETRI INFORMASI DAN MANAJEMEN LABA
TERHADAP *COST OF EQUITY CAPITAL* PADA PERUSAHAAN
LQ 45 YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

***INFLUENCE OF ASYMMETRY INFORMATION AND EARNINGS
MANAGEMENT ON COST OF EQUITY CAPITAL OF LQ 45
COMPANY IN INDONESIAN STOCK EXCHANGE***

**SITI FAUZIANA
8335 12 9124**



**Skripsi ini Disusun Sebagai Salah Satu Persyaratan Untuk Memperoleh Gelar
Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta**

**PROGRAM STUDI S1 AKUNTANSI
JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI JAKARTA
2014**

ABSTRAK

SITI FAUZIANA, 2014. Pengaruh Asimetri Informasi dan Manajemen Laba terhadap *Cost of Equity Capital* pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2012.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh asimetri informasi dan manajemen laba terhadap *cost of equity capital* pada perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini dilakukan terhadap 41 sampel perusahaan LQ 45 yang terdatar di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan data dari tahun 2010 sampai dengan 2012. Data tersebut diperoleh dengan teknik *purposive sampling* dan menggunakan metode analisis regresi berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa asimetri informasi tidak berpengaruh terhadap *cost of equity capital* sedangkan manajemen laba berpengaruh terhadap *cost of equity capital*.

Kata kunci: asimetri informasi, manajemen laba dan *cost of equity capital*

ABSTRACT

SITI FAUZIANA, 2014. Influence of Asymmetry Information and Earnings Management on Cost of Equity Capital of LQ 45 Company in Indonesian Stock Exchange.

The purpose of this research is to see the influence of asymmetry information and earnings management on the cost of equity capital of LQ 45 Company in Indonesia Stock Exchange. There are 41 LQ 45 companies listed in Indonesian Stock Exchange used as samples for this research. This research used data from 2010 until 2012. The data obtained by purposive sampling techniques and using multiple regression analysis. The result also showed that the asymmetry information had not impact on cost of equity capital, but earnings management had impact on cost of equity capital.

Keywords: asymmetry information, earnings management and cost of equity capital.

PERNYATAAN ORISINALITAS

Dengan ini saya menyatakan bahwa:

1. Skripsi ini merupakan hasil karya asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik sarjana, baik di Universitas Negeri Jakarta maupun di perguruan tinggi lain.
2. Skripsi ini belum pernah dipublikasikan, kecuali secara tertulis dengan jelas dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan disebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar pustaka.
3. Pernyataan ini saya muat dengan sesungguhnya dan apabila dikemudian hari dapat penyimpangan dan ketidakbenaran, maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang diperoleh, serta sanksi lainnya sesuai dengan norma yang berlaku di Universitas Negeri Jakarta.

Jakarta, Juni 2014

Yang membuat pernyataan



Siti Fauziana
8335129124

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis panjatkan kepada Allah SWT, atas rahmat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini dengan judul **“Pengaruh Asimetri Informasi dan Manajemen Laba Terhadap *Cost of Equity Capital* pada Perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.**” Penulisan skripsi ini disusun untuk memenuhi salah satu persyaratan untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta.

Dalam penulisan skripsi ini, penulis banyak memperoleh dukungan dan bantuan dari berbagai pihak. Pada kesempatan kali ini, penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada:

1. Marsellisa Nindito , SE, Akt., M.Sc., CA, selaku Dosen Pembimbing I, yang bersedia meluangkan waktunya untuk memberikan bimbingan dan masukan serta motivasi kepada penulis selama proses penulisan skripsi ini.
2. Ratna Anggraini ZR, SE, Akt., M.Si, CA selaku Dosen Pembimbing II, yang bersedia meluangkan waktunya untuk memberikan bimbingan dan masukan serta motivasi kepada penulis selama proses penulisan skripsi ini.
3. Dra. Dedi Purwana, M. Bus., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta.
4. Indra Pahala, SE, M.Si, selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta.

5. Nuramalia Hasanah, SE,M.Ak., selaku Ketua Program Studi S1 Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta.
6. Seluruh Dosen Universitas Negeri Jakarta yang telah memberikan ilmu yang bermanfaat bagi penulis selama perkuliahan.
7. Orang tua dan kakak saya yang telah memberikan motivasi, doa dan kasih sayang selama ini kepada penulis.
8. Seluruh teman-teman S1 Akuntansi Alih Program 2012 yang telah memberikan dukungan dan semangat kepada penulis yaitu Ika, Rege, Nene, Retno, Moly, Rama, Uly, Melinda, Adam, Rizki, Renal, Supri, Ridwan, Sam, Topik, Ray, dan Rio serta para senior.
9. Berbagai pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu yang turut membantu penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.

Penulis menyadari skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan. Oleh karena itu, penulis mengharapkan kritik dan saran yang bersifat membangun demi perbaikan selanjutnya. Penulis berharap skripsi ini dapat bermanfaat bagi penulis maupun pembaca.

Jakarta, Juni 2014

Siti Fauziana

DAFTAR ISI

	Halaman
ABSTRAK	ii
LEMBAR PENGESAHAN	iv
PERNYATAAN ORISINALITAS	v
KATA PENGANTAR	vi
DAFTAR ISI	viii
DAFTAR LAMPIRAN	xi
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR	xiii
BAB I PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Identifikasi Masalah.....	6
C. Pembatasan Masalah.....	7
D. Perumusan Masalah	7
E. Kegunaan Penelitian.....	7
BAB II KAJIAN TEORITIK	
A. Deskripsi Konseptual.....	9
1. <i>Cost of Equity Capital</i>	9
2. Asimetri Informasi.....	14

3. Manajemen Laba.....	20
B. Hasil Penelitian yang Relevan.....	26
C. Kerangka Teoritik.....	29
D. Perumusan Hipotesis Penelitian.....	31
BAB III METODOLOGI PENELITIAN	
A. Tujuan Penelitian.....	32
B. Objek dan Ruang Lingkup Penelitian.....	32
C. Metode Penelitian.....	32
D. Populasi dan Sampling.....	33
E. Operasionalisasi Variabel Penelitian.....	33
F. Teknik Analisis Data.....	38
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	
A. Deskripsi Data.....	44
B. Pengujian Hipotesis	45
C. Pembahasan.....	58
BAB V KESIMPULAN, IMPLIKASI, DAN SARAN	
A. Kesimpulan.....	65
B. Implikasi.....	66
C. Saran.....	67

DAFTAR PUSTAKA	68
LAMPIRAN	70
RIWAYAT HIDUP	80

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran 1 Daftar Sampel.....	70
Lampiran 2 Perhitungan <i>Cost of Equity Capital</i>	71
Lampiran 3 Perhitungan Asimetri Informasi.....	74
Lampiran 4 Perhitungan Manajemen Laba.....	77

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel II.1 <i>Review</i> Penelitian Terdahulu.....	26
Tabel IV.1 Proses Seleksi Sampel Data Perusahaan.....	45
Tabel IV.2 Statistik Deskriptif.....	46
Tabel IV.3 Hasil Uji <i>Kolmogorov-Smirnov</i>	49
Tabel IV.4 Uji Multikolinearitas.....	50
Tabel IV.5 Uji Autokorelasi.....	51
Tabel IV.6 Uji <i>Glejser</i>	53
Tabel IV.7 Hasil Uji Regresi Berganda.....	54
Tabel IV.8 Hasil Uji Parsial (Uji <i>t</i>).....	55
Tabel IV.9 Hasil Uji Simultan (Uji <i>F</i>).....	57
Tabel IV.10 Hasil Uji Koefisien Determinasi.....	58

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar II.1 Kerangka Pemikiran.....	31

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Sebagai negara yang sedang melaksanakan pembangunan perekonomian, maka Indonesia senantiasa membutuhkan adanya modal atau dana dalam jumlah yang sangat besar, sebanding dengan pertumbuhan yang ditargetkan. Investasi merupakan penanaman kelebihan dana yang dimiliki oleh perusahaan guna mendapatkan pengembalian (*return*) yang diharapkan pada masa yang akan datang, sehingga pada setiap kegiatan investasi selalu memiliki risiko karena adanya ketidakpastian (*uncertainty*) artinya sangat sulit untuk menentukan secara tepat hasil investasinya akan dapat sesuai dengan return yang diharapkan. Selain dari banyak investasi langsung (barang modal dan jasa) maka pasar modal mempunyai peran yang strategis dan menjadi bagian yang penting dalam perekonomian bangsa.

Dengan adanya penurunan biaya modal serta ratio utang yang terkendali semakin memantapkan optimisme pasar ekuitas. Sesuai dengan DBDVI *Equity research*, ada tiga alasan akan tingginya rasio harga saham di BEI, yaitu turunnya *cost of capital*, pertumbuhan ekonomi tumbuh 6%, naik dari prediksi sebelumnya 5,5 %. Pada tahun 2011 menjadi 5,8 % dari sebelumnya 5,5 %. Pertumbuhan yang kuat menjadi faktor utama pendorong tingginya rasio IHSG. Penurunan biaya modal mendukung sentimen positif atas pasar modal Indonesia. Biaya modal yang kecil disebabkan antara lain oleh

rendahnya tingkat kupon dari surat utang negara (SUN). Contohnya SUN dengan tenor sepuluh tahun telah turun dua ratus basis poin sejak awal tahun. Rendahnya imbal hasil dari SUN memberikan biaya modal lebih rendah untuk korporasi yang secara otomatis memperkuat valuasi *discounted cash flow* dan *Earning per Share* (*finance.detik.com*: diakses 25 Maret 2014).

Perusahaan yang terkena sanksi SEC (*Securities Exchange Commission*) karena diduga melakukan manajemen laba lebih tinggi secara signifikan dibandingkan dengan sampel kontrol. Salah satu cara untuk mengantisipasi adanya risiko praktik manajemen laba yang dilakukan oleh emiten adalah dengan cara menaikkan tingkat imbal hasil saham yang dipersyaratkan.

Pasar modal dari tahun ke tahun menjadi wahana yang menarik bagi dunia usaha dan menjadi semakin penting penting peranannya. Bagi dunia usaha pasar dapat dijadikan sarana untuk menawarkan berbagai macam efek sesuai dengan kebutuhan dana yang diperlukan dengan tingkat biaya dana yang relatif murah. Pasar modal merupakan media yang dapat mempertemukan pihak yang akan memberikan dana dengan perusahaan yang membutuhkan dana. Perusahaan dapat menerbitkan saham atau obligasi yang akan diperjualbelikan di pasar modal guna memperoleh dana dari pihak penyedia dana.

Investor di seluruh dunia melihat pasar ekuitas untuk pertumbuhan tahun ini. Dalam analisis *Schroders Global Investment Trends Report 2014*, tujuh puluh persen investor berniat untuk menginvestasikan dana mereka di ekuitas. Di Indonesia, empat puluh delapan persen investor mengatakan investasi

adalah prioritas utama finansial mereka di tahun 2014, dengan empat puluh tiga persen berencana meningkatkan jumlah investasi mereka dari tahun sebelumnya. Meningkatnya minat investor untuk berinvestasi di ekuitas mencerminkan *outlook* ekonomi yang lebih positif secara jangka panjang, meski terjadi ketidakstabilan pasar akhir-akhir ini. Untuk kelas aset penting di Indonesia, hasil riset mengungkapkan empat puluh enam persen investor Indonesia akan menginvestasikan cadangan tabungannya di ekuitas, obligasi, komoditas, properti dan dana pensiun. Sementara itu, dua puluh enam persen dari investor mengatakan mereka akan menyimpan uang tunai dalam bentuk deposito di bank (www.kompas.com).

Pasar modal merupakan tempat terjadinya transaksi saham yang *fair*. Yang dimaksud dengan *fair* adalah ketika penjual jujur menjelaskan barang yang diperjualbelikan secara lengkap, akurat dan dengan sebenar-benarnya kepada pembeli. Di samping itu, pasar modal merupakan sarana yang efektif untuk mempercepat pertumbuhan ekonomi perusahaan, karena dapat mempertemukan dua pihak yang kelebihan dana dengan pihak yang membutuhkan dana. Bagi investor, pasar modal Indonesia merupakan tujuan investasi yang saat ini cukup menjanjikan di tengah perlambatan ekonomi dan pelemahan bursa global. Penggunaan pasar modal sebagai media intermediasi bagi pendanaan investasi dapat membuat struktur pendanaan perusahaan menjadi lebih terdiversifikasi dan lebih efisien dalam hal biaya.

Konsep 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. Adanya tingkat imbal hasil saham yang dipersyaratkan merupakan tingkat pengembalian yang diinginkan oleh investor untuk mau menanamkan uangnya di perusahaan, dan dikenal dengan sebutan biaya modal ekuitas (*cost of equity capital*).

Perusahaan mempunyai kewajiban untuk memelihara dan meningkatkan nilai dari pemegang saham perusahaan yang tercermin pada nilai pasar saham tersebut di pasar modal. Semakin tinggi tingkat risiko yang dimiliki investor atas investasinya pada saham suatu perusahaan, tentunya ini mengakibatkan semakin besarnya *cost of equity capital* yang harus ditanggung perusahaan (emiten) untuk memenuhi harapan investor agar nilai dari pemegang saham yang tercermin pada nilai pasar saham dapat dijaga dan ditingkatkan. Karena itu, manajemen perusahaan harus melakukan investasi yang menghasilkan tingkat pengembalian melebihi tingkat *cost of equity capital* agar dapat menjaga dan meningkatkan nilai dari pemegang saham.

Cost of equity capital merupakan tingkat pengembalian yang diinginkan oleh penyedia dana, baik investor (*cost of equity*) maupun kreditur (*cost of debt*). *Cost of equity capital* berkaitan dengan resiko investasi atas saham perusahaan. *Cost of equity capital* dapat dipengaruhi oleh asimetri informasi dan manajemen laba.

Asimetri informasi memiliki peranan yang penting khususnya bagi para investor yang menanamkan modalnya. Ketika kualitas informasi dari saham yang akan dibelinya buruk, maka masalah asimetri informasi akan mengemuka yang nantinya dapat menjadi sumber ketidakstabilan sistem keuangan dari investor. Asimetri informasi merupakan ketimpangan informasi antara manajer dan pemegang saham atau *stakeholder* lainnya, di mana manajer lebih mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan di masa depan dibandingkan pemegang saham tersebut. Semakin kecil asimetri informasi yang terjadi diantara manajer dengan pemegang saham atau *stakeholder* lainnya, maka semakin kecil biaya modal sendiri yang ditanggung oleh perusahaan.

Asimetri informasi yang meningkat mengindikasikan peningkatan kemungkinan berada pada posisi yang salah dalam perdagangan saham tersebut, sehingga pelaku pasar modal (investor) mengharapkan *return* yang lebih tinggi, untuk menutupi risiko rugi yang dihadapinya karena itu, untuk menjaga nilai pasar dari saham perusahaan di pasar modal besarnya *cost of equity capital* dari sumber pendanaan saham biasa yang akan ditanggung oleh perusahaan (emiten) juga akan meningkat.

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. Utami

(2005) merupakan salah satu peneliti yang menguji antara manajemen laba dengan *cost of equity capital*, hasil dari penelitiannya adalah bahwa manajemen laba berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cost of equity capital*, artinya bahwa semakin tinggi tingkat akrual maka semakin tinggi *cost of equity capital*. Sedangkan hasil penelitian Regina (2012) yaitu asimetri informasi dan manajemen laba menghasilkan arah positif tidak signifikan terhadap *cost of equity capital*, hal ini dikarenakan investor menilai pada saat ini, emiten atau perusahaan yang mengeluarkan saham biasa baru adalah untuk menutupi hutang operasional maupun investasinya, sehingga perusahaan kurang diminati investor.

Berdasarkan latar belakang di atas tersebut maka penulis tertarik untuk membahas **“Pengaruh Asimetri Informasi dan Manajemen Laba terhadap *Cost of Equity Capital* pada Perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2012”**.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, maka dapat diidentifikasi masalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui apakah ada hubungan antara asimetri informasi dan manajemen laba terhadap *cost of equity capital*.
2. Untuk mengetahui apakah *cost of equity capital* mempengaruhi keputusan investasi.

3. Untuk mengetahui apakah *cost of equity capital* sudah sesuai dengan keputusan manajer.
4. Untuk mengetahui praktik manajemen laba oleh perusahaan.

C. Pembatasan Masalah

Mengingat keterbatasan waktu, pengetahuan dan kemampuan penulis, serta untuk menghindari kompleksitas permasalahan yang akan diteliti, maka penelitian dibatasi sebagai berikut:

1. Penelitian ini hanya melihat pengaruh asimetri informasi dan manajemen laba terhadap *cost of equity capital*.
2. Perusahaan yang dipilih sebagai sampel adalah perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia dengan periode penelitian tahun 2010 sampai dengan 2012.

D. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian pada latar belakang masalah di atas, maka rumusan masalah yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah asimetri informasi berpengaruh terhadap *cost of equity capital*?
2. Apakah manajemen laba berpengaruh terhadap *cost of equity capital*?

E. Kegunaan Penelitian

Dari penelitian ini diharapkan berguna bagi semua pihak yang berkepentingan, adapun kegunaan dari penelitian ini yaitu:

1. Kegunaan Teoritis

Menambah wawasan dan pengetahuan serta memahami tentang pengaruh asimetri informasi dan manajemen laba terhadap *cost of equity capital* serta sebagai bahan untuk mengembangkan materi perkuliahan sebagai tambahan ilmu dari realita yang ada dan sebagai bahan informasi bagi peneliti selanjutnya dalam mengkaji permasalahan yang sama.

2. Kegunaan Praktis

Menambah pengetahuan mengenai biaya modal dan sebagai bahan pertimbangan untuk manajer perusahaan dalam menentukan biaya-biaya dalam pendanaan eksternalnya.

BAB II

KAJIAN TEORITIK

A. Deskripsi Konseptual

1. *Cost of Equity Capital*

a. Pengertian *Cost of Equity Capital*

Cost of equity capital merupakan biaya yang dikeluarkan untuk membiayai sumber pembelanjaan (Modigliani *and* Miller, 1958 dalam Putra 2013). Mereka merupakan pihak yang pertama kali mendefinisikan *cost of equity capital* dalam literatur keuangan yang berkaitan dengan risiko investasi saham perusahaan. Menurut, Mardiyah (2001) menyatakan bahwa *cost of equity capital* dapat diidentifikasi sebagai tingkat *return* minimum yang disyaratkan oleh penggunaan modal ekuitas atas investasi.

Menurut Utami (2005) *cost of equity capital* adalah tingkat imbal hasil saham yang dipersyaratkan yaitu tingkat pengembalian yang diinginkan oleh investor untuk mau menanamkan uangnya di perusahaan. Biaya modal adalah sebuah konsep yang dipengaruhi oleh beberapa faktor ekonomi dan jumlah biaya yang diukur sebagai tingkat bunga dari berbagai sumber modal yang masing-masing ditimbang menurut peranannya dalam struktur modal dan permodalan yang digunakan oleh perusahaan (Sujana Ismaya, 2006). Apabila pengertian *cost of equity capital* dikaitkan dengan CAPM, maka dinyatakan tingkat keuntungan yang minimum diisyaratkan atau premium di atas *risk free rate*.

Menurut Bodie, Kane, Marcus (2009) *cost of equity capital* adalah suatu *rate* tertentu yang harus dicapai oleh perusahaan untuk dapat memenuhi imbalan yang diharapkan (*expected return*), oleh para pemegang saham biasa (*common stockholders*) atas dana yang telah ditanamkan pada perusahaan tersebut sesuai dengan risiko yang akan diterimanya.

Menurut Sartono (2000) dalam Murni (2004) mengemukakan *cost of equity capital* dapat didefinisikan sebagai *rate of return* minimum yang diisyaratkan oleh pengguna modal sendiri atas suatu investasi agar harga saham tidak berubah. *Cost of equity capital* ialah besarnya *rate* yang digunakan oleh investor untuk mendiskontokan deviden yang diharapkan diterima dimasa mendatang (Utami, 2005).

b. Sumber Biaya Modal Ekuitas

Menurut Brigham dan Gapenski (1993) ada empat sumber dana dalam perhitungan biaya modal yaitu:

1) Hutang jangka panjang

Biaya hutang jangka panjang didapat dari pembagian antara beban bunga hutang jangka panjang yang ditanggung dengan total hutang jangka panjang yang digunakan oleh perusahaan pada periode tertentu.

2) Saham preferen

Pembayaran biaya saham preferen dilakukan dengan pemberian dividen dalam jumlah tertentu. Besarnya biaya saham preferen sama

dengan tingkat keuntungan yang diharapkan oleh investor pemegang saham preferen.

3) Saham biasa

Biaya modal saham biasa adalah besarnya *rate* yang digunakan oleh investor untuk mendiskontokan deviden yang diharapkan diterima di masa yang akan datang.

4) Laba ditahan

Laba ditahan adalah bagian dari laba tahunan yang diinvestasikan kembali dalam usaha selain dibayarkan dalam kas sebagai deviden dan bukan merupakan akumulasi surplus suatu neraca.

c. Pengukuran Biaya Modal Ekuitas

Pengukuran biaya modal saham biasa (biaya modal ekuitas) dipengaruhi oleh model penilaian perusahaan yang digunakan. Utami (2005) menjelaskan bahwa terdapat beberapa model penilaian perusahaan yang sering digunakan untuk mengestimasi *cost of equity capital*, yaitu:

1). Model penilaian pertumbuhan konstan (*constant growth valuation model*)

Model ini dikenal dengan sebutan Gordon Model. Dasar pemikiran yang digunakan adalah bahwa nilai saham dengan nilai tunai (*present value*) dari semua deviden yang akan diterima di masa yang akan datang (diasumsikan pada tingkat pertumbuhan konstan) dalam waktu yang tidak terbatas.

Rumus untuk menghitung *cost of equity capital* dengan menggunakan *constant growth valuation model* (Gitman, 2006) yaitu:

$$K_e = \frac{D_1}{P_0} + g$$

Keterangan:

- Ke = tingkat pengembalian yang diharapkan
 D1 = deviden per lembar saham
 Po = harga saham penutupan
 G = tingkat pertumbuhan deviden

2). *Capital Asset Pricing Model* (CAPM)

Dalam model CAPM dijelaskan bahwa biaya modal saham biasa adalah tingkat return yang diharapkan oleh investor sebagai kompensasi atas risiko yang tidak dapat dideversifikasi, yang diukur dengan beta.

Rumus untuk menghitung *cost of equity capital* dengan menggunakan CAPM yaitu:

$$CEC_{it} = R_{ft} + \beta_i (R_{mt} - R_{ft})$$

Keterangan:

- CECit = *Cost of equity capital* (biaya modal) perusahaan i pada tahun t

- Rft = Return bebas resiko yang diproksi dengan tingkat bunga SBI 1 bulan
- Bi = Risiko tidak sistematis untuk setiap saham perusahaan
- Rmt = Return yang diperoleh dari IHSG hari t ditambah IHSG hari t-1 dibagi IHSG hari t-1

3). Model Ohlson

Model Ohlson menggunakan tingkat diskonto (r) yang digunakan investor untuk menilai tunaikan *future cash flow*. Biaya modal ini berhubungan dengan tingkat risiko perusahaan ,yaitu berhubungan dengan variasi imbal hasil. Variasi imbal hasil ini diukur dengan laba per lembar saham (*earning per share*). Rumus untuk menghitung *cost of equity capital* dengan menggunakan *Ohlson Model*, yaitu:

$$r = (Bt + Xt+1 - Pt)/Pt$$

Keterangan:

- r = Biaya modal ekuitas
- Bt = Nilai buku per lembar saham pada tanggal publikasi laporan keuangan
- $Xt+1$ = Laba per lembar saham periode t+1
- Pt = harga saham penutupan pada tanggal publikasi laporan keuangan

2. Asimetri Informasi

a. Pengertian Asimetri Informasi

Menurut Supriyono (2000), asimetri informasi adalah situasi yang terbentuk karena prinsipal tidak memiliki informasi yang cukup mengenai kinerja agen sehingga prinsipal tidak pernah dapat menentukan kontribusi usaha-usaha agen terhadap hasil-hasil perusahaan yang sesungguhnya. Asimetri informasi merupakan suatu keadaan dimana manajer memiliki akses informasi atas prospek perusahaan yang tidak dimiliki oleh pihak luar perusahaan. *Agency theory* mengimplikasikan adanya asimetri informasi antara manajer (agen) dan pemilik (prinsipal). Kondisi ini memberikan kesempatan kepada agen menggunakan informasi yang diketahuinya untuk memanipulasi pelaporan keuangan.

Menurut Anthony dan Govindarajan (2005) dalam Andriani (2013) dalam teori agensi mengasumsikan bahwa semua individu bertindak untuk kepentingan mereka sendiri. Agen diasumsikan akan menerima kepuasan tidak hanya dari kompensasi, tetapi juga dari tambahan yang terlibat dalam hubungan suatu agensi, seperti luang waktu yang banyak, kondisi kerja yang menarik, keanggotaan klub dan jam kerja yang fleksibel. Berdasarkan pengertian di atas, dapat disimpulkan bahwa asimetri informasi adalah suatu keadaan dimana manajemen perusahaan lebih mengetahui prospek atau kinerja perusahaan dibandingkan dengan investor.

Menurut Supriyono (2000) asimetri informasi dapat timbul dalam beberapa bentuk, yaitu:

- 1) Tanpa pemantauan, hanya *agent* yang mengetahui apakah bekerja dengan baik demi kepentingan *principal*.
- 2) *Agent* mungkin mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan daripada *principalnya*.
- 3) *Agent* dalam melaksanakan tugasnya mungkin diarahkan oleh informasi pribadi.

b. Bentuk Asimetri Informasi

Dalam Andriani (2013) ada dua bentuk asimetri informasi, yaitu:

1) Asimetri informasi vertikal

Asimetri informasi vertikal yaitu informasi yang mengalir dari tingkat yang lebih rendah ke tingkat yang lebih tinggi. Setiap bawahan dapat mempunyai alasan yang baik dengan meminta atau memberi informasi kepada atasan.

2) Asimetri informasi horizontal

Asimetri informasi horizontal yaitu informasi yang mengalir dari orang-orang dan jabatan yang sama tingkat otoritasnya atau informasi yang bergerak diantara orang-orang dan jabatan-jabatan yang tidak menjadi atasan maupun bawahan satu dengan yang lainnya dan mereka menepati bidang fungsionalnya yang berbeda dalam organisasi tapi dalam level yang sama.

c. Tipe Asimetri Informasi

Ada dua tipe asimetri informasi dalam Andriani (2013), yaitu:

1) *Adverse selection*

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

2) *Moral Hazard*

Moral hazard adalah jenis asimetri informasi yang mana satu pihak atau lebih yang melangsungkan atau akan melangsungkan suatu transaksi usaha potensial dapat mengamati tindakan-tindakan mereka dalam penyelesaian transaksi-transaksi mereka sedangkan pihak lainnya tidak. *Moral hazard* dapat terjadi karena adanya pemisahan pemilikan dengan pengendalian yang merupakan karakteristik kebanyakan perusahaan besar.

Bid ask spread merupakan fungsi dari tiga komponen biaya yang berasal dari:

1) Pemilikan saham

Biaya pemilikan saham menunjukkan *trade off* antara memiliki terlalu banyak saham dan terlalu sedikit saham, atas biaya pemilikan saham tersebut akan menimbulkan *oportunity cost*.

2) Pemrosesan pesanan

Biaya pemrosesan pesanan meliputi biaya administrasi, pelaporan proses komputer, telepon, dan lain-lain.

3) Asimetri informasi

Biaya asimetri informasi lahir karena adanya dua pihak trader yang tidak sama dalam memiliki dan mengakses informasi.

Biaya asimetri informasi lahir karena adanya dua pihak trader yang tidak sama dalam memiliki dan mengakses informasi. Penelitian ini memfokuskan pada fungsi ketiga yaitu asimetri informasi. Pengukuran terhadap asimetri informasi seringkali diproyeksikan dengan *bid ask spread* disebabkan asimetri informasi tidak dapat diobservasi secara langsung. Pihak pertama adalah *informed trader* yang memiliki informasi superior dan pihak lain yaitu *uninformed trader* yang tidak memiliki informasi. Jika kedua belah pihak bertransaksi maka *uninformed trader* menghadapi risiko rugi jika bertransaksi dengan *informed trader*, upaya mengurangi risiko tersebut tercermin dalam *bid ask spread*.

Informasi akuntansi yang berkualitas berguna bagi investor untuk menurunkan asimetri informasi. Asimetri informasi timbul ketika

manajer lebih mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan di masa depan dibandingkan pemegang saham dan *stakeholder* lainnya. Ketika timbul asimetri informasi, keputusan ungkapan yang dibuat oleh manajer dapat mempengaruhi harga saham sebab asimetri informasi antara investor yang lebih terinformasi dan investor kurang terinformasi menimbulkan biaya transaksi dan mengurangi likuiditas yang diharapkan dalam pasar untuk saham-saham perusahaan (Komalasari, 2000).

Perspektif asimetri informasi mengaplikasikan bahwa manajer berupaya untuk mengurangi asimetri informasi guna memaksimalkan nilai perusahaan dengan cara yang dikehendaki. Ketika terdapat asimetri informasi, keputusan pengungkapan yang dibuat oleh manajer dapat mempengaruhi harga saham karena asimetri informasi antara investor yang lebih *informed* dan kurang *informed* akan menimbulkan biaya transaksi dan mengurangi likuiditas dalam pasar saham perusahaan. Pengukuran tingkat asimetri informasi seringkali diproksi dengan likuiditas. Likuiditas dalam pasar mempunyai berbagai definisi dan interpretasi. Pengertian likuiditas yang paling sederhana adalah kemampuan untuk melakukan transaksi tanpa mengeluarkan biaya yang signifikan.

Berkaitan dengan *bid-ask spread*, fokus perhatian akuntan adalah pada komponen *adverse selection* karena berhubungan dengan penyediaan informasi ke pasar modal. Beberapa penelitian yang

dilakukan telah mengembangkan model teoritis yang menghubungkan arus informasi terhadap *bid-ask spread*. Premis yang diajukan adalah bahwa sebagian investor memiliki lebih banyak informasi mengenai saham dibandingkan pedagang sekuritas. Pedagang efek mengetahui bahwa “*informed*” investor ini hanya akan berdagang jika dipandang menguntungkan bagi mereka. Di sisi lain, pedagang sekuritas juga mengetahui bahwa ia akan memperoleh keuntungan bila pedagang dengan investor yang kurang “*informed*”.

Model ini menyatakan bahwa pedagang sekuritas menetapkan *bid-ask spread* sedemikian rupa sehingga keuntungan yang diharapkan dari pedagang tidak terinformasi dapat menutup kerugian dari pedagang terinformasi. Oleh karena itu, komponen *adverse selection* dan *spread* ini akan lebih besar ketika pedagang sekuritas merasakan bahwa kecenderungan untuk berdagang terinformasi lebih besar, atau ketika ia meyakini bahwa pedagang terinformasi memiliki informasi yang lebih akurat. Dalam kondisi ini, maka komponen *adverse selection* dan *bid-ask spread* merefleksikan tingkat risiko asimetri informasi yang dirasakan oleh pedagang sekuritas. Jadi, ketika pedangan sekuritas berdagang dengan pedagang terinformasi maka biaya transaksi akan meningkat, dan adanya asimetri informasi ini akan membawa pada *bid-ask spread* yang lebih besar (Regina, 2012).

Asimetri informasi diukur dengan teori *bid-ask spread*. Dalam menghitung besar *bid-ask spread* dalam penelitian ini menggunakan

model yang dipakai Komalasari dan Baridwan (2001) dalam Regina (2012), yaitu:

$$\text{SPREAD}_{i,t} = (\text{ask}_{i,t} - \text{bid}_{i,t}) / \{(\text{ask}_{i,t} + \text{bid}_{i,t}) / 2\} \times 100$$

Keterangan:

$\text{ask}_{i,t}$ = harga *ask* tertinggi saham perusahaan i yang terjadi pada hari t (pada publikasi *annual report*)

$\text{bid}_{i,t}$ = harga *bid* terendah saham perusahaan i yang terjadi pada hari t (pada publikasi *annual report*)

3. Manajemen Laba

a. Pengertian Manajemen Laba

Dalam Setiawati dan Saputro (2004) manajemen laba adalah campur tangan manajemen dalam proses penyusunan laporan keuangan eksternal guna mencapai tingkat laba tertentu dengan tujuan untuk menguntungkan dirinya sendiri (atau perusahaannya sendiri). Menurut Copeland (1986) dalam Utami (2005) mendefinisikan manajemen laba sebagai, “*some ability increase or decrease reported net income at will*” ini berarti manajemen laba mencakup usaha manajemen untuk memaksimumkan atau meminimumkan laba, termasuk perataan laba sesuai keinginan manajemen. Kemudian menurut Scott dalam Regina (2012), manajemen laba merupakan pemilihan kebijakan akuntansi oleh manajer dari standar akuntansi yang ada dan secara alamiah dapat memaksimumkan utilitas mereka dan atau nilai pasar.

Menurut *National Association of Certified Fraud Examiners* dalam H. Sri Sulistyanto, manajemen laba adalah kesalahan atau kelalaian yang disengaja dalam membuat laporan mengenai fakta material atau data akuntansi sehingga menyesatkan ketika semua informasi itu dipakai untuk membuat pertimbangan yang akhirnya dapat menyebabkan orang yang membacanya akan mengganti atau mengubah pendapat atau keputusannya.

Dari definisi di atas dapat disimpulkan bahwa manajemen laba merupakan salah satu faktor yang dapat mengurangi kredibilitas laporan keuangan. Manajemen laba menambah bias dalam laporan keuangan dan dapat mengganggu pemakai laporan keuangan yang mempercayai angka laba hasil rekayasa tersebut sebagai angka laba tanpa rekayasa.

b. Pola Manajemen Laba

Dalam Purwanto (2012) bentuk manajemen laba adalah sebagai berikut:

1) *Taking a bath*

Pola ini dijalankan ketika perusahaan dalam kondisi tertekan atau sedang melakukan reorganisasi atau penunjukkan CEO baru, manajer cenderung melaporkan laba bersih yang rendah sekarang dengan harapan meningkat di masa yang akan datang.

2) Minimisasi laba

Pola ini dilakukan jika perusahaan dalam kondisi laba yang tinggi maka mengurangi visibilitasnya dia melakukan kebijakan minimisasi laba.

3) Maksimisasi laba

Pola ini dilakukan jika manajer ingin menaikkan bonusnya, dan dihadapkan pada perjanjian utang yang hampir dilanggar.

4) Perataan laba

Pola ini yang paling sering dilakukan untuk mengantisipasi kondisi yang akan dihadapi perusahaan.

Berikut adalah model perhitungan manajemen laba yang diproksi berdasarkan rasio akrual modal kerja dengan penjualan dalam Ira (2009):

$$\text{Manajemen laba (ML)} = \frac{\text{Akrual Modal kerja (t)}}{\text{Penjualan Periode (t)}}$$

$$\text{Akrual Modal kerja} = \Delta\text{AL} - \Delta\text{HL} - \Delta\text{Kas}$$

Keterangan :

ΔAL = Perubahan aktiva lancar pada periode t

ΔHL = Perubahan hutang lancar pada periode t

ΔKas = Perubahan kas dan ekuivalen kas pada periode t

4. Pengaruh Asimetri Informasi terhadap *Cost of Equity Capital*

Dalam teori keagenan dikatakan bahwa asimetri informasi timbul ketika manajer (*agent*) lebih mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan dimasa depan dibandingkan pemegang saham dan stakeholder lainnya

(*principal*). Ketika timbul asimetri informasi, keputusan pengungkapan yang dibuat oleh manajer dapat mempengaruhi harga saham sebab asimetri informasi antara investor yang lebih terinformasi dan investor yang kurang terinformasi menimbulkan biaya transaksi dan mengurangi likuiditas yang diharapkan dalam pasar untuk saham-saham perusahaan. Hal ini berarti bahwa semakin kecil asimetri informasi yang terjadi diantara partisipan pasar modal maka akan semakin kecil kos modal sendiri (*cost of equity capital*) yang ditanggung oleh perusahaan (Komalasari, 2000). Gonedes (1980) (dalam Murni, 2004) berpendapat bahwa ungkapan mempunyai potensi mengurangi asimetri informasi. Penurunan asimetri informasi akan menyebabkan pengurangan dalam biaya transaksi, dimana biaya transaksi diakili oleh *bid-ask spreads*. Komalasari (2000) meneliti hubungan antara asimetri informasi dengan *cost of equity capital*, dimana asimetri informasi diukur dengan menggunakan *bid-ask spread*. Hasil menunjukkan bahwa ada hubungan positif antara asimetri informasi dengan *cost of capital*. Dari beberapa penelitian terdahulu, asimetri informasi sering diprosikan dengan *bid-ask spread*. Mardiyah (2002) menemukan ada pengaruh positif antara informasi asimetri dengan *cost of capital*. Hal ini berarti bahwa semakin kecil asimetri informasi yang terjadi diantara partisipan pasar modal maka semakin kecil kos modal sendiri yang ditanggung oleh perusahaan.

5. Pengaruh Manajemen Laba terhadap *Cost of Equity Capital*

Teori keagenan menyatakan bahwa praktik manajemen laba dipengaruhi oleh konflik kepentingan manajemen (*Agent*) dan pemilik

(*principal*) yang timbul ketika setiap pihak berusaha untuk mencapai dan mempertahankan tingkat kemakmuran yang dikehendakinya. Stolowy dan Breton (dalam Utami, 2005) menjelaskan bahwa manipulasi akun dilakukan semata-mata didasarkan pada keinginan manajemen untuk mempengaruhi persepsi investor atas resiko perusahaan. Resiko tersebut dapat dibagi kedalam dua komponen, yaitu : (1) Resiko yang dihubungkan dengan variasi imbal hasil yang diukur dengan laba per lembar saham (*earning per share*); dan (2) Resiko yang dihubungkan dengan struktur keuangan perusahaan yang diukur dengan *debt equity ratio*. Dengan demikian tujuan manajemen laba itu sendiri adalah untuk memperbaiki ukuran kedua resiko tersebut. Semakin tinggi tingkat manajemen laba menunjukkan semakin tinggi resiko imbal hasil saham dan konsekuensinya investor akan menaikkan *rate* biaya modal ekuitas. Dechow et al (dalam Utami, 2005) meneliti penyebab konsekwensi dari tindakan manipulasi laba, dimana salah satunya adalah untuk mengetahui sejauh mana dampak manipulasi laba terhadap biaya modal ekuitas. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa perusahaan yang mendapat sanksi dari SEC mempunyai biaya modal yang lebih tinggi jika dibandingkan dengan perusahaan yang tidak mendapat sanksi dari SEC. Dalam Utami (2005) menguji pengaruh manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas pada perusahaan publik sektor manufaktur dengan variabel moderat beta saham dan kapitalisasi pasar. Manajemen laba diproksi berdasarkan rasio akrual modal kerja dengan penjualan. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa

manajemen laba berpengaruh positif terhadap biaya modal ekuitas. Ini menunjukkan bahwa semakin besar manajemen laba yang dilakukan oleh manajer, maka akan meningkatkan biaya modal ekuitas.

6. Teori Keagenan

Dasar perlunya praktek pengungkapan laporan keuangan oleh manajemen kepada pemegang saham/investor dijelaskan dalam *agency theory*. *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 dalam Purwanto (2012).

Menurut Pearce dan Robinson (2008), teori keagenan adalah ketika terdapat pemisahan antara pemilik (*principal*) dengan manajer (*agen*) di suatu perusahaan maka terdapat kemungkinan bahwa keinginan pemilik diabaikan. Ketika pemilik (atau manajer) mendelegasikan otoritas pengembalian keputusan pada pihak lain, terdapat hubungan keagenan antara kedua pihak. Hubungan keagenan, seperti hubungan antara pemegang saham dengan manajer, akan efektif selama manajer mengambil keputusan investasi yang konsisten dengan kepentingan

pemegang saham. Namun, ketika kepentingan manajer berbeda dengan kepentingan pemilik, maka keputusan yang diambil oleh manajer kemungkinan besar akan mencerminkan preferensi manajer dibandingkan dengan pemilik.

Sedangkan menurut Scott (2003) teori keagenan merupakan *game theory* yang membuat suatu model kontrak antara dua pihak atau lebih dan masing-masing pihak berusaha untuk mendapatkan yang terbaik bagi kepentingannya. Teori keagenan memberikan implikasi adanya asimetri informasi antara *agent* dengan *principal*.

B. Hasil Penelitian yang Relevan

Berikut adalah beberapa penelitian yang meneliti tentang faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *cost of equity capital*. Hasil dari penelitian yang dihasilkan oleh penelitian tersebut cukuplah beragam. Penelitian tersebut adalah penelitian yang berkaitan dengan asimetri informasi, manajemen laba, dan *cost of equity capital*. Hasil penelitian tersebut terangkum dalam tabel *review* penelitian terdahulu di tabel II.1.

Tabel II.1
Review Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Wiwik Utami, 2005	Pengaruh Manajemen Laba terhadap	Independen: - Manajemen laba Kontrol:	Hasil penelitian menunjukkan bahwa manajemen laba berpengaruh positif

No	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
		Biaya Modal Ekuitas (Studi pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur)	- ukuran perusahaan Dependen: - biaya modal ekuitas	dan signifikan terhadap biaya modal ekuitas.
2.	Regina Reizky Ifonie, 2012	Pengaruh Asimetri Informasi dan Manajemen Laba terhadap <i>Cost of Equity Capital</i> pada Perusahaan Real Estate yang terdaftar di BEI	Independen: - Asimetri informasi - Manajemen laba Dependen: - biaya modal ekuitas	Hasil penelitian menunjukkan bahwa asimetri informasi dan manajemen laba menghasilkan arah positif tidak signifikan terhadap <i>cost of equity capital</i> .
3.	Ira Novianty, 2009	Pengaruh Asimetri Informasi terhadap praktik Manajemen Laba dan implikasinya terhadap Biaya Modal Ekuitas (Studi pada kelompok perusahaan manufaktur di BEI).	Independen: - Asimetri Informasi Dependen: - Manajemen Laba Moderasi: - Biaya Modal Ekuitas	Hasil penelitian menunjukkan bahwa asimetri informasi mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap praktik manajemen laba dan manajemen laba memiliki mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap biaya modal ekuitas.
4.	Agus Purwanto, 2012	Pengaruh Manajemen laba, Asimetri Information, dan Pengungkapan Sukarela	Independen: - Pengungkapan Sukarela - Asimetri Informasi - Manajemen Laba Dependen:	Hasil penelitian menunjukkan bahwa luas ungkapan sukarela tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>cost of equity capital</i> , asimetri

No	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
		terhadap Biaya Modal	- Biaya Modal Ekuitas	informasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>cost of equity capital</i> dan manajemen laba tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>cost of equity capital</i> .
5.	I G A Raka Heriyanthi, 2013	Pengaruh Pengungkapan Sukarela dan Manajemen Laba pada <i>Cost of Equity Capital</i> dengan Asimetri Informasi sebagai Variabel Intervening	<p>Independen:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Pengungkapan Sukarela - Manajemen Laba <p>Dependen:</p> <ul style="list-style-type: none"> - <i>Cost of Equity Capital</i> <p><i>Intervening:</i></p> <ul style="list-style-type: none"> - Asimetri Informasi 	<p>Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan tidak berpengaruh signifikan pada asimetri informasi. Manajemen laba berpengaruh negative dan signifikan pada asimetri informasi. Pengungkapan sukarela tidak berpengaruh signifikan pada <i>cost of equity capital</i>. Manajemen laba berpengaruh negative dan signifikan pada <i>cost of equity capital</i>. Asimetri informasi berpengaruh positif dan signifikan pada <i>cost of equity capital</i>. Pengungkapan sukarela melalui asimetri informasi tidak berpengaruh signifikan pada <i>cost</i></p>

No	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
				<i>of equity capital.</i>
6.	Andriani, 2013	Pengaruh Tingkat <i>Disclosure</i> , Manajemen Laba, Asimetri Informasi terhadap Biaya Modal (Studi Empiris pada PStudi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2009-2011)	Independen: - Tingkat <i>Disclosure</i> - Manajemen Laba - Asimetri Informasi - Manajemen Laba Dependen: - Biaya Modal Ekuitas	Hasil penelitian menunjukkan bahwa tingkat disclosure tidak berpengaruh terhadap biaya modal. Manajemen laba yang diukur dengan DA tidak berpengaruh terhadap biaya modal. Asimetri informasi yang diukur dengan <i>spread</i> , berpengaruh positif terhadap biaya modal.

C. Kerangka Teoritik

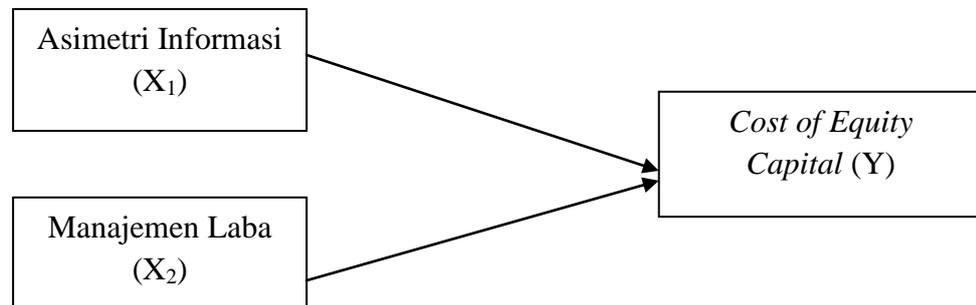
Biaya modal ekuitas (*cost of equity capital*) merupakan tingkat pengembalian yang diinginkan oleh penyedia dana, baik investor maupun kreditur. *Cost of equity capital* berkaitan dengan resiko investasi atas saham perusahaan. Dalam Utami (2005) dijelaskan bahwa *cost of equity capital* adalah *rate* yang digunakan investor untuk mendiskontokan deviden yang diharapkan diterima dimasa yang akan datang. Investor mengharapkan pengembalian atas investasi mereka berupa deviden, sedangkan kreditur mengharapkan pengembalian atas pinjaman mereka berupa bunga untuk menginvestasikan dananya kepada perusahaan, karena pihak eksternal

berasumsi pengungkapan dapat mengurangi ketidakpastian hasil yang akan diperolehnya dimasa yang akan datang.

Komalasari (2000) meneliti hubungan antara asimetri informasi dengan *cost of equity capital*, dimana asimetri informasi diukur dengan menggunakan *bid-ask spread*. Hasil menunjukkan bahwa ada hubungan positif antara asimetri informasi dengan *cost of capital*. Dari beberapa penelitian terdahulu, asimetri informasi sering diproksikan dengan *bid-ask spread*. Mardiyah (2002) menemukan ada pengaruh positif antara informasi asimetri dengan *cost of capital*. Hal ini berarti bahwa semakin kecil asimetri informasi yang terjadi diantara partisipan pasar modal maka semakin kecil kos modal sendiri yang ditanggung oleh perusahaan.

Dechow et al (dalam Utami, 2005) meneliti penyebab konsekwensi dari tindakan manipulasi laba, dimana salah satunya adalah untuk mengetahui sejauh mana dampak manipulasi laba terhadap biaya modal ekuitas. Hasil penelitian Utami (2005) menunjukkan bahwa manajemen laba berpengaruh positif terhadap biaya modal ekuitas. Ini menunjukkan bahwa semakin besar manajemen laba yang dilakukan oleh manajer, maka akan meningkatkan biaya modal ekuitas.

Berdasarkan landasan teori dan hasil penelitian sebelumnya serta permasalahan yang dikemukakan, maka sebagai acuan untuk merumuskan hipotesis, berikut disajikan kerangka pemikiran teoritis yang dituangkan dalam model penelitian seperti yang ditunjukkan pada gambar berikut:



Gambar II.1
Kerangka Pemikiran
Pengaruh Asimetri Informasi dan Manajemen Laba Terhadap *Cost of Equity Capital*

Sumber: Data penelitian diolah penulis, 2014

Berdasarkan gambar di atas nampak bahwa variabel independen dalam penelitian ini terdiri dari Asimetri Informasi (X_1), Manajemen Laba (X_2) di mana kedua variabel independen tersebut diduga berpengaruh *Cost of Equity Capital* (Y) selaku variabel dependen.

D. Perumusan Hipotesis Penelitian

Hipotesis adalah dugaan sementara dari penelitian yang akan diteliti, berdasarkan permasalahan dan konsep pemikiran yang ada, hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini mengenai hubungan antar variabel adalah sebagai berikut.

H1 : Asimetri informasi berpengaruh terhadap terhadap *cost of equity capital*.

H2 : Manajemen laba berpengaruh terhadap terhadap *cost of equity capital*.

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

A. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh asimetri informasi terhadap *cost of equity capital*.
2. Untuk mengetahui pengaruh manajemen laba terhadap *cost of equity capital*.

B. Objek dan Ruang Lingkup Penelitian

Obyek yang dilakukan pada penelitian ini adalah perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan telah mempublikasikan laporan keuangannya di BEI selama periode tahun 2010 sampai dengan 2012.

C. Metodologi Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode penelitian deskriptif yaitu suatu metode dalam meneliti status kelompok manusia, suatu objek, suatu kondisi, suatu sistem pemikiran ataupun gejala peristiwa pada masa sekarang (Nazir, 2003). Data yang dikumpulkan untuk penelitian ini adalah data sekunder dan bersifat kuantitatif. Kuantitatif adalah sekumpulan data yang dinyatakan dalam angka-angka sebagai hasil observasi atau pengumpulan. Data sekunder diperoleh dari laporan keuangan yang diterbitkan di BEI.

D. Populasi dan Sampling

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2010 sampai dengan 2012, penulis menggunakan populasi terjangkau yaitu perusahaan LQ45. Pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan dengan kriteria:

1. Perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2010 sampai dengan 2012.
2. Perusahaan mempunyai laporan tahunan yang berakhir 31 Desember.
3. Perusahaan yang mempublikasikan *annual report* secara berturut-turut tahun sampai dengan.
4. Data perusahaan yang dibutuhkan untuk penelitian ini tersedia.
5. Perusahaan yang membagikan deviden secara berturut-turut tahun sampai dengan.

E. Operasionalisasi Variabel Penelitian

Berikut ialah variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini ialah:

1. Variabel Independen

Variabel independen ialah variabel yang mempengaruhi variabel dependen. Adapun variabel independen dalam penelitian ini ialah :

a. Asimetri Informasi

1) Definisi konseptual asimetri informasi

Menurut Supriyono (2000) dalam Andriani (2013), asimetri informasi adalah situasi yang terbentuk karena prinsipal tidak memiliki informasi yang cukup mengenai kinerja agen sehingga prinsipal tidak pernah dapat menentukan kontribusi usaha-usaha agen terhadap hasil-hasil perusahaan yang sesungguhnya. Asimetri informasi merupakan suatu keadaan dimana manajer memiliki akses informasi atas prospek perusahaan yang tidak dimiliki oleh pihak luar perusahaan. *Agency theory* mengimplikasikan adanya asimetri informasi antara manajer (agen) dan pemilik (prinsipal). Kondisi ini memberikan kesempatan kepada agen menggunakan informasi yang diketahuinya untuk memanipulasi pelaporan keuangan.

2) Definisi Operasional asimetri informasi

Asimetri informasi diukur dengan menggunakan *bid-ask spread*. *Bid-ask spread* yang digunakan merupakan *spread* pasar, yaitu selisih antara harga jual tertinggi (*higest ask*) dengan harga penawaran atau beli terendah (*lowest bid*) untuk saham tertentu. Dalam menghitung besar *bid-ask spread* dalam penelitian ini menggunakan model yang dipakai Komalasari dan Baridwan (2001) dalam Regina (2012) dan Agus (2012), yaitu:

$$\text{SPREAD}_{i,t} = (\text{ask}_{i,t} - \text{bid}_{i,t}) / \{(\text{ask}_{i,t} + \text{bid}_{i,t}) / 2\} \times 100$$

Keterangan:

SPREAD = selisih antara harga jual tertinggi (*higest ask*) dengan harga penawaran atau beli terendah (*lowest bid*)

$ask_{i,t}$ = harga *ask* tertinggi saham perusahaan *i* yang terjadi pada hari *t* (pada saat publikasi *annual report*)

$bid_{i,t}$ = harga *bid* terendah saham perusahaan *i* yang terjadi pada hari *t* (pada saat publikasi *annual report*)

b. Manajemen Laba

1) Definisi konseptual manajemen laba

Manajemen laba adalah campur tangan manajemen dalam proses penyusunan laporan keuangan eksternal guna mencapai tingkat laba tertentu dengan tujuan untuk menguntungkan dirinya sendiri (atau perusahaannya sendiri).

2) Definisi operasional manajemen laba

Dalam penelitian ini, menggunakan proksi model spesifikasi akrual yaitu akrual modal kerja sebagaimana yang digunakan Utami (2005). Menurut Peasnell et al. (2000) dalam Utami (2005) penggunaan akrual modal kerja lebih tepat. Akrual diskresioner tidak diestimasi berdasarkan kesalahan residual karena teknik tersebut dianggap relative rumit, oleh karena itu digunakan proksi rasio akrual modal kerja dengan penjualan. Alasan pemakaian penjualan adalah karena manajemen laba banyak terjadi pada akun penjualan sebagaimana yang diungkapkan oleh Nelson et al. (1994) yang memodifikasi model DeAngelo (1986) menjadi rasio antara perubahan total akrual dengan penjualan. Akrual modal kerja

diperoleh dari perubahan aktiva lancar dikurangi perubahan hutang lancar dan perubahan kas dan ekuivalen kas (perubahan disini merupakan selisih dari tahun berjalan dengan tahun sebelumnya).

Berikut adalah perhitungan manajemen laba yang diproksi berdasarkan rasio akrual modal kerja dengan penjualan dalam Utami (2005):

$$\text{Manajemen laba (ML)} = \frac{\text{Akrual Modal kerja (t)}}{\text{Penjualan Periode (t)}}$$

$$\text{Akrual Modal kerja} = \Delta\text{AL} - \Delta\text{HL} - \Delta\text{Kas}$$

Keterangan :

ΔAL = Perubahan aktiva lancar pada periode t

ΔHL = Perubahan hutang lancar pada periode t

ΔKas = Perubahan kas dan ekuivalen kas pada periode t

2. Variabel Dependen

Variabel dependen yaitu variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen. Variabel dependen dalam penelitian ini ialah *cost of equity capital*.

1) Definisi konseptual *cost of equity capital*.

Menurut Utami (2005) *cost of equity capital* adalah tingkat imbal hasil saham yang dipersyaratkan yaitu tingkat pengembalian yang diinginkan oleh investor untuk mau menanamkan uangnya di perusahaan.

2) Definisi operasional *cost of equity capital*

Dalam penelitian ini menggunakan Gordon Model. Dividen yang disini adalah dividen per *share* dan harga saham yang digunakan adalah harga saham penutupan, sedangkan untuk tingkat pertumbuhan di dapat dari 1 dikurangi *dividend payout ratio* (DPR) kemudian dikalikan dengan *return on equity* (ROE). Rumus untuk menghitung *cost of equity capital* dengan menggunakan *constant growth valuation model* (Gitman, 2006) yaitu:

$$K_e = \frac{D_1}{P_o} + g$$

Keterangan:

K_e = tingkat pengembalian yang diharapkan

D_1 = deviden per lembar saham

P_o = harga saham penutupan

G = tingkat pertumbuhan deviden

F. Teknik Analisis Data

1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif dimaksudkan untuk memberikan penjelasan yang memudahkan peneliti dalam menginterpretasikan hasil analisis data dan pembahasannya. Statistik deskriptif menjelaskan data demografi responden dan statistik deskriptif variabel utama yang diteliti. Deskripsi variabel penelitian berdasarkan data yang dikumpulkan dalam penelitian ini.

2. Pengujian asumsi klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan menguji apakah dalam model penelitian variabel terdistribusi secara normal normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah model regresi yang memiliki distribusi nilai residual normal atau mendekati normal. Uji normalitas data dalam penelitian ini menggunakan pengujian *One-Sample Kolmogorov Smirnov test*. Kriteria yang digunakan adalah dengan membandingkan *probability value* yang diperoleh dengan pedoman pengambilan keputusan sebagai berikut ini:

- 1) Jika *probability value* > 0.05 maka data terdistribusi normal.
- 2) Jika *probability value* < 0.05 maka data tidak terdistribusi normal.

b. Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antar variabel independen (Ghozali,2011). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas dalam model regresi dengan melihat nilai *tolerance* dan lawannya nilai *variance inflation factor* (VIF). Suatu model regresi yang terdapat multikolinearitas apabila nilai *tolerance* $< 0,10$ atau sama dengan nilai $VIF > 10$.

c. Uji Heteroskedastisitas

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 yang lain tetap, maka disebut Heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi Heteroskedastisitas (Ghozali, 2011). Dalam penelitian ini heteroskedastisitas dapat diketahui dengan uji statistik *Glejser*. Uji statistik Glejser dilakukan dengan mengabsolutkan nilai residual hasil regresi, setelah itu dilakukan regresi ulang dengan nilai absolut residual sebagai variabel dependen dan hasilnya dapat dilihat melalui tabel *Coefficients*. Jika hasil signifikansi berada diatas 5% maka

dapat disimpulkan bahwa varabel-variabel tersebut sudah terbebas dari masalah heteroskedastisitas.

d. Uji Autokolerasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier terdapat korelasi antar residual pada periode t dengan residual periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya (Ghozali, 2011).

Pengambilan keputusan ada atau tidaknya autokorelasi menurut Ghozali (2011) yaitu:

$0 < \text{nilai DW} < d_l$	= ada autokorelasi positif
$d_l \leq \text{nilai DW} \leq d_u$	= tidak ada autokorelasi positif
$d_u < \text{nilai DW} < 4-d_u$	= tidak ada autokorelasi
$4-d_u \leq d \leq 4-d_l$	= tidak ada korelasi negatif
$4-d_l < \text{nilai DW} < 4$	= ada korelasi negatif

3. Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi berganda digunakan untuk mengetahui signifikan tidaknya pengaruh variabel asimetri informasi dan manajemen laba terhadap variabel terikatnya yaitu *cost of equity capital*.

Bentuk persamaan regresi berganda yang dapat digunakan untuk penelitian ini adalah:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + e$$

Keterangan:

Y = *cost of equity capital*

X1 = asimetri informasi

X2 = manajemen laba

$\beta_1, \beta_2,$ = koefisien regresi

α = konstanta

e = standar eror

4. Uji Koefisien Determinasi (R²)

Koefisiensi determinasi (R²) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel dependen. Nilai R² yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen terbatas. Sebaliknya nilai R² besar hampir menghampiri 1 menandakan variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan variabel dependen (Ghozali:2011).

5. Uji Hipotesis

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah ada pengaruh yang signifikan antara asimetri informasi dan manajemen laba terhadap *cost of*

equity capital. Untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini, digunakan metode uji signifikansi simultan (Uji Statistik F) dan uji signifikan parameter individual (Uji statistik t) (Ghozali:2011).

a. Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Pengujian ini untuk mengetahui apakah variabel independen secara serenta berpengaruh terhadap variabel dependen. Apabila tingkat probabilitasnya lebih kecil dari 0,05 maka dapat dikatakan bahwa semua variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel terikat.

Adapun prosedur pengujiannya adalah setelah melakukan perhitungan terhadap F hitung kemudian membandingkan nilai F hitung dengan F tabel. Kriteria pengambilan keputusan adalah sebagai berikut :

- 1) Apabila $F_{hitung} > F_{tabel}$ dan tingkat signifikansi (α) $< 0,05$ maka H_0 yang menyatakan bahwa semua variabel independen tidak berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen, ditolak. Ini berarti secara simultan semua variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
- 2) Apabila $F_{hitung} < F_{tabel}$ dan tingkat signifikansi (α) $> 0,05$, maka H_0 diterima, yang berarti secara simultan semua variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

b. Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji statistik t)

Uji t adalah pengujian secara statistik untuk mengetahui apakah variabel independen secara individual mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen. Jika tingkat probabilitasnya lebih kecil dari 0,05 maka dapat dikatakan variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen (Ghozali:2011).

Adapun prosedur pengujiannya adalah setelah melakukan perhitungan terhadap t hitung, kemudian membandingkan nilai t hitung dengan t tabel.

Kriteria pengambilan keputusan adalah sebagai berikut :

- 1) Apabila $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$ dan tingkat signifikansi (α) $< 0,05$ maka H_0 yang menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen ditolak. Ini berarti secara parsial variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
- 2) Apabila $t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$ dan tingkat signifikansi (α) $> 0,05$, maka H_0 diterima, yang berarti secara parsial variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Data

Dalam penelitian ini, objek penelitian yang digunakan adalah perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2010-2012. Penelitian ini memiliki dua variabel independen dan satu variabel dependen. Variabel independen tersebut adalah Asimetri Informasi dan Manajemen Laba, sedangkan variabel dependennya adalah *Cost of Equity Capital*. Teknik pengambilan sampel secara *purposive sampling method*. Dalam penelitian ini, objek yang digunakan peneliti adalah perusahaan LQ 45 yang *go public*, sehingga data yang digunakan adalah data kuantitatif berupa data sekunder dari *annual report*, laporan keuangan dan ICMD perusahaan LQ 45 yang terdaftar di BEI melalui situs resmi BEI yaitu www.idx.co.id.

Kriteria yang digunakan penulis dalam pelaksanaan penelitian ini diantaranya, Perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI selama periode 2010 sampai dengan 2012, Perusahaan LQ45 yang mempunyai yang mempublikasikan laporan keuangan, *annual report* dan membagikan deviden secara berturut-turut tahun 2010-2012. Berdasarkan kriteria tersebut, jumlah sampel yang memenuhi kriteria yang telah ditentukan sebanyak 42 sampel untuk tiga tahun pengamatan. Namun, peneliti tidak mencantumkan PT Unilever Indonesia Tbk tahun 2010 menjadi sampel karena PT Unilever

Indonesia Tbk merupakan data yang terkena *outlier* dan harus dibuang. Jumlah sampel keseluruhan yang digunakan menjadi 41 sampel.

Berdasarkan kriteria yang telah disusun, proses seleksi sampel dapat dilihat pada tabel IV.1 sebagai berikut :

Tabel IV.1
Proses Seleksi Sampel Data Perusahaan

Kriteria	Jumlah
Perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI selama periode 2010 sampai dengan 2012	45
Perusahaan yang tidak terdaftar di LQ45 secara konsisten periode 2010 sampai dengan 2012	(20)
Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan, annual report dan membagikan deviden secara berturut-turut tahun 2010 sampai dengan 2012	(9)
Sampel penelitian tahun 2010 sampai dengan 2012	14
Jumlah observasi selama tahun pengamatan (3 x 14)	42
Sampel perusahaan yang memiliki data <i>outlier</i>	(1)
Jumlah Sampel yang dipakai	41

Sumber: Data sekunder diolah, 2014

B. Pengujian Hipotesis

1. Statistik Deskriptif

Berdasarkan hasil analisis deskripsi statistik, maka pada Tabel IV.2 berikut ini akan ditampilkan karakteristik sampel yang digunakan di dalam penelitian ini meliputi jumlah sampel (N), rata-rata sampel (*mean*), nilai maksimum, nilai minimum dan standar deviasi untuk masing-masing

variabel. Pada Tabel IV.2 di bawah menunjukkan bahwa jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 42 sampel data.

Tabel IV.2
Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Cost Of Equity Capital	42	-.06	.80	.2032	.15123
Asimetri Informasi	42	2.17	38.10	11.3735	6.34731
Manajemen Laba	42	-.49	.57	.0576	.19762
Valid N (listwise)	42				

Sumber : data diolah oleh penulis, 2014

a) Statistik Deskriptif Variabel *Cost of Equity Capital*

Berdasarkan data yang terdapat pada table IV.2, diketahui bahwa variabel *cost of equity capital* memiliki nilai rata-rata sebesar 0,2032. Hal ini menunjukkan pada perusahaan LQ 45 memiliki rata-rata *cost of equity capital* sebesar 0,2032 yang berarti perusahaan LQ 45 yang menjadi sampel penelitian rata-rata memberikan dividen setiap tahun. Nilai standar deviasi variabel *cost of equity capital* sebesar 0,15123 yang menunjukkan variasi data perusahaan LQ 45 yang dilihat dari *cost of equity capital*. Nilai minimum -0,06 yang dimiliki oleh PT Unilever Indonesia Tbk yang merupakan perusahaan bergerak dibidang *Fast Moving Consumer Goods (FMCG)* pada tahun 2011. Hal ini memiliki arti bahwa PT Unilever Indonesia Tbk pada tahun 2011 memiliki nilai *cost of equity capital* negative karena tingkat pertumbuhan devidennya menurun. Nilai maksimum sebesar 0,80 yang dimiliki oleh PT

Unilever Indonesia Tbk pada tahun 2010. Hal ini memiliki arti PT Unilever Indonesia Tbk pada tahun 2010 memiliki nilai *cost of equity capital* yang besar dilihat dari sumber pembiayaan pendanaannya.

b) Statistik Deskriptif Variabel Asimetri Informasi

Berdasarkan data yang terdapat pada tabel IV.2, maka diketahui bahwa variabel asimetri informasi memiliki nilai rata-rata sebesar 11.3735. Hal ini berarti pada perusahaan LQ 45 memiliki rata-rata sebesar 11.3735 yang menunjukkan terjadi asimetri informasi. Nilai standar deviasi sebesar 6.34731 yang menunjukkan variasi data perusahaan LQ 45 yang dilihat dari asimetri informasi. Nilai minimum sebesar 2.17 dimiliki oleh Aneka Tambang (Persero) Tbk yang merupakan perusahaan dalam bidang pertambangan berbagai jenis bahan galian, serta menjalankan usaha di bidang industri, perdagangan, pengangkutan dan jasa yang berkaitan dengan pertambangan berbagai jenis bahan galian tersebut pada tahun 2012. Hal ini memiliki arti oleh Aneka Tambang (Persero) Tbk pada tahun 2012 mempunyai tingkat ketimpangan informasi yang kecil. Nilai maksimum sebesar 38.10 yang dimiliki oleh PT Lippo Karawaci Tbk yang merupakan perusahaan yang bergerak di bidang properti pada tahun 2010. Hal ini memiliki arti bahwa PT Lippo Karawaci Tbk pada tahun 2011 mempunyai tingkat ketimpangan informasi yang besar.

c) Statistik Deskriptif Variabel Manajemen Laba

Berdasarkan data yang terdapat pada tabel IV.2, maka diketahui bahwa variabel Manajemen Laba memiliki nilai rata-rata sebesar 0.0576. Hal itu

menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan LQ45 yang dijadikan sampel penelitian melakukan manajemen laba pada akrual modal kerja dan penjualan. Nilai standar deviasi sebesar 0.19762 yang menunjukkan variasi data perusahaan LQ45 yang dilihat dari Manajemen Laba. Nilai minimum sebesar -0.49 dimiliki oleh PT Lippo Karawaci Tbk yang merupakan perusahaan dalam bidang properti pada tahun 2011. Hal ini memiliki arti PT Lippo Karawaci Tbk pada tahun 2011 melakukan strategi peningkatan laba namun dalam jumlah yang kecil. Nilai maksimum sebesar 0.57 yang dimiliki oleh PT Lippo Karawaci Tbk yang merupakan perusahaan yang bergerak di bidang properti pada tahun 2012. Hal ini memiliki arti bahwa PT Lippo Karawaci Tbk pada tahun 2012 melakukan strategi peningkatan laba terbesar.

2. Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Sebelum melakukan analisis pengujian regresi terhadap model yang digunakan dalam penelitian ini uji normalitas data diperlukan untuk mengetahui pola distribusi dari data yang digunakan. Dengan mengetahui pola distribusi data yang digunakan dalam penelitian, maka peneliti dapat menentukan uji statistik yang tepat dalam rangka melakukan pengujian hipotesis penelitian. Uji normalitas bertujuan menguji apakah dalam model penelitian variabel terdistribusi secara normal normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah model regresi yang memiliki distribusi nilai residual normal atau mendekati normal. Pada penelitian ini terdapat data *outlier* yang

menyebabkan hasil tidak terdistribusi normal sehingga data tersebut perlu dihapuskan karena yang menjadi pemicu salah satu tidak normalitas. Data yang terkena *outlier* dan harus dihilangkan, yaitu data dengan nomor urut 12 untuk PT Unilever Indonesia Tbk yaitu merupakan perusahaan bergerak dibidang *Fast Moving Consumer Goods* (FMCG) pada tahun 2010. Hal ini dikarenakan data tersebut memiliki data yang ekstrim pada variabel *cost of equity capital* dibandingkan data yang lain. Setelah penghapusan data *outlier* uji normalitas dalam penelitian ini menggunakan pengujian *One-Sample Kolmogorov Smirnov* test dan hasilnya menunjukkan bahwa data telah terdistribusi normal.

Kriteria yang digunakan adalah dengan membandingkan *probability value* yang diperoleh dengan pedoman pengambilan keputusan sebagai berikut ini:

- a) Jika *probability value* > 0.05 maka data terdistribusi normal.
- b) Jika *probability value* < 0.05 maka data tidak terdistribusi normal.

Berikut adalah hasil pengujian normalitas dengan uji Kolmogorov-Smirnov.

Tabel IV.3
Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		41
Normal Parameters(a,b)	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.09879942
Most Extreme Differences	Absolute	.181
	Positive	.181
	Negative	-.087
Kolmogorov-Smirnov Z		1.157
Asymp. Sig. (2-tailed)		.138

a Test distribution is Normal.

b Calculated from data.

Sumber : data diolah oleh penulis, 2014

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat bahwa nilai signifikansi sebesar 0,138. Nilai tersebut lebih besar dari level signifikansi 0,005 sehingga dapat dikatakan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini telah terdistribusi normal.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolonieritas digunakan untuk mengetahui atau tidak penyimpangan asumsi klasik multikolinearitas, yaitu hubungan linear antara variabel independen dalam model regresi. Apabila sebagian atau seluruh variabel bebas berkorelasi kuat berarti terjadi multikolinearitas. Pedoman suatu model regresi bebas multikolinearitas adalah:

1. Mempunyai nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) <10
2. Mempunyai nilai *tolerance* > 0.10

Tabel IV.4
Uji Multikolinearitas

Coefficients(a)

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Asimetri Informasi	.965	1.036
	Manajemen Laba	.965	1.036

a Dependent Variable: Cost Of Equity Capital

Sumber : data diolah oleh penulis, 2014

Berdasarkan tabel IV.4, dapat dilihat bahwa nilai toleransi asimetri informasi adalah 0,965 dan manajemen laba adalah 0,965. Nilai toleransi kedua variabel tersebut lebih besar dari 0,10. Nilai VIF asimetri informasi sebesar 1,036 dan manajemen laba sebesar 1,036 dan nilai keduanya lebih kecil dari 10. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolonieritas antar variabel independen dalam model regresi.

c. Uji Autokorelasi

Pengujian selanjutnya terhadap data yaitu uji autokorelasi. Pengujian ini bertujuan untuk menguji tingkat kolerasi dari masing-masing variabel dan bertujuan juga untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier terdapat korelasi antar residual pada periode t dengan residual periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya (Ghozali, 2011). Berikut ini merupakan hasil uji autokorelasi yang dilakukan terhadap data yang akan dijadikan sampel penelitian ini.

Tabel IV.5
Uji Autokorelasi
Model Summary^(b)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.569(a)	.324	.288	.10137	1.700

a Predictors: (Constant), Manajemen Laba, Asimetri Informasi

b Dependent Variable: Cost Of Equity Capital

Sumber : data diolah oleh penulis, 2014

Setelah didapatkan nilai Durbin Waston (DW) dari hasil uji, maka nilai tersebut dibandingkan dengan nilai tabel DW dengan signifikansi 5%, variabel independen (k) sebanyak 2, dan jumlah sampel (N) sebanyak 41. Dari tabel didapat nilai d_u (batas atas) sebesar 1,6031. Kemudian nilai DW dibandingkan dengan nilai d_u dan nilai $4-d_u$, lalu didapatkan hasil berupa $1,6031 < 1,700 < 2,3969$. Dikarenakan nilai DW berada diantara nilai d_u dan $4-d_u$, berarti tidak ada autokorelasi.

Oleh karena itu, peneliti dapat menarik kesimpulan bahwa model regresi yang digunakan tidak terjadi autokorelasi atau antara pengamatan yang satu dengan pengamatan yang lain tidak terjadi korelasi residual. Dengan kata lain, gangguan pada periode sebelumnya tidak mengganggu periode penelitian ini.

d. Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas dilakukan untuk menguji model regresi persamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka pengamatan tersebut disebut homoskedastisitas dan jika terdapat perbedaan dalam pengamatan disebut heterokedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heterokedastisitas. Terdapat beberapa cara untuk mendeteksi adanya heterokedastisitas, dalam penelitian ini

menggunakan uji *glejser*. Uji *glejser* dilakukan untuk meregresikan nilai *absolute residual* terhadap variabel independen dengan ketentuan nilai signifikansi $> 0,05$. Berikut ini merupakan hasil uji *glejser* yang dilakukan terhadap data yang akan dijadikan sampel penelitian ini.

Tabel IV.6

Uji Glejser

Coefficients^(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.038	.018		2.075	.045
	Asimetri Informasi	.003	.001	.290	1.964	.057
	Manajemen Laba	.092	.046	.295	1.998	.053

a Dependent Variable: Abs_res

Sumber : diolah oleh penulis, 2014

Berdasarkan tabel IV.6 diatas hasil pengujian dengan jelas menunjukkan bahwa nilai sig dari asimetri informasi 0,057 dan manajemen laba 0,053, hasil dari kedua nilai tersebut di atas tingkat kepercayaan 5%. Jadi dapat disimpulkan model regresi terbebas dari adanya heteroskedastisitas.

3. Analisis Regresi Linear Berganda

Dari pengujian asumsi klasik diketahui bahwa semua asumsi yang mendasari analisa regresi linier berganda antara variabel bebas (asimetri informasi dan manajemen laba) terhadap variabel terikat (*cost of equity capital*) terpenuhi, maka

selanjutnya dapat dilakukan pengujian hipotesis dengan menggunakan analisa regresi linear berganda. Dalam penelitian ini dilakukan analisis regresi linear berganda untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh antar variabel independen terhadap variabel dependen. Berdasarkan hasil analisis regresi diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel IV.7
Hasil Uji Regresi Berganda

Coefficients^(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.194	.033		5.952	.000
	Asimetri Informasi	-.002	.003	-.120	-.882	.383
	Manajemen Laba	.348	.082	.579	4.264	.000

a. Dependent Variable: Cost Of Equity Capital

Sumber : Diolah oleh penulis, 2014

Dari nilai koefisien regresi pada tabel IV.7, didapatkan model persamaan regresi berganda untuk memperkirakan perubahan variabel terikat (Y) atas perubahan variabel bebas (X) sebagai berikut:

$$\text{COEC} = 0,194 - 0,002 \text{ AI} + 0,348 \text{ ML} + e$$

Keterangan :

COEC : *Cost of Equity Capital*

AI : Asimetri Informasi

ML : Manajemen Laba

Dari persamaan diatas dapat dijelaskan sebagai berikut :

- a. Konstanta sebesar 0,194 dapat diartikan jika keseluruhan variabel independen (asimetri informasi dan manajemen laba) dalam model regresi bernilai 0 (konstan), maka *cost of equity capital* akan mengalami kenaikan sebesar 0,194 atau sebesar 19,4 %.
- b. Koefisien regresi variabel manajemen laba sebesar 0,348, dapat diartikan bahwa jika variabel-variabel independen lain bernilai tetap dan manajemen laba mengalami kenaikan sebesar 1%, maka *cost of equity capital* akan mengalami kenaikan sebesar 34,8%.

4. Pengujian Hipotesis

a. Uji Parsial (t)

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui hubungan signifikansi dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Uji t dilakukan untuk memeriksa lebih lanjut manakah diantara kedua variabel independen yang berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu *cost of equity capital*. Berikut ini adalah hasil uji t yang dilakukan dengan program SPSS.

Tabel IV.8

Hasil Uji t

Coefficients^(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.194	.033		5.952	.000
	Asimetri Informasi	-.002	.003	-.120	-.882	.383
	Manajemen Laba	.348	.082	.579	4.264	.000

a Dependent Variable: Cost Of Equity Capital

Sumber : Diolah oleh penulis, 2014

Berdasarkan tabel diatas dapat dijelaskan sebagai berikut :

1) Pengaruh Asimetri Informasi

Berdasarkan pengujian secara parsial pengaruh asimetri informasi terhadap *cost of equity capital* diperoleh t_{hitung} sebesar $0,882 < t_{tabel} 2,02269$ dengan tingkat signifikansi $0.383 > 0,05$. Dilihat dari tingkat signifikansi menunjukkan bahwa asimetri informasi tidak berpengaruh terhadap *cost of equity capital*. Maka hipotesis H_1 yang menyatakan bahwa asimetri informasi berpengaruh terhadap *cost of equity capital* ditolak.

2) Pengaruh Manajemen Laba

Berdasarkan pengujian secara parsial pengaruh manajemen laba terhadap *cost of equity capital* diperoleh t_{hitung} sebesar $4,264 > t_{tabel} 2,02269$ dengan tingkat signifikansi $0.000 < 0,05$. Dilihat dari tingkat signifikansi menunjukkan bahwa manajemen laba berpengaruh terhadap *cost of equity capital*. Maka hipotesis H_2 yang menyatakan bahwa manajemen laba berpengaruh terhadap *cost of equity capital* diterima.

b. Uji Simultan (Uji F)

Uji simultan (uji F) digunakan untuk menunjukkan semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model regresi mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Berikut ini adalah hasil uji F yang dilakukan dengan program SPSS.

Tabel IV.9
Hasil Pengujian Hipotesis secara Simultan (Uji F)

ANOVA^(b)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.187	2	.093	9.094	.001 ^(a)
	Residual	.390	38	.010		
	Total	.577	40			

a Predictors: (Constant), Manajemen Laba, Asimetri Informasi

b Dependent Variable: Cost Of Equity Capital

Sumber : Diolah oleh penulis, 2014

Hasil pada tabel IV.9 menunjukkan bahwa $F_{hitung} > F_{tabel}$ yaitu $9,094 > 3,24$ dan taraf signifikansi lebih kecil dari 0,05 yaitu 0,001. Dilihat dari hasil tersebut dapat diartikan model regresi linear berganda dapat digunakan untuk penelitian memprediksi *cost of equity capital* atau dikatakan bahwa terdapat pengaruh secara bersama-sama antara variabel independen yaitu asimetri informasi dan manajemen laba terhadap *cost of equity capital* sebagai variabel dependen.

c. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur kemampuan variabel independen dalam menerangkan variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang cukup besar berarti menunjukkan kemampuan variabel-variabel independen dapat dikatakan cukup dalam menjelaskan variasi variabel dependen.

Tabel IV.10
Hasil Uji Koefisien Determinasi
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.569 ^(a)	.324	.288	.10137

a Predictors: (Constant), Manajemen Laba, Asimetri Informasi

Sumber : Diolah oleh penulis, 2014

Berdasarkan tabel IV.10 dapat dilihat besar nilai adjusted R² adalah 0,288 yang berarti variabilitas variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen sebesar 28,8%. Hal ini berarti 28,8% *cost of equity capital* dipengaruhi variabel asimetri informasi dan manajemen laba. Sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Standar Error of the Estimate (SEE) menunjukkan nilai 0,10137 hal ini menunjukkan nilai yang kecil sehingga dapat disimpulkan model regresi layak digunakan untuk memprediksi variabel dependen. Semakin kecil nilai SEE akan membuat model regresi semakin tepat dalam memprediksi variabel dependen.

C. Pembahasan

1. Pengaruh asimetri informasi terhadap *cost of equity capital*

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis secara parsial t_{hitung} asimetri informasi sebesar $0,882 < t_{tabel} 2,02269$ dengan tingkat signifikansi $0,383 > 0,05$. Hasil penelitian ini menunjukkan asimetri informasi tidak berpengaruh terhadap *cost of equity capital*. Asimetri informasi yang diukur menggunakan *bid-ask spread* tidak

berpengaruh secara signifikan terhadap *cost of equity capital* karena besarnya asimetri informasi tidak dapat menjelaskan secara langsung pengaruhnya terhadap *cost of equity capital*. Jika dihubungkan dengan teori agensi dan teori *bid ask spread*, maka dapat dikatakan bahwa ketika timbul asimetri informasi, keputusan pengungkapan yang dibuat oleh manajer dapat mempengaruhi harga saham sebab asimetri informasi antara investor yang lebih terinformasi dan investor yang kurang terinformasi menimbulkan biaya transaksi dan mengurangi likuiditas yang diharapkan dalam pasar untuk saham perusahaan. Hasil penelitian ini menjadi tidak signifikan karena investor menilai pada saat ini, emiten atau perusahaan yang mengeluarkan saham baru adalah untuk menutupi hutang operasional maupun investasinya. Sehingga emiten yang mengeluarkan saham kurang diminati oleh para investor. Hasil penelitian ini menolak hipotesis pertama bahwa asimetri informasi berpengaruh terhadap *cost of equity capital* pada perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2010 sampai dengan 2012.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian terdahulu Regina (2012) yang menyatakan bahwa asimetri informasi tidak berpengaruh dengan *cost of equity capital*. Semakin tinggi luas pengungkapan sukarela suatu perusahaan, maka akan mempertinggi nilai perusahaan yang ditunjukkan dengan peningkatan permintaan sekuritas dan peningkatan harga saham yang dimiliki oleh suatu perusahaan yang pada akhirnya berdampak pada pengurangan biaya modal perusahaan.

Namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dibuat oleh Purwanto (2012) yang menyatakan bahwa asimetri informasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cost of equity capital*. Hal ini berarti bahwa semakin kecil

asimetri informasi yang terjadi diantara partisipan pasar modal maka akan semakin kecil kos modal sendiri (*cost of equity capital*) yang ditanggung oleh perusahaan, dengan kata lain terdapat hubungan positif antara asimetri informasi dengan *cost of equity capital*.

2. Pengaruh manajemen laba terhadap *cost of equity capital*

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis secara parsial diperoleh t_{hitung} sebesar $4,264 > t_{tabel} 2,02269$ dengan tingkat signifikansi $0.000 < 0,05$. Hasil penelitian ini menunjukkan manajemen laba berpengaruh terhadap *cost of equity capital*. Artinya bahwa semakin tinggi tingkat akrual, maka semakin tinggi biaya modal ekuitas. Jika investor menyadari bahwa praktik manajemen laba banyak dilakukan oleh emiten, maka ia akan melakukan antisipasi risiko dengan cara menaikkan tingkat imbal hasil saham yang dipersyaratkan. Manajemen laba menyebabkan banyak informasi yang harus diungkap oleh perusahaan, sehingga berkonsekuensi 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. Hasil penelitian ini menerima hipotesis kedua bahwa manajemen laba berpengaruh terhadap *cost of equity capital* pada perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2010 sampai dengan 2012. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Utami (2005) yang menyatakan bahwa manajemen laba berpengaruh positif signifikan terhadap biaya modal ekuitas. Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian dari Purwanto (2012) dan Ifonie (2012) yang menyatakan

bahwa manajemen laba tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap biaya modal ekuitas.

Penelitian Dechow et al. (1996) dalam Utami (2005) mengkaji tentang dampak dari tindakan manipulasi laba terhadap biaya modal. Ia menyimpulkan bahwa biaya modal perusahaan yang terkena sanksi SEC (*Securities Exchange Commission*) karena diduga melakukan manajemen laba lebih tinggi secara signifikan dibandingkan dengan sampel kontrol.

Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian Ira (2009), Manajemen laba secara signifikan berpengaruh positif terhadap biaya modal ekuitas. Bukti empirik ini memberikan petunjuk bahwa semakin tinggi rasio akrual modal kerja dengan penjualan yang terdapat dalam laporan keuangan emiten maka investor akan merespon keadaan ini dengan cara menaikkan biaya modal ekuitas.

Teori keagenan menyatakan bahwa praktik manajemen laba dipengaruhi oleh konflik kepentingan manajemen (*Agent*) dan pemilik (*principal*) yang timbul ketika setiap pihak berusaha untuk mencapai dan mempertahankan tingkat kemakmuran yang dikehendakinya. Stolowy dan Breton (dalam Utami, 2005) menjelaskan bahwa manipulasi akun dilakukan semata-mata didasarkan pada keinginan manajemen untuk mempengaruhi persepsi investor atas resiko perusahaan. Resiko tersebut dapat dibagi kedalam dua komponen, yaitu : (1) Resiko yang dihubungkan dengan variasi imbal hasil yang diukur dengan laba per lembar saham (*earning per share*); dan (2) Resiko yang dihubungkan dengan struktur keuangan perusahaan yang diukur dengan *debt equity ratio*. Dengan demikian tujuan manajemen laba itu sendiri adalah untuk memperbaiki ukuran kedua resiko tersebut. Semakin tinggi tingkat manajemen laba menunjukkan

semakin tinggi resiko imbal hasil saham dan konsekuensinya investor akan menaikkan *rate* biaya modal ekuitas.

3. Pengaruh asimetri informasi dan manajemen laba terhadap *cost of equity capital*

Berdasarkan uji stimultan (uji F), variable-variabel independen (asimetri informasi dan manajemen laba) secara bersama-sama atau simultan berpengaruh signifikan terhadap *cost of equity capital*. Jika dilihat dari adjusted R square-nya, kedua variabel tersebut dapat menjelaskan sebesar 0.288 atau 28,8%. Dengan melihat nilai tersebut, maka dapat disimpulkan asimetri informasi dan manajemen laba mampu menjelaskan atau mempengaruhi *cost of equity capital* sebesar 28,8%. Sedangkan sisanya sebesar 71,2% dipengaruhi oleh variabel lain di luar penelitian.

Pernyataan ini diperkuat dengan nilai F_{hitung} sebesar 9,094 yang lebih besar daripada F_{tabel} sebesar 3,24 dengan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 yaitu 0,001. Hasil tersebut menyatakan bahwa asimetri informasi manajemen laba mampu menjelaskan atau mempengaruhi secara bersama-sama atau simultan terhadap *cost of equity capital*. Menurut Utami (2005) *cost of equity capital* adalah tingkat imbal hasil saham yang dipersyaratkan yaitu tingkat pengembalian yang diinginkan oleh investor untuk mau menanamkan uangnya di perusahaan. Tingkat imbal hasil yang diinginkan investor dipengaruhi oleh beberapa hal diantaranya adalah asimetri informasi dan manajemen laba yang diterapkan perusahaan. Asimetri informasi timbul ketika manajer lebih mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan di mas depan dibandingkan stakeholder lainnya.

Ketika timbul asimetri informasi, keputusan pengungkapan yang dibuat oleh manajer mempengaruhi harga saham karena asimetri informasi antara investor yang lebih terinformasi dengan investor yang kurang terinformasi menimbulkan biaya transaksi dan mengurangi likuiditas yang diharapkan dalam pasar untuk saham-saham perusahaan. Menurut Diamond dan Verrecchia (1991) dalam Datu, menguraikan bahwa jika harga sekuritas pada tanggal t lebih tinggi (*cost of equity capital* nya lebih rendah) karena adanya pengungkapan informasi private maka pasar akan menjadi likuid pada tanggal $t+1$. Hal ini menyebabkan pedagang besar mengambil posisi yang lebih besar pada tanggal t dengan harga tertentu. Peningkatan menyebabkan harga saham meningkat pada tanggal t , sehingga *cost of capital* nya menurun.

Manajemen laba menyebabkan informasi yang harus diungkap oleh perusahaan, sehingga berkonsekuensi terhadap meningkatnya biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk menyediakan informasi bagi publik. Artinya semakin tinggi tingkat manajemen laba menunjukkan semakin tinggi tingkat imbal hasil saham dan konsekuensinya investor akan menaikkan tingkat biaya modal ekuitas.

Mengingat keterbatasan waktu, pengetahuan dan kemampuan penulis, serta untuk menghindari kompleksitas permasalahan yang akan diteliti, maka penelitian dibatasi sebagai berikut:

1. Penelitian ini hanya melihat pengaruh asimetri informasi dan manajemen laba terhadap *cost of equity capital*.

2. Perusahaan yang dipilih sebagai sampel adalah perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia dengan periode penelitian tahun 2010 sampai dengan 2012.

BAB V

KESIMPULAN, IMPLIKASI, DAN SARAN

A. Kesimpulan

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh asimetri informasi dan manajemen laba terhadap *cost of equity capital* pada perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010 sampai dengan 2012. Berdasarkan hasil penelitian dan analisis pembahasan yang telah dilakukan pada bab sebelumnya, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Asimetri informasi tidak berpengaruh terhadap *cost of equity capital*. Hal ini dapat dilihat dari t_{hitung} sebesar $0,882 < t_{tabel} 2,02269$ dengan tingkat signifikansi $0.383 > 0,05$. Hasil ini menunjukkan bahwa besarnya asimetri informasi yang di ukur dengan *bid ask spread*, tidak dapat menjelaskan secara langsung pengaruhnya terhadap *cost of equity capital*. Oleh karena itu, ketika timbul asimetri informasi, keputusan yang dibuat oleh manajer dapat mempengaruhi harga saham.
2. Manajemen laba berpengaruh terhadap *cost of equity capital*. Hal ini dapat dilihat t_{hitung} sebesar $4,264 > t_{tabel} 2,02269$ dengan tingkat signifikansi $0.000 < 0,05$. Artinya bahwa semakin tinggi tingkat akrual, maka semakin tinggi biaya modal ekuitas begitu juga sebaliknya. Jika investor menyadari bahwa praktik manajemen laba banyak dilakukan oleh emiten, maka ia akan melakukan antisipasi risiko dengan cara menaikkan tingkat imbal hasil saham yang dipersyaratkan.

B. Implikasi

1. Asimetri informasi tidak berpengaruh terhadap *cost of equity capital*. Hal ini menjadi informasi kepada perusahaan bahwa investor tidak menjadikan asimetri informasi sebagai faktor utama yang mempengaruhi *cost of equity capital*. Implikasinya adalah keputusan pengungkapan yang dibuat oleh manajer dapat mempengaruhi harga saham sebab asimetri informasi antara investor yang lebih terinformasi dan investor yang kurang terinformasi menimbulkan biaya transaksi dan mengurangi likuiditas yang diharapkan dalam pasar untuk saham-saham perusahaan. Investor dapat menilai pada saat ini, emiten atau perusahaan yang mengeluarkan saham baru adalah untuk menutupi hutang operasional maupun investasinya. Sehingga emiten yang mengeluarkan saham kurang diminati oleh para investor.
2. Manajemen laba berpengaruh terhadap *cost of equity capital*. Artinya bila perusahaan menerapkan manajemen laba maka akan mempengaruhi *cost of equity capital*. Implikasinya adalah besaran rasio akrual modal kerja dengan penjualan dapat digunakan oleh investor untuk mendeteksi kemungkinan adanya praktik manajemen laba yang dilakukan oleh emiten, dengan demikian investor dapat melakukan antisipasi dengan baik sebelum berinvestasi pada perusahaan.

C. Saran

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, maka penulis mengajukan beberapa saran sebagai berikut:

1. Penelitian ini hanya menggunakan periode penelitian 2010 sampai dengan 2012. Sebaiknya untuk penelitian berikutnya menambah periode penelitian agar hasil penelitian dapat menggambarkan kondisi perusahaan yang ada di Indonesia.
2. Penelitian berikutnya dapat melakukan pengambilan sampel bukan hanya dari perusahaan LQ 45 tetapi juga industri lainnya seperti manufaktur, *real estate*, perbankan dan pertambangan.
3. Menambah variabel lain agar dapat menggambarkan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen yaitu *cost of equity capital*. Variabel-variabel tersebut dapat berupa ukuran perusahaan dan tingkat *disclosure*.

DAFTAR PUSTAKA

- Andriani. 2013. *Pengaruh Tingkat Disclosure, Manajemen Laba, Asimetri Informasi Terhadap Biaya Modal (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2011)*. Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang: Padang.
- Brigham, EF & Gapenski, LC. 1993. *Intermediate Financial Management*, 4th Edition, The Dryden Press Harcourt Brace College Publishers, Orlando.
- Bodie, Z., Kane, A., dan Marcus, A.J., 2009. *Investment*. 8th Edition. USA: McGraw-Hill.
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariat Dengan Program SPSS*. Semarang. Cetakan Keempat. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gitman, Lawrence. 2003. *Principles of Managerial Finance, 10th edition*, Addison-Wesley Publishing.
- Heriyanthi, Raka Iga. 2013. *Pengaruh Pengungkapan Sukarela dan Manajemen Laba pada Cost of Equity Capital dengan Asimetri Informasi Sebagai Variabel Intervening*. ISSN: 2302-8556. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana 5.2 : 398-416 : Bali.
- <http://finance.detik.com/read/2010/09/29/152216/1451314/6/pertumbuhan-ekonomi-kuat-dongkrak-pasar-modal-indonesia>. 2014. Diakses tanggal 25 Maret 2014.
- Idx. 2014. *Laporan Keuangan dan Annual Report* (<http://www.idx.co.id/>). Diakses tanggal 10 April 2014.
- Ifonie, 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 Imiah Mahasiswa Akuntansi, Vol. 1 No. 1.
- Komalasari, Puput T. *Asimetri Informasi dan Cost of equity Capital*. Jakarta Simposium Nasional Akuntansi III. 2001.
- Mardiyah, Aida Ainul. 2002. *Pengaruh Informasi Asimetri dan Disclosure terhadap Cost of Equito Capital*, Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, Vol 5, No.2, Mei, Hal 229 – 256.
- Murni, Siti Asiah. 2004. *Pengaruh Luas Ungkapan Sukarela dan Asimetri Informasi Terhadap Cost of Equity Capital pada Perusahaan Publik di Indonesia* JRAI Vol 7 No 2. Surabaya.

- Novianty, Ira. 2009. *Pengaruh Asimetri Informasi Terhadap Praktik Manajemen Laba dan Implikasinya Terhadap Biaya Modal Ekuitas (Studi Empiris Kelompok Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia)*. Jurnal Ekono Insentif Kopwil 4, Volume 3 No. 1, Jul 2009. ISSN: 1907 – 0640, halaman 40 s.d 59.
- Nazir, Moh. 2003. *Metode Penelitian*. Jakarta: Ghalia Indonesia.
- Pedoman Penulisan Skripsi Sarjana. 2012. FE Universitas Negeri Jakarta: Jakarta.
- Pearce dan Robinson. 2008. *Manajemen Strategis Formulasi, Implementasi, dan Pengendalian*. Jakarta: Salemba Empat.
- Purwanto, Agus. 2012. *Pengaruh Manajemen Laba, Asymetry Informastion, dan Pengungkapan Sukarela Terhadap Biaya Modal*. Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro: Semarang.
- Scott, William R. 2003 *Financial Accounting Theory*. New Jersey : Prentice Hall Inc.
- Setiawati, Lilis, Julianto Agung Saputro. 2004. *Kesempatan Bertumbuh dan Manajemen Laba: Uji Hipotesis Politycal Cost*. Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, Vol 7, No. 2 Mei, Hal 251-263.
- Supriyono. 2000. *Sistem Pengendalian Manajemen*. BPFE : Yogyakarta.
- Sulistyanto, Sri. *Manajemen Laba Teori dan Model Empiris*. Grasindo : Jakarta.
- Utami, Wiwik. 2005. *Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Biaya Modal Ekuitas (Studi Pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur)*. Simposium Nasional Akuntansi VIII : Solo.

LAMPIRAN-LAMPIRAN

Lampiran 1 Daftar Sampel

No	Kode	Perusahaan
1	AALI	Astra Agro Lestari
2	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk
3	ASII	Astra International
4	GGRM	Gudang Garam Tbk
5	INDF	Indofood Sukses Makmur
6	LSIP	PP London Sumatra Tbk
7	KLBF	Kalbe Farma Tbk
8	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk
9	UNTR	United Tractors
10	TLKM	Telekomunikasi Indonesia
11	INTP	Indocement Tunggak Prakasa Tbk
12	UNVR	Unilever Indonesia Tbk
13	SMGR	Semen Gresik (Persero) Tbk
14	LPKR	Lippo Karawaci Tbk

Lampiran 2 Perhitungan *Cost of Equity Capital*

Perhitungan *Cost of Equity Capital*
2010

No	Kode	Perusahaan	D1	Po	DPR	ROE	G	COEC
1	AALI	Astra Agro Lestari	640	26.200	0,4791	0,2821	0,1469	0,1714
2	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk	25	2.450	0,1434	0,1760	0,1508	0,1537
3	ASII	Astra International	600	54.550	0,1408	0,2940	0,2526	0,1518
4	GGRM	Gudang Garam Tbk	880	40.000	0,4017	0,1988	0,1189	0,4237
5	INDF	Indofood Sukses Makmur	133	4.875	0,2907	0,1616	0,1146	0,3180
6	LSIP	PP London Sumatra Tbk	61	12.850	0,0806	0,2269	0,2086	0,0853
7	KLBF	Kalbe Farma Tbk	25	3.250	0,1305	0,2332	0,2028	0,1381
8	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk	97	3.425	0,5484	0,1419	0,0641	0,5766
9	UNTR	United Tractors	430	23.800	0,3645	0,2428	0,1543	0,3826
10	TLKM	Telekomunikasi Indonesia	296	7.950	0,3752	0,2819	0,1761	0,4124
11	INTP	Indocement Tunggal Prakasa Tbk	263	15.950	0,3002	0,2461	0,1722	0,3167
12	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	344	16.500	0,7755	0,8360	0,1877	0,7963
13	SMGR	Semen Gresik (Persero) Tbk	248	9.450	0,4020	0,3014	0,1802	0,4282
14	LPKR	Lippo Karawaci Tbk	4	680	0,1521	0,0695	0,0589	0,1580

**Perhitungan Cost of Equity Capital
2011**

No	Kode	Perusahaan	D1	Po	DPR	ROE	G	COEC
1	AALI	Astra Agro Lestari	695	21.700	0,4380	0,2965	0,1666	0,1987
2	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk	91	1.620	0,4509	0,1787	0,0981	0,1543
3	ASII	Astra International	66	74.000	0,13245	0,2815	0,2442	0,2451
4	GGRM	Gudang Garam Tbk	1.000	62.050	0,3881	0,2020	0,1236	0,1397
5	INDF	Indofood Sukses Makmur	133	4.600	0,3800	0,1587	0,0984	0,1273
6	LSIP	PP London Sumatra Tbk	61	2.250	0,0489	0,2914	0,2772	0,3043
7	KLBF	Kalbe Farma Tbk	95	3.400	0,6266	0,2363	0,0882	0,1162
8	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk	111	4.200	0,5594	0,1333	0,0587	0,0851
9	UNTR	United Tractors	635	26.350	0,4040	0,2132	0,1271	0,1512
10	TLKM	Telekomunikasi Indonesia	451	7.050	0,8067	0,2539	0,0491	0,1131
11	INTP	Indocement Tunggal Prakasa Tbk	263	17.050	0,2691	0,2289	0,1673	0,1827
12	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	592	18.800	1,0850	1,1313	-0,0961	-0,0646
13	SMGR	Semen Gresik (Persero) Tbk	331	11.450	0,4962	0,2706	0,1363	0,1652
14	LPKR	Lippo Karawaci Tbk	4	660	0,1372	0,0616	0,0573	0,0639

**Perhitungan Cost of Equity Capital
2012**

No	Kode	Perusahaan	D1	Po	DPR	ROE	G	COEC
1	AALI	Astra Agro Lestari	962	19.100	0,6285	0,2620	0,0973	0,1477
2	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk	91	1.280	0,2896	0,2329	0,1655	0,2365
3	ASII	Astra International	241	7.600	0,5027	0,2501	0,1244	0,1561
4	GGRM	Gudang Garam Tbk	1.000	56.000	0,4794	0,1529	0,0796	0,0975
5	INDF	Indofood Sukses Makmur	175	5.850	0,4717	0,1427	0,0754	0,1053
6	LSIP	PP London Sumatra Tbk	100	2.300	0,6096	0,1788	0,0698	0,1133
7	KLBF	Kalbe Farma Tbk	18	1.060	0,4876	0,2404	0,1232	0,1402
8	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk	83	5.550	0,3507	0,1570	0,1019	0,1168
9	UNTR	United Tractors	661	19.700	0,4264	0,1814	0,1041	0,1376
10	TLKM	Telekomunikasi Indonesia	532	9.050	0,7956	0,2745	0,0561	0,1149
11	INTP	Indocement Tunggak Prakasa Tbk	293	22.650	0,2265	0,2453	0,1897	0,2027
12	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	595	20.850	0,9381	1,2194	0,0755	0,1041
13	SMGR	Semen Gresik (Persero) Tbk	333	15.700	0,4078	0,2668	0,1580	0,1793
14	LPKR	Lippo Karawaci Tbk	8	1.000	0,1655	0,2164	0,1806	0,1883

Lampiran 3 Perhitungan Asimetri Informasi

Perhitungan Asimetri Informasi

Tahun 2010

No	Kode	Perusahaan	aski,t	bidi,t	(aski,t –bidi,t)	(aski,t+bidi,t)/2	Asimetri Informasi
1	AALI	Astra Agro Lestari	23250	21100	2150	22175	9,6956
2	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk	2425	2250	175	2338	7,4866
3	ASII	Astra International	58500	53600	4900	56050	8,7422
4	GGRM	Gudang Garam Tbk	43100	35850	7250	39475	18,3661
5	INDF	Indofood Sukses Makmur	5700	5200	500	5450	9,1743
6	LSIP	PP London Sumatra Tbk	2425	2125	300	2275	13,1868
7	KLBF	Kalbe Farma Tbk	3400	2875	525	3138	16,7331
8	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk	3425	3150	275	3288	8,3650
9	UNTR	United Tractors	23600	21300	2300	22450	10,2450
10	TLKM	Telekomunikasi Indonesia	7550	6600	950	7075	13,4276
11	INTP	Indocement Tunggak Prakasa Tbk	16400	14100	2300	15250	15,0820
12	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	16950	15250	1700	16100	10,5590
13	SMGR	Semen Gresik (Persero) Tbk	9800	9100	700	9450	7,4074
14	LPKR	Lippo Karawaci Tbk	750	510	240	630	38,0952

Perhitungan Asimetri Informasi

Tahun 2011

No	Kode	Perusahaan	aski,t	bidi,t	(aski,t -bidi,t)	(aski,t+bidi,t)/2	Asimetri Informasi
1	AALI	Astra Agro Lestari	23000	20300	2700	21650	12,4711
2	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk	2025	1850	175	1938	9,0323
3	ASII	Astra International	77100	70650	6450	73875	8,7310
4	GGRM	Gudang Garam Tbk	57300	51400	5900	54350	10,8556
5	INDF	Indofood Sukses Makmur	4900	4575	325	4738	6,8602
6	LSIP	PP London Sumatra Tbk	2825	2425	400	2625	15,2381
7	KLBF	Kalbe Farma Tbk	3550	3375	175	3463	5,0542
8	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk	5150	4625	525	4888	10,7417
9	UNTR	United Tractors	30200	26550	3650	28375	12,8634
10	TLKM	Telekomunikasi Indonesia	7150	6700	450	6925	6,4982
11	INTP	Indocement Tunggal Prakasa Tbk	18800	17850	950	18325	5,1842
12	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	20200	18600	1600	19400	8,2474
13	SMGR	Semen Gresik (Persero) Tbk	12650	11600	1050	12125	8,6598
14	LPKR	Lippo Karawaci Tbk	830	630	200	730	27,3973

Perhitungan Asimetri Informasi

Tahun 2012

No	Kode	Perusahaan	aski,t	bidi,t	(aski,t -bidi,t)	(aski,t+bidi,t)/2	Asimetri Informasi
1	AALI	Astra Agro Lestari	19300	18250	1050	18775	5,5925
2	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk	1400	1370	30	1385	2,1661
3	ASII	Astra International	8300	7500	800	7900	10,1266
4	GGRM	Gudang Garam Tbk	51200	45800	5400	48500	11,1340
5	INDF	Indofood Sukses Makmur	8000	7100	900	7550	11,9205
6	LSIP	PP London Sumatra Tbk	2325	2025	300	2175	13,7931
7	KLBF	Kalbe Farma Tbk	1380	1190	190	1285	14,7860
8	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk	5950	5600	350	5775	6,0606
9	UNTR	United Tractors	20250	18800	1450	19525	7,4264
10	TLKM	Telekomunikasi Indonesia	10950	9550	1400	10250	13,6585
11	INTP	Indocement Tunggak Prakasa Tbk	23550	21850	1700	22700	7,4890
12	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	23100	21700	1400	22400	6,2500
13	SMGR	Semen Gresik (Persero) Tbk	17350	15650	1700	16500	10,3030
14	LPKR	Lippo Karawaci Tbk	1380	1100	280	1240	22,5806

Lampiran 4 Perhitungan Manajemen Laba

Perhitungan Manajemen Laba 2010

No	Kode	Perusahaan	Aktiva lancar 2010	Aktiva lancar 2009	Perubahan Aktiva lancar	Hutang lancar 2010	Hutang lancar 2009	Perubahan Hutang lancar	Kas dan ekuivalen kas 2010	Kas dan ekuivalen kas 2009	Perubahan Kas dan ekuivalen kas	Akual Modal kerja (t)	Penjualan Periode (t)	Manajemen Laba
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk	2,051,177,000,000	788,549,000,000	1,262,628,000,000	1,061,852,000,000	938,976,000,000	122,876,000,000	1,240,781,000,000	788,549,000,000	452,232,000,000	687,520,000,000	8,843,721,000,000	0.0777
2	ANIM	Aneka Tambang (Persero) Tbk	7,593,630,426,000	5,313,146,234,000	2,280,484,192,000	1,989,071,312,000	747,531,096,000	1,241,540,216,000	2,773,582,727,000	4,308,242,737,000	-1,534,660,010,000	2,573,603,986,000	8,744,300,219,000	0.2943
3	ASII	Astra International	46,843,000,000,000	36,742,000,000,000	10,101,000,000,000	37,124,000,000,000	26,760,000,000,000	10,364,000,000,000	7,005,000,000,000	8,732,000,000,000	-1,727,000,000,000	1,464,000,000,000	129,991,000,000,000	0.0113
4	GGRM	Gudang Garam Tbk	22,908,293,000,000	19,584,533,000,000	3,323,760,000,000	8,481,933,000,000	7,961,279,000,000	520,654,000,000	1,249,249,000,000	1,222,897,000,000	26,352,000,000	2,776,754,000,000	37,691,997,000,000	0.0737
5	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	20,077,994,000,000	12,967,241,000,000	7,110,753,000,000	9,859,118,000,000	11,148,529,000,000	-1,289,411,000,000	10,439,353,000,000	4,474,830,000,000	5,964,523,000,000	2,435,641,000,000	38,403,360,000,000	0.0634
6	LSIP	PP London Sumatra Tbk	1,487,257,000,000	964,362,000,000	522,895,000,000	621,593,000,000	679,496,000,000	-57,903,000,000	1,160,688,000,000	682,249,000,000	478,439,000,000	1,02,359,000,000	3,592,658,000,000	0.0285
7	KLBF	Kalbe Farma Tbk	5,037,269,809,971	4,701,892,518,076	335,377,301,895	1,146,489,093,666	1,574,137,415,862	-427,648,322,196	1,901,871,765,050	1,562,667,177,408	339,204,587,642	423,821,036,449	10,226,789,206,223	0.0414
8	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk	5,403,881,492,000	3,430,338,210,000	1,973,543,282,000	2,478,279,260,000	2,966,355,283,000	-488,076,023,000	4,011,590,465,000	3,314,002,735,000	538,373,896,000	1,923,245,409,000	4,378,584,303,000	0.4392
9	UNTR	United Tractors Tbk	30,464,942,000,000	11,989,433,000,000	18,475,509,000,000	9,919,225,000,000	7,258,732,000,000	2,660,493,000,000	1,343,220,000,000	2,769,187,000,000	-1,425,967,000,000	17,240,983,000,000	37,323,872,000,000	0.4619
10	TLKM	Telekomunikasi Indonesia Tbk	18,730,627,000,000	16,186,024,000,000	2,544,603,000,000	20,472,898,000,000	26,893,125,000,000	-6,420,227,000,000	9,119,849,000,000	7,805,460,000,000	1,314,389,000,000	7,650,441,000,000	68,629,181,000,000	0.1115
11	INTP	Indocement Tunggak Prakasa Tbk	7,484,807,063,858	5,341,089,150,042	2,143,717,913,816	1,347,705,747,072	1,779,231,394,954	-431,525,647,882	4,684,869,689,764	2,623,472,828,832	2,061,396,860,932	513,846,700,766	11,137,805,265,505	0.0461
12	UNWR	Unilever Indonesia Tbk	3,748,130,000,000	3,601,711,000,000	146,419,000,000	4,402,940,000,000	3,589,188,000,000	813,752,000,000	317,759,000,000	858,322,000,000	-540,563,000,000	-126,770,000,000	19,690,239,000,000	-0.0064
13	SMGR	Semen Gresik (Persero) Tbk	7,343,604,756,000	8,221,270,194,000	-877,665,438,000	2,517,518,619,000	2,293,769,040,000	223,749,579,000	3,684,278,065,000	3,410,263,396,000	254,014,669,000	-1,355,429,686,000	3,246,590,270,000	-0.4175
14	LPKR	Lippo Karawaci Tbk	13,802,754,972,073	8,897,503,596,642	4,905,251,375,431	7,858,878,150,149	6,726,464,052,130	1,132,414,098,019	3,660,087,191,120	1,593,259,921,843	2,126,827,269,277	1,646,010,008,135	3,125,312,604,025	0.5267

**Perhitungan Manajemen Laba
2011**

No	Kode	Perusahaan	Aktiva lancar 2011	Aktiva lancar 2010	Perubahan Aktiva lancar	Hutang lancar 2011	Hutang lancar 2010	Perubahan Hutang lancar	Kas dan ekuivalen kas 2011	Kas dan ekuivalen kas 2010	Perubahan Kas dan ekuivalen kas	Akumul Modal kerja (t)	Penjualan Periode (t)	Manajemen Laba
1	AALI	Astra Agro Lestari	1,886,387,000,000	2,051,177,000,000	-164,790,000,000	1,440,351,000,000	1,061,852,000,000	378,499,000,000	838,190,000,000	1,240,781,000,000	-402,591,000,000	-140,698,000,000	10,772,582,000,000	-0.0131
2	AINTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk	9,108,019,774,000	7,513,512,117,000	1,594,507,657,000	855,829,588,000	1,938,448,161,000	-1,082,618,578,000	5,639,678,574,000	4,229,101,514,000	1,410,577,060,000	1,266,549,175,000	10,346,433,404,000	0.1224
3	ASII	Astra Internasional	65,978,000,000,000	46,843,000,000,000	19,135,000,000,000	48,371,000,000,000	36,482,000,000,000	11,889,000,000,000	13,111,000,000,000	7,005,000,000,000	6,106,000,000,000	1,140,000,000,000	162,564,000,000,000	0.0070
4	GGRM	Gudang Garam Tbk	30,381,754,000,000	22,908,293,000,000	7,473,461,000,000	13,534,319,000,000	8,481,933,000,000	5,052,386,000,000	1,094,895,000,000	1,249,249,000,000	-154,354,000,000	2,575,429,000,000	41,884,352,000,000	0.0615
5	INDF	Indofood Sukses Makmur	24,501,734,000,000	20,077,994,000,000	4,423,740,000,000	12,881,304,000,000	9,859,118,000,000	2,972,186,000,000	13,049,048,000,000	10,439,353,000,000	2,609,695,000,000	-1,158,141,000,000	45,332,256,000,000	-0.0255
6	LSIP	PP London Sumatra Tbk	2,567,657,000,000	1,487,257,000,000	1,080,400,000,000	531,326,000,000	621,593,000,000	-90,267,000,000	2,063,982,000,000	1,160,688,000,000	903,294,000,000	267,373,000,000	4,686,457,000,000	0.0571
7	KLBF	Kalbe Farma Tbk	5,956,123,240,307	5,031,544,864,749	924,578,375,558	1,630,588,528,518	1,146,489,093,666	484,099,434,852	2,291,335,810,101	1,901,871,765,050	389,464,045,051	51,014,895,655	10,911,860,141,523	0.0047
8	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk	3,996,740,525,000	4,090,141,492,000	-93,400,967,000	3,368,595,625,000	2,478,279,260,000	890,316,365,000	3,764,008,591,000	4,011,590,465,000	-247,581,874,000	-736,135,458,000	4,960,472,520,000	-0.1484
9	UNTR	United Tractors	25,625,578,000,000	15,532,762,000,000	10,092,816,000,000	14,930,069,000,000	9,919,225,000,000	5,010,844,000,000	7,135,386,000,000	1,343,220,000,000	5,792,166,000,000	-710,194,000,000	55,052,562,000,000	-0.0129
10	TLKM	Telekomunikasi Indonesia	21,258,000,000,000	18,730,627,000,000	2,527,373,000,000	22,189,000,000,000	20,472,898,000,000	1,716,102,000,000	9,634,000,000,000	9,119,849,000,000	514,151,000,000	297,120,000,000	71,253,000,000,000	0.0042
11	INTP	Indocement Tungal Prakasa Tbk	10,314,573,000,000	7,484,807,000,000	2,829,766,000,000	1,476,597,000,000	1,347,706,000,000	128,891,000,000	6,864,567,000,000	4,684,870,000,000	2,179,697,000,000	521,178,000,000	13,887,892,000,000	0.0375
12	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	1,161,219,000,000	3,748,130,000,000	-2,586,911,000,000	6,474,594,000,000	4,402,940,000,000	2,071,654,000,000	336,143,000,000	317,759,000,000	18,384,000,000	-4,676,949,000,000	23,469,218,000,000	-0.1993
13	SMGR	Semen Gresik (Persero) Tbk	7,646,144,851,000	7,345,867,929,000	300,276,922,000	2,889,137,195,000	2,517,518,619,000	371,618,576,000	3,375,645,424,000	3,664,278,065,000	-288,632,641,000	217,290,987,000	16,378,793,758,000	0.0133
14	LPKR	Lippo Karawaci Tbk	13,730,754,972,073	12,321,799,683,850	1,408,955,088,223	8,661,981,736,200	7,858,878,150,149	803,103,586,051	3,660,087,191,120	1,533,259,921,843	2,126,827,269,277	-1,520,975,767,105	3,125,312,604,025	-0.4867

**Perhitungan Manajemen Laba
2012**

No	Kode	Perusahaan	Aktiva lancar 2012	Aktiva lancar 2011	Perubahan Aktiva lancar	Hutang lancar 2012	Hutang lancar 2011	Perubahan Hutang lancar	Kas dan ekuivalen kas 2012	Kas dan ekuivalen kas 2011	Perubahan Kas dan ekuivalen kas	Akumulasi Modal kerja (t)	Penjualan Periode (t)	Manajemen Laba
1	AALI	Astra Agro Lestari	1.780.395.000,000	1.857.025.000,000	-76.630.000,000	2.600.540.000,000	1.467.569.000,000	1.132.971.000,000	227.769.000,000	838.190.000,000	-61.0421.000,000	-599.180.000,000	11.564.319.000,000	-0.0518
2	ANTM	Aneka Tambang (Persero) Tbk	7.646.851.196,000	9.108.019.774,000	-1.461.168.578,000	3.041.406.158,000	846.446.529,000	2.194.959.629,000	386.857.476,900	5.639.678.574,000	-5.252.821.097,100	1.596.692.890,100	10.449.885.512,000	0.1528
3	ASII	Astra International	75.799.000,000,000	66.065.000,000,000	9.734.000,000,000	54.178.000,000,000	49.169.000,000,000	5.009.000,000,000	11.055.000,000,000	13.111.000,000,000	-2.056.000,000,000	-532.380,000,000	188.053,000,000,000	-0.0028
4	GGBM	Gudang Garam Tbk	41.509.325,000,000	39.088.705,000,000	2.420.620,000,000	13.802.317,000,000	13.534.319,000,000	267.998,000,000	1.285.799,000,000	1.094.895,000,000	190.904,000,000	1.242.336,000,000	49.028.696,000,000	0.0253
5	INDF	Indofood Sukses Makmur	26.202.972,000,000	24.501.734,000,000	1.701.238,000,000	13.080.544,000,000	12.831.304,000,000	249.240,000,000	13.343.028,000,000	13.049.048,000,000	293.980,000,000	1.158.018,000,000	50.059.427,000,000	0.0231
6	LSIP	PP London Sumatra Tbk	1.799.137,000,000	2.063.982,000,000	-264.845,000,000	792.482,000,000	531.326,000,000	261.156,000,000	1.799.137,000,000	2.063.982,000,000	-264.845,000,000	-261.156,000,000	4.211.578,000,000	-0.0620
7	KLBF	Kalbe Farma Tbk	6.441.710.544,081	5.993.876.659,325	447.833.884,756	1.891.617.853,724	1.630.588.528,518	261.029.325,206	1.859.662.706,073	2.291.335.810,101	-431.673.104,028	618.477.663,578	13.636.405.178,957	0.0454
8	ISMR	Jasa Marga (Persero) Tbk	4.531.117.154,000	3.996.740.522,000	534.376.632,000	6.648.164.394,000	4.069.500.992,000	2.578.663.402,000	4.302.382.487,000	3.764.008.591,000	538.373.896,000	-2.582.660.666,000	9.070.219.074,000	-0.2847
9	UNTR	United Tractors	22.048.115,000,000	25.625.578,000,000	-3.577.463,000,000	11.327.164,000,000	14.930.069,000,000	-3.602.905,000,000	3.995.265,000,000	7.135.386,000,000	-3.140.121,000,000	3.165.563,000,000	55.953.915,000,000	0.0566
10	TLKM	Telekomunikasi Indonesia	27.973,000,000,000	21.258,000,000,000	6.715,000,000,000	24.107,000,000,000	22.189,000,000,000	1.918,000,000,000	13.118,000,000,000	9.634,000,000,000	3.484,000,000,000	1.313,000,000,000	77.143,000,000,000	0.0170
11	INTP	Indocement Tunggal Prakasa Tbk	14.579.400,000,000	10.309.717,000,000	4.269.683,000,000	2.418.762,000,000	1.476.597,000,000	942.165,000,000	10.474.126,000,000	6.864.567,000,000	3.609.559,000,000	-282.041,000,000	17.290.337,000,000	-0.0163
12	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	5.035.962,000,000	4.446.219,000,000	589.743,000,000	7.535.896,000,000	6.501.681,000,000	1.034.215,000,000	22.969,000,000	336.143,000,000	-313.174,000,000	-131.298,000,000	27.303.248,000,000	-0.0048
13	SMGR	Semen Gresik (Persero) Tbk	8.231.297.105,000	7.646.144.851,000	585.152.254,000	4.825.204.637,000	2.889.137.195,000	1.936.067.442,000	3.022.124.696,000	3.375.645.424,000	-353.520.728,000	-997.394.460,000	19.598.247.894,000	-0.0509
14	LPKR	Lippo Karawaci Tbk	19.479.450.841,694	13.608.404.625,136	5.871.046.216,558	3.479.207.471,491	2.254.091.754,773	1.225.115.716,718	3.337.357.407,919	2.174.560.697,339	1.162.796.710,580	3.483.133.789,260	6.160.214.023,204	0.5654

DAFTAR RIWAYAT HIDUP



Siti Fauziana, dilahirkan di Jakarta pada tanggal 10 Agustus 1989. Anak kedelapan dari 8 (delapan) bersaudara. Keturunan dari pasangan Bapak Matadi dan Ibu Fatimah. Beralamat di Jalan Pemuda IV No. 23, Rawamangun, Jakarta Timur 13220. Peneliti memulai pendidikan di SD Negeri Rawamangun 13 Pagi pada tahun 1995. Kemudian melanjutkan ke SMP Negeri 74 Jakarta dan lulus pada tahun 2004. Setelah itu melanjutkan ke SMA Negeri 22 Jakarta dan lulus pada tahun 2007. Pada tahun 2007 peneliti terdaftar sebagai mahasiswa Universitas Negeri Jakarta pada jenjang diploma tiga dan menyelesaikan pendidikan sebagai ahli madya jurusan Akuntansi pada tahun 2010. Kemudian peneliti melanjutkan jenjang pendidikan sarjana pada Alih Program Fakultas Ekonomi Jurusan Akuntansi Universitas Negeri Jakarta dari tahun 2012 sampai dengan 2014.