

**PENGARUH MANAJEMEN LABA, ASIMETRI INFORMASI,
DAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* (CSR)
TERHADAP *COST OF EQUITY CAPITAL***

ERIE SUJIARTI

8335132497



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

PROGRAM STUDI S1 AKUNTANSI

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS NEGERI JAKARTA

2017

**THE EFFECT OF EARNING MANAGEMENT,
INFORMATION ASYMMETRY, AND *CORPORATE SOCIAL
RESPONSIBILITY (CSR) ON COST OF EQUITY CAPITAL***

ERIE SUJIARTI

8335132497



Skripsi Is Written As Part Of Bachelor Degree In Economics Accomplishment

Study Program Of S1 Accounting

Deprtement Of Accounting

Faculty Of Economic

Universitas Negeri Jakarta

2017

ABSTRAK

ERIE SUJIARTI. Pengaruh Manajemen Laba, Asimetri Informasi, Dan Corporate Social Responsibility (CSR) Terhadap Cost Of Equity Capital. Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta. 2017.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Manajemen Laba, Asimetri Informasi, dan *Corporate Social Responsibility (CSR)* terhadap *Cost of Equity Capital* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2015. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan yang terdapat di Indonesia Stock Exchange (IDX), dari website resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) dan yahoo.finance.com. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2015. Pengambilan sampel menggunakan metode purposive sampling. Berdasarkan metode pengambilan sampel ini diperoleh 30 perusahaan sampel, sehingga dalam 2 tahun penelitian diperoleh 60 data pengamatan yang digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini. Variable dependen dalam penelitian ini adalah *Cost Of Equity Capital*. Sedangkan variable independen dalam penelitian ini adalah Manajemen Laba, Asimetri Informasi, dan *Corporate Social Responsibility (CSR)*. analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui variable independen terhadap variable dependen dalam penelitian ini. Hasil Uji t menunjukkan bahwa manajemen laba dan asimetri informasi tidak berpengaruh terhadap *cost of equity capital*. Sedangkan *Corporate Social Responsibility (CSR)* memiliki pengaruh positif terhadap *cost of equity capital*.

Kata kunci: *Cost Of Equity Capital*, Manajemen Laba, Asimetri Informasi, dan *Corporate Social Responsibility (CSR)*.

ABSTRACT

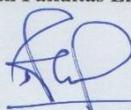
ERIE SUJIARTI. Effect of Profit Management, Information Asymmetry, and Corporate Social Responsibility (CSR) Against Cost Of Equity Capital. Faculty of Economics, State University of Jakarta. 2017.

This study aims to determine the effect of Profit Management, Information Asymmetry, and Corporate Social Responsibility (CSR) to Cost of Equity Capital manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the year 2014-2015. This study uses secondary data obtained from financial statements contained in Indonesia Stock Exchange (IDX), from the official website of Indonesia Stock Exchange (www.idx.co.id) and yahoo.finance.com. The population in this study is a manufacturing company listed on the Indonesia Stock Exchange in the year 2014-2015. Sampling using purposive sampling method. Based on this sampling method obtained 30 sample companies, so that in 2 years of research obtained 60 data observations used as samples in this study. The dependent variable in this study is Cost Of Equity Capital. While the independent variables in this study are Profit Management, Asymmetry Information, and Corporate Social Responsibility (CSR). Multiple linear regression analysis is used to determine the independent variable to the dependent variable in this study. t test results show that earnings management and information asymmetry have no effect on cost of equity capital. While Corporate Social Responsibility (CSR) has a positive influence on cost of equity capital.

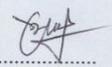
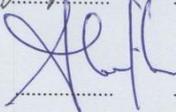
Keywords: Cost Of Equity Capital, Profit Management, Information Asymmetry, and Corporate Social Responsibility (CSR).

LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI

Penanggung Jawab
Dekan Fakultas Ekonomi



Dr Dedi Purwana E.S., M.Bus
NIP.196712071992031001

Nama	Jabatan	Tanda Tangan	Tanggal
1. <u>Dr IGKA Ulupui SE.,Msi.,Ak.CA</u> Ketua NIP. 196612131993032003			14 / 7 / 2017
2. <u>Santi Susanti S.Pd, M.Ak</u> NIP. 197701132005012002	Sekretaris		14 / 7 / 2017
3. <u>Muhammad Yusuf SE.MM</u> NIDN. 8895000016	Penguji Ahli		15 / 7 / 2017
4. <u>Diena Noviarini SE.,M.MSi</u> NIP. 197511152008122002	Pembimbing I		15 / 7 / 2017
5. <u>Marsellisa Nindito SE.,M.Sc.AK.,CA</u> Pembimbing II NIP. 197506302005012001			16 / 7 / 2017

Tanggal Lulus : 10 Agustus 2017

PERNYATAAN ORISINALITAS

Dengan ini saya menyatakan :

1. Skripsi ini merupakan 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 buat dengan sesungguhnya dan apabila dikemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran, saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang telah diperoleh, serta sanksi lainnya sesuai dengan norma yang berlaku di Universitas Negeri Jakarta.

Jakarta, Juli 2017

Yang Membuat Pernyataan,



Eric Satrio
NIM. 8335132497

KATA PENGANTAR

Puji syukur peneliti panjatkan atas kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat-Nya sehingga peneliti dapat menyelesaikan proposal penelitian yang berjudul “Pengaruh Manajemen Laba, Asimetri Informasi, dan *Corporate Social Responsibility (CSR)* Terhadap *Cost Of Equity*”

Proposal penelitian ini disusun sebagai persyaratan kelulusan untuk memperoleh gelar Sarjana pada program studi S1 Akuntansi, Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta.

Selama proses penelitian dan penyusunan proposal penelitian ini, peneliti mendapat dukungan serta bantuan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, peneliti mengucapkan sebesar-besarnya terima kasih kepada:

1. Allah SWT yang selalu memberikan karunia, rahmat dan pertolongan disaat peneliti mengalami kesusahan maupun kesenangan.
2. Kedua Orang Tua yang selalu memberikan semangat lahir dan batin kepada peneliti.
3. Bapak Dr. Dedi Purwana, M.Bus selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta.
4. Ibu Dr. I Gusti Ketut Agung Ulupui SE.,M.Si.,Ak.,CA selaku Koordinator Program Studi S1 Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta.
5. Ibu Diena Noviarini SE., M.Si selaku Dosen Pembimbing Satu.

6. Ibu Marsellisa Nindito SE., M.Sc, AK., CA selaku Dosen Pembimbing Dua.
7. Seluruh dosen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta yang telah mengajar dan memberikan ilmu yang bermanfaat kepada peneliti.
8. Teman – teman Akuntansi 2013 yang telah memberikan semangat untuk saling bahu membahu dalam penyelesaian penelitian ini.

Peneliti menyadari bahwa proposal penelitian ini tidak luput dari kesalahan. Oleh karena itu, kritik dan saran yang bersifat membangun sangat peneliti harapkan guna perbaikan di masa mendatang. Semoga proposal penelitian ini dapat bermanfaat dan memberikan dampak positif.

Jakarta, 2017

Erie Sujiarti

DAFTAR ISI

	Halaman
ABSTRAK	i
LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI	ii
KATA PENGANTAR.....	iii
DAFTAR ISI.....	v
DAFTAR GAMBAR.....	ix
DAFTAR TABEL	x
 BAB I PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Identifikasi Masalah.....	9
C. Pembatasan Masalah.....	10
D. Perumusan Masalah	10
E. Kegunaan Penelitian	11
 BAB II KAJIAN TEORETIK	
A. Deskripsi Konseptual.....	13
1. <i>Agency Theory</i>	13
2. <i>Legitimacy Theory</i>	15

3. <i>Signalling Theory</i>	16
4. <i>Cost Of Equity Capital</i>	18
5. Manajemen Laba.....	25
6. Asimetri Informasi.....	31
7. <i>Corporate Social Responsibility (CSR)</i>	34
B. Hasil Penelitian yang Relevan	37
C. Kerangka Pemikiran	39
D. Perumusan Hipotesis Penelitian.....	45

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

A. Tujuan Penelitian	49
B. Objek dan Ruang Lingkup Penelitian	49
C. Metode Penelitian	50
D. Populasi dan Sampel	50
E. Operasionalisasi Variabel Penelitian	52
1. Variabel Dependen.....	52
2. Variabel Independen	53
2.1. Manajemen Laba.....	53
2.2. Asimetri Infomasi	55
2.3. <i>Corporate Social Responsibility</i>	56
F. Teknik Analisis Data.....	57
1. Uji Analisis Statistik Deskriptif	57
2. Uji Asumsi Klasik.....	57
2.1. Uji Normalitas.....	58

2.2. Uji Multikolinearitas.....	58
2.3. Uji Autokorelasi.....	59
2.4. Uji Heteroskedastisitas.....	60
3. Analisis Regresi Linear Berganda.....	60
4. Uji Kelayakan Model.....	61
5. Koefisien Determinan (R^2).....	62
6. Uji T.....	62

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Data.....	64
1. Analisis Statistik Deskriptif.....	64
2. Uji Asumsi Klasik.....	73
3. Analisis Regresi Linier Berganda.....	81
4. Uji Kelayakan Model.....	82
5. Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	83
6. Uji t.....	84
B. Pembahasan.....	86
1. Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Cost Of Equity Capital.....	86
2. Pengaruh Asimetri Informasi Terhadap Cost Of Equity Capital.....	88
3. Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR) Terhadap Cost Of Equity Capital.....	89

BAB V KESIMPULAN, IMPLIKASI DAN SARAN

A. Kesimpulan.....	94
--------------------	----

B. Implikasi	95
C. Saran	97
DAFTAR PUSTAKA.....	98
LAMPIRAN.....	101

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 1.1	Indeks Harga Saham Perusahaan manufaktur di BEI tahun 2012-2017 (dalam rupiah)2
Gambar 2.1	Kerangka pemikiran44
Gambar 4.1	Grafik Histogram COE.....67
Gambar 4.2	Grafik Histogram ML.....69
Gambar 4.3	Grafik Histogram ASI71
Gambar 4.4	Grafik Histogram CSR73
Gambar 4.5	Normal P-P Plot.....75
Gambar 4.6	Scatterplot.....79

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 2.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu	37
Tabel 3.1 Kriteria Sampling	51
Tabel 3.2 Pengambilan Keputusan Uji Autokorelasi	59
Tabel 4.1 Analisa Statistik Deskriptif Masing-Masing Variabel	65
Tabel 4.2 Distribusi Frekuensi COE	66
Tabel 4.3 Distribusi Frekuensi ML	68
Tabel 4.4 Distribusi Frekuensi ASI.....	70
Tabel 4.5 Distribusi Frekuensi CSR.....	72
Tabel 4.6 Kolmogrov-Smirnov	74
Tabel 4.7 Uji Multikolinearitas dengan Nilai VIF	76
Tabel 4.8 <i>Glejser Test</i>	78
Tabel 4.9 Autokorelasi	80
Tabel 4.10 Hasil Perhitungan Regresi	81
Tabel 4.11 Uji F	83
Tabel 4.12 Hasil Koefisien Determinasi	84

Tabel 4.13 Hasil Uji t	85
------------------------------	----

BAB I

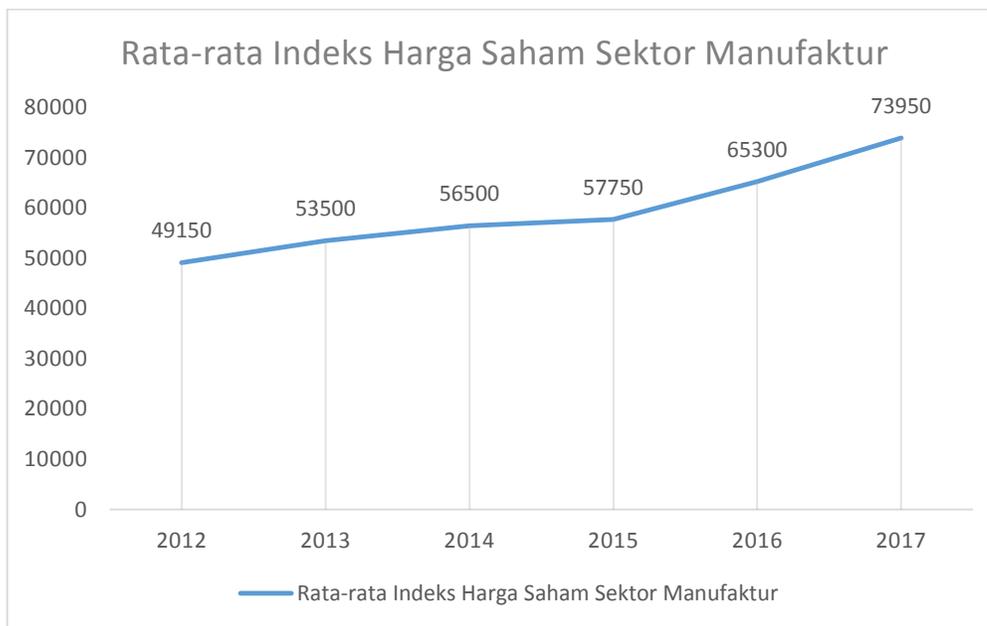
PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Perusahaan manufaktur adalah jenis perusahaan yang kini telah banyak dilakukan oleh masyarakat pebisnis yang simpel. Dalam perusahaan dagang tugas pokoknya adalah membeli barang dan menjualnya kembali tanpa mengubah fungsi barang dan bentuk dari barang tersebut. Melakukan investasi di perusahaan dagang cukup menjajikan keuntungan yang tinggi, pasalnya barang-barang yang di jual jarang yang memiliki masa batas pakai sehingga awet dan tahan lama.

Industri manufaktur adalah tulang punggung perekonomian suatu negara karena memberikan efek yang luas bagi sektor industri dan manusia pada umumnya. Kontribusi sektor industri manufaktur terhadap pembangunan nasional mengalami peningkatan tiap tahunnya. Sektor industri telah memberikan kontribusi cukup besar bagi peningkatan pertumbuhan ekonomi pada tahun 2017 yang mencapai 5.01%. Hal ini dapat dijadikan indikator untuk menganalisis kesehatan ekonomi suatu Negara.

Berikut ini merupakan grafik perkembangan harga saham perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2017.



Sumber: *www.finance.yahoo.com* (data diolah)

Gambar 1.1
Indeks Harga Saham Perusahaan Manufaktur di BEI tahun 2012-2017
(dalam rupiah)

Bila dilihat dari gambar 1.1 indeks harga saham perusahaan salah satu perusahaan disektor manufaktur di BEI tahun 2012-2017. Dapat dijelaskan bahwa terdapat kenaikan dari tahun ke tahun. Hal inilah yang membuktikan bahwa sudah banyak investor yang mulai menangkap peluang untuk menanamkan modalnya untuk berinvestasi di sektor manufaktur. Gambar tersebut menjelaskan jika semakin banyak investor yang menanamkan modalnya di dalam suatu perusahaan maka aktivitas operasional perusahaan tersebut berjalan dengan lancar dan dapat memberikan keuntungan bagi investor maupun perusahaan tersebut. Bagi perusahaan *cost of equity capital* merupakan biaya yang dikeluarkan oleh

perusahaan untuk mendapatkan tambahan dana yang di butuhkan perusahaan (Dewi dan Chandra, 2016).

Sebuah kasus yang berkaitan dengan *cost of equity capital* dapat dilihat dari perusahaan PT Pembangunan Perumahan yang menyuntikkan dananya ke salah satu anak usahanya, PT PP Properti (PPRO) sekitar Rp 1 triliun. Indaryanto selaku direktur dan sekertaris perusahaan PPRO mengatakan bahwa dana ini akan membuat PPRO mampu berekspansi dan mempertahankan tingkat pertumbuhannya ke depan. PPRO membutuhkan Rp 1,5 triliun, mengikuti jumlah lembar saham. Hingga akhirnya nanti hanya Rp 5 miliar lembar yang dikeluarkan karena permintaan investor tinggi. Perusahaan telah mencatat pertumbuhan pendapatan sampai dengan 42,8 persen menjadi Rp 2,1 triliun pada 2016. Laba bersih meningkat 22 persen menjadi Rp 365,4 miliar pada 2016. PPRO juga berhasil mencatat marketing sales sebesar Rp 2,5 triliun (1 Maret 2017).

Terkait kasus tersebut dapat dijelaskan bahwa meningkatnya laba sebuah perusahaan dapat mempengaruhi permintaan investor. Menurut Mardiyanto (2009) biaya modal adalah tingkat imbal hasil minimum yang harus diterima oleh investor sehingga investor bersedia mendanai suatu kegiatan operasional pada tingkat resiko tertentu. Beberapa alasan biaya modal sangat penting bagi perusahaan: (1) sebagaimana biaya lain, biaya modal harus diminimumkan agar mampu memaksimumkan nilai perusahaan, (2) sebagai patokan untuk menentukan kelayakan investasi pada aktiva tetap (penganggaran modal), dan (3) perhitungan

sewa guna, modal kerja, pelunasan obligasi dan sebagainya juga memerlukan informasi mengenai biaya modal.

Manajemen laba merupakan campur tangan manajer dalam proses penyusunan laporan keuangan eksternal, sehingga tinggi rendahnya laba dapat di ubah sesuai dengan kepentingan pelaksanaan manajemen laba (Schipper, 1989).

Dalam teori akuntansi positif menjelaskan bahwa perusahaan berskala besar mempunyai keinginan untuk melakukan manipulasi laba dengan menurunkan laba untuk menurunkan biaya politik, sebaliknya terjadi bagi perusahaan kecil guna menampilkan laba yang lebih baik dan meningkat (Watts dan Zimmerman, 1986)

Masalah yang dapat ditimbulkan dari manajemen laba pada *cost of equity capital* yaitu manajemen laba adalah bentuk cerminan keuntungan yang di dapat perusahaan yang merupakan faktor penting dalam menentukan biaya modal ekuitas perusahaan. Manajemen laba sangat berkaitan dengan informasi yang dimiliki perusahaan, ini dikarenakan Informasi laba seharusnya mampu menjadi indikator untuk memprediksi arus kas di masa depan yang nantinya akan diterima investor. Hal ini berarti semakin tingginya manajemen laba maka akan diikuti dengan tingginya biaya modal ekuitas.

Banyaknya informasi yang harus di ungkapkan akibat manajemen laba berdampak pada meningkatnya *cost* yang dikeluarkan perusahaan untuk menyediakan informasi bagi publik. Manajemen di tuntutan untuk dapat melakukan pengelolaan fungsi yang terdapat di dalam perusahaan secara efektif dan efisien.

Hal tersebut dilakukan untuk meminimalkan biaya modal yang ditanggung perusahaan dan dapat memaksimalkan keuntungan.

Penelitian Meini dan Siregar (2014) menunjukkan bahwa manajemen laba memiliki pengaruh terhadap biaya modal, sedangkan pada penelitian Ifonie (2012) menunjukkan hasil yang berbeda yakni manajemen laba tidak memiliki pengaruh terhadap *cost of equity capital*.

Laporan keuangan sebagai sumber utama informasi keuangan perusahaan kepada pihak-pihak eksternal, yang dapat memberikan informasi kepada para investor dan kreditor dalam mengambil keputusan berkaitan dengan investasi dana mereka. Keinginan manajemen menjalankan kinerja yang baik untuk memperoleh keuntungan maksimal bagi perusahaan membuat manajemen memilih dan menerapkan metode akuntansi yang dianggap dapat memberikan informasi laba yang baik bagi perusahaan (Jumirin, 2011).

Perbedaan kepentingan antara manajemen dengan pemilik modal disebabkan oleh asimetri informasi. Menurut Suwardjono (2005:74), mengatakan bahwa manajemen dan investor/kreditor merupakan pihak yang memiliki keterkaitan dengan keagenan yang dikhawatirkan penyebab terjadinya asimetri informasi antara pihak-pihak tersebut dan pihak yang lebih menguasai informasi adalah pihak manajemen.

Masalah yang bisa timbul dari asimetri informasi pada *cost of equity capital* adalah ketika muncul informasi asimetri, keputusan yang dibuat oleh manajer akan mempengaruhi harga saham sebab informasi asimetri antara investor yang lebih

terinformasi dan investor yang kurang terinformasi sulit untuk memperkirakan tarif diskonto yang digunakan investor untuk menilaitunaikan arus kas yang akan diterima di masa yang akan datang (biaya modal ekuitas) sehingga timbul biaya transaksi dan mengurangi likuiditas yang diharapkan dalam pasar untuk saham-saham perusahaan (Komalasari, 2000)

Penelitian tentang pengaruh asimetri informasi terhadap biaya modal ekuitas yang dilakukan oleh Nurjanati dan Rodoni (2015) yang menyatakan bahwa asimetri informasi tidak memiliki pengaruh terhadap biaya modal ekuitas yang berarti semakin tingginya tingkat asimetri informasi akan menurunkan tingkat biaya ekuitas. Sebaliknya rendahnya tingkat asimetri informasi akan diikuti meningkatnya biaya modal. Hasil yang serupa juga di peroleh dari penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Chandra (2016).

Suatu perusahaan dapat mengelola laba dengan baik maka akan termotivasi untuk melakukan pengungkapan CSR. Dengan cara perusahaan mengungkapkan kegiatan soasialnya maka investor akan merespon positif sehingga menurunkan biaya modal yang ditanggung oleh perusahaan. Dengan pengaturan laba secara oportunistik yang dilakukan oleh pihak manajemen, akan meningkatkan citra dan menarik dukungan dari publik dan *stakeholder*. Masyarakat akan merasa terbantu dengan perusahaan yang menjalankan kewajiban tanggung jawab sosialnya.

Masalah yang bisa timbul dari CSR pada *cost of equity* adalah perusahaan yang membuat dan mengumumkan CSR report akan mengurangi *cost of capital*-nya dalam memperoleh modal. Perusahaan yang bertanggung jawab secara sosial

menarik bagi konsumen yang peduli terhadap isu-isu sosial, dan dengan demikian menyebabkan penjualan dan performa finansial yang superior. Investor yang sadar terhadap isu-isu sosial juga bersedia untuk membayar premium untuk sekuritas perusahaan yang bertanggung jawab terhadap sosial

Adanya praktik CSR akan memengaruhi kinerja perusahaan dan penilaian karena kegiatan tanggung jawab social tersebut membantu perusahaan untuk menghindari peraturan potensial pemerintah dan dapat mengurangi biaya kepatuhan masa yang akan datang. Perusahaan yang melakukan kegiatan CSR juga dapat menikmati penjualan dan kinerja keuangan yang lebih baik karena perusahaan harus mendahulukan kepentingan konsumen dan investor untuk perusahaan tersebut (Dhaliwal *et al.*2009).

Penelitian tentang CSR yang dilakukan oleh Yuniarta dan Agustini (2014) menunjukkan bahwa daya informasi akuntansi terbukti memengaruhi hubungan pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR) dengan *cost of equity capital*. Semakin besar tingkat pengungkapan akuntansi yang dilakukan oleh perusahaan yang berupa pengungkapan CSR disertai dengan daya informasi yang baik, maka semakin rendah biaya modalnya.

Beberapa penelitian faktor-faktor lain yang terkait dengan biaya modal kapital:

Pada penelitian Ningsih dan Ariani (2016) tentang *intellectual capital* terhadap biaya modal ekuitas secara statistik menunjukkan hasil yang tidak signifikan (negatif). Hal ini dikarenakan pengungkapan modal intelektual yang masih termasuk pengungkapan sukarela belum dapat membantu investor untuk lebih

memahami risiko investasi yang akan dihadapi di masa yang akan datang. Hasil yang berbeda ditunjukkan oleh Hernita (2012) mengenai pengaruh positif pengungkapan modal intelektual terhadap biaya ekuitas membuktikan bahwa semakin komprehensif pengungkapan modal intelektual suatu perusahaan, maka akan semakin rendah biaya ekuitas yang dikenakan terhadap perusahaan tersebut.

Penelitian yang dilakukan oleh Heriyanthi (2013) mengenai pengaruh pengungkapan sukarela pada biaya modal menunjukkan bahwa adanya pengaruh positif terhadap biaya modal. Sedangkan dalam penelitian Dewi dan Chandra (2016) menghasilkan pengaruh negatif antara pengungkapan sukarela terhadap *cost of equity capital*.

Adanya perbedaan hasil penelitian tersebut (Meini dan Siregar (2014), Iphonie (2012), Nurjanati dan Rodoni (2015) dan peneliti lainnya), memotivasi penulis untuk melakukan penelitian lebih lanjut mengenai *cost of equity capital* dan faktor-faktor apa saja yang memengaruhinya. Hal ini dimaksudkan untuk memperoleh informasi hasil penelitian yang berbeda dan lebih baik. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah penelitian ini menambahkan variabel independen *Corporate Social Responsibility (CSR)*.

Terdapat variabel dependen dan variabel independen dalam penelitian ini yaitu *cost of equity* sebagai variabel dependen dan manajemen laba, asimetri informasi dan *corporate social responsibility* sebagai variabel independen. Oleh karena itu penulis menetapkan judul penelitian yaitu “**Pengaruh Manajemen Laba,**

Asimetri Informasi Dan Corporate Social Responsibility (CSR) Terhadap *Cost Of Equity Capital*".

A. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang permasalahan diatas, maka dapat diidentifikasi berbagai masalah berikut:

1. Di dalam laba terdapat komponen akrual yang menjadi sumber ketidakpastian, hal ini dapat mengurangi kemampuan laba dalam memproyeksikan arus kas masa yang akan datang.
2. Ketika manajemen tidak memberikan informasi terkait dengan perusahaan yang sebenar-benarnya maka akan berpengaruh terhadap investasi yang dilakukan investor serta berpengaruh terhadap estimasi risiko perusahaan yang diprediksi oleh investor.
3. Kesulitan manager untuk mengungkapkan informasi yang dibutuhkan oleh investor sehingga investor yang merasa mempunyai informasi yang lebih sedikit akan berusaha untuk menginterpretasikan perilaku manager.
4. Tuntutan kepada perusahaan untuk melakukan tanggung jawab sosial sebagai akibat dari kegiatan yang dilakukan dan sebagai bentuk kepedulian terhadap lingkungan sekitar.
5. Perusahaan dengan penjualan tidak stabil akan sulit memperoleh pinjaman dan Perusahaan akan menanggung beban tetap yang lebih rendah daripada

penjualan yang stabil. Karena perusahaan yang tingkat penjualan tidak stabil berkaitan dengan pemenuhan modal yang tidak dibutuhkan oleh perusahaan.

B. Pembatasan Masalah

Agar penelitian ini dapat dilakukan lebih fokus, sempurna dan mendalam maka penulis memandang permasalahan penelitian yang diangkat perlu dibatasi variabelnya. Sebelumnya telah dijelaskan faktor-faktor mempengaruhi *cost of equity capital* perusahaan seperti manajemen laba, modal intelektual, asimetri informasi, pengungkapan sukarela dan *Corporate Social Responsibility*. Oleh sebab itu, penulis membatasi diri hanya berkaitan dengan “manajemen laba, asimetri informasi dan CSR terhadap *cost of equity capital*”. Biaya modal dipilih karena peningkatan modal perusahaan akan membawa kemajuan bagi perusahaan itu sendiri. Dalam penelitian ini *cost of equity capital* menggunakan pengukuran model Ohlson, manajemen laba di ukur dengan *discretionary accruals*, asimetri informasi di ukur dengan model *bid-ask spread* dan *Corporate Social Responsibility* di ukur melalui indikator CSDI (*Corporate Social Disclosure Index*).

C. Rumusan Masalah

Berdasarkan atas beberapa penelitian sebelumnya yang masih terjadi perbedaan hasil penelitian (*research gap*), maka rumusan masalah penelitian ini yaitu adanya kesenjangan penelitian atau *research gap* yang ditunjukkan dengan hasil penelitian terdahulu yang tidak konsisten mengenai manajemen laba, asimetri informasi dan

Corporate Social Responsibility (CSR) terhadap biaya modal ekuitas. Dalam penelitian kali ini research gap dapat dijadikan alasan untuk mengkaji kembali faktor-faktor yang memengaruhi biaya modal. Dengan pengkajian ini, diharapkan perusahaan manufaktur dapat mempertimbangkan faktor-faktor manajemen laba, asimetri informasi dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dalam menentukan biaya modal ekuitas.

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah di uraikan di atas, maka yang akan menjadi permasalahan untuk di teliti dan di buktikan adalah:

1. Apakah manajemen laba berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas?
2. Apakah asimetri informasi berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas?
3. Apakah *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas?

D. Kegunaan Penelitian

Penelitian yang penulis lakukan ini diharapkan dapat diperolehnya informasi yang akurat dan relevan serta dimanfaatkan oleh berbagai pihak sebagai berikut:

1. Teoritis

Kontribusi untuk menambah wawasan dalam bidang akuntansi khususnya akuntansi keuangan serta dapat dijadikan pedoman bagi penelitian selanjutnya lebih kompleks.

2. Praktis

a. Bagi perusahaan

Diharapkan dapat memberikan sumbangan pemikiran dalam penyusunan laporan keuangan tanpa melakukan manajemen laba demi kepentingan pribadi sehingga tetap mempertahankan relevansi nilai informasi akuntansi.

b. Bagi Investor dan calon investor

Diharapkan dapat membantu investor untuk membuat suatu keputusan yang berhubungan dengan investasi terhadap perusahaan dan dapat memberikan masukan dalam rangka pengambilan keputusan investasi atas saham-saham yang diperdagangkan di bursa.

c. Bagi penulis

Menambah dan mengembangkan pengetahuan mengenai Pengaruh Manajemen Laba, Asimetri Informasi Dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) Terhadap Cost Of Equity Capital (Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI tahun 2014-2015).

d. Bagi pembaca

Sebagai informasi yang berguna khususnya mengenai Pengaruh Manajemen Laba, Asimetri Informasi Dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) Terhadap Cost Of Equity Capital (Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Tahun 2014-2015) dan untuk menambah bahan referensi sehingga akan bermanfaat bagi penelitian selanjutnya.

BAB II

KAJIAN TEORITIK

A. Deskripsi Konseptual

1. *Agency Theory*

Menurut Anthony dan Govindarajan (2005), teori agensi adalah hubungan atau kontrak antara principal dan agent. Teori agensi memiliki asumsi bahwa tiap-tiap individu semata-mata termotivasi oleh kepentingan dirinya sendiri sehingga menimbulkan konflik kepentingan antara principal dan agent. Agency teori menimbulkan masalah mendasar dalam organisasi “perilaku mementingkan diri sendiri”. Sebuah perusahaan mungkin memiliki tujuan-tujuan pribadi yang bersaing dengan tujuan untuk memaksimalkan kekayaan pemilik pemegang saham. Karena manajer pemegang saham memiliki hak untuk mengelola aset perusahaan, sebuah potensi konflik kepentingan muncul antara dua kelompok.

Biaya agensi didefinisikan sebagai biaya yang ditanggung oleh pemegang saham untuk mendorong manajer dalam memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham daripada berperilaku mementingkan diri sendiri. Gagasan biaya agen mungkin dihubungkan dengan Jurnal pada makalah yang berjudul *Journal of Finance* pada tahun 1976 oleh Michael Jensen dan William Meckling, yang menyarankan bahwa tingkat utang perusahaan dan tingkat

manajemen ekuitas baik dipengaruhi oleh keinginan untuk mengendalikan biaya kantor. Ada tiga jenis utama dari biaya agen: (1) pengeluaran untuk memantau kegiatan manajerial, seperti biaya audit; (2) pengeluaran untuk struktur organisasi dengan cara yang membatasi perilaku manajerial yang tidak diinginkan, seperti menunjuk anggota luar dewan direksi atau restrukturisasi bisnis perusahaan unit dan hirarki manajemen, dan (3) biaya kesempatan yang dapat terjadi ketika pemegang saham-dikenakan pembatasan, seperti persyaratan untuk suara pemegang saham pada permasalahan tertentu, membatasi kemampuan manajer untuk mengambil tindakan yang meningkatkan kekayaan pemegang saham.

Manajer dapat didorong untuk melakukan tindakan terbaik demi kepentingan pemegang saham melalui insentif, hambatan, dan hukuman. Bagaimanapun juga metode ini efektif hanya jika pemegang saham dapat mengamati semua tindakan yang diambil oleh manajer. Masalah moral mengambil untung semata, dimana agen mengambil tindakan tidak teramati dalam diri mereka untuk kepentingan-pribadi, yang berasal dari kelayakan bagi pemegang saham untuk memantau semua tindakan manajerial. Untuk mengurangi masalah moral mengambil untung semata, pemegang saham harus menanggung biaya *agent*.

Hubungan *agency* teori terkait dengan manajemen laba yaitu diharapkan dapat mensejajarkan kepentingan antara principal (*shareholders*) dan agen

dengan tidak mendahulukan kepentingan pribadi sehingga dapat mencapai tujuan bersama yakni meningkatkan nilai perusahaan.

2. *Legitimacy Theory*

Teori legitimasi merupakan sistem pengelolaan perusahaan yang berorientasi pada keberpihakan terhadap masyarakat (*society*), pemerintah individu dan kelompok masyarakat. Untuk itu, sebagai suatu sistem yang mengutamakan keberpihakan atau kepentingan masyarakat. Operasi perusahaan harus sesuai dengan harapan dari masyarakat. Legitimasi dianggap penting bagi perusahaan dikarenakan legitimasi masyarakat kepada perusahaan menjadi faktor yang strategis bagi perkembangan perusahaan ke depan.

Dasar pemikiran teori ini adalah organisasi atau perusahaan akan terus berlanjut keberadaannya jika masyarakat menyadari bahwa organisasi beroperasi untuk sistem nilai yang sepadan dengan sistem nilai masyarakat itu sendiri. Teori legitimasi menganjurkan perusahaan untuk meyakinkan bahwa aktivitas dan kinerjanya dapat diterima oleh masyarakat. Perusahaan menggunakan laporan tahunan mereka untuk menggambarkan kesan tanggung jawab lingkungan, sehingga mereka diterima oleh masyarakat. Dengan adanya penerimaan dari masyarakat tersebut diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan sehingga dapat meningkatkan laba perusahaan. Hal tersebut dapat mendorong atau membantu investor dalam melakukan pengambilan keputusan investasi.

Carroll dan Bucholtz (2003) menyatakan perkembangan tingkat kesadaran dan peradaban masyarakat membuka peluang meningkatnya tuntutan terhadap kesadaran kesehatan lingkungan. Lebih lanjut dinyatakan, bahwa legitimasi perusahaan di mata *stakeholder* dapat dilakukan dengan integritas pelaksanaan etika dalam bebisinis (*business ethic integrity*) serta meningkatkan tanggung jawab sosial perusahaan (*social responsibility*).

Hubungan *legitimacy theory* terkait dengan CSR yakni diharapkan perusahaan melakukan memiliki kinerja lingkungan dan sosial yang baik sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan di mata masyarakat maupun di mata investor.

3. *Signalling Theory*

Teory sinyal menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan memberikan informasi adalah karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor, kreditor). Kurangnya informasi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan, dengan mengurangi asimetri informasi. Salah satu cara untuk mengurangi informasi asimetri adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar, salah

satunya berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya dan akan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan yang akan datang (Wolk et al. dalam Sari dan Zuhrotun, 2006).

Teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain.

Dalam teori sinyal ini dikatakan bahwa perusahaan memiliki kewajiban mempunyai kewajiban untuk memberikan informasi laporan keuangan yang sebenar-benarnya pada pihak eksternal, yaitu pemilik perusahaan atau pemilik saham perusahaan. Hal ini karena dengan memberikan informasi tersebut maka akan dapat menunjukkan bahwa kondisi perusahaan dalam keadaan baik sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan dan menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai nilai lebih/keunggulan kompetitif dari perusahaan lain.

Sedangkan hubungan *signaling theory* terkait dengan asimetri informasi yakni diharapkan perusahaan memberikan semua informasi yang di butuhkan oleh pihak eksternal secara lengkap, karena dengan mengungkapkan semua informasi yang ada di perusahaan kepada pihak eksternal menunjukkan bahwa perusahaan memiliki keunggulan kompetitif dari perusahaan lain.

Konsep *signaling* dan asimetri informasi berkaitan erat, teori asimetri mengatakan bahwa pihak-pihak yang berkaitan dengan perusahaan tidak mempunyai informasi yang sama mengenai prospek dan risiko perusahaan, pihak tertentu mempunyai informasi lebih baik dibandingkan dengan pihak luar (Mamduh M. Hanafi, 2014:217).

4. *Cost Of Equity Capital*

Santoso (2006) dalam Vidiyanto (2009) mendefinisikan *cost of equity capital* sebagai biaya yang harus dikeluarkan untuk mendapatkan modal, baik yang berasal dari utang, saham preferen, saham biasa, maupun laba ditahan untuk membiayai investasi perusahaan.

Sedangkan Gitman (2003) mendefinisikan *cost of equity capital* sebagai *rate of return* yang harus diperoleh perusahaan pada proyek yang diinvestasikannya untuk menjaga nilai pasar dan menarik dana. *Cost of equity capital* dihitung atas dasar sumber dana jangka panjang yang tersedia bagi perusahaan.

Menurut Khomsyah dan Susanti (2003 : 1011) *cost equity capital* adalah tingkat kembalian yang diinginkan oleh penyedia dana, baik investor maupun kreditor.

Dari beberapa definisi mengenai *cost of equity* dapat disimpulkan bahwa biaya modal adalah biaya yang harus di keluarkan suatu perusahaan untuk

mendapatkan tingkat hasil kembalian yang diinginkan untuk keberlangsungan operasional perusahaan.

Biaya modal adalah tingkat pengembalian yang harus dicapai perusahaan atas investasi proyek untuk mempertahankan nilai pasar sahamnya. Biaya modal dapat juga dianggap sebagai tingkat pengembalian yang diinginkan oleh penyedia dana untuk menarik dananya kedalam perusahaan. Jika risiko konstan maka apabila pelaksanaan proyek dengan tingkat pengembalian diatas biaya modal akan meningkatkan nilai perusahaan, dan apabila pelaksanaan proyek dengan tingkat pengembalian dibawah biaya modal akan menurunkan nilai perusahaan.

Struktur dasar dari biaya modal dibuat dengan beberapa asumsi yang berhubungan dengan risiko dan pajak :

- a. Risiko bisnis, risiko dimana perusahaan tidak dapat menutup biaya operasional perusahaan. Risiko ini diasumsikan tidak berubah.
- b. Risiko keuangan, risiko dimana perusahaan tidak mampu untuk menutup kewajiban keuangan seperti bunga, biaya pembayaran sewa guna usaha, dan dividen saham preferen. Risiko ini diasumsikan tidak berubah.
- c. Biaya setelah pajak merupakan biaya yang relevan, dengan perkataan lain biaya modal diukur dengan dasar setelah pajak.

Ada empat sumber dana jangka panjang yaitu:

1. Hutang jangka panjang

Biaya pinjaman jangka panjang adalah biaya sesudah pajak saat ini untuk mendapatkan dana panjang melalui pinjaman. Permintaan dana jangka panjang umumnya berasal dari perusahaan yang dilakukan dengan menerbitkan instrumen keuangan (sekuritas) berjangka panjang, seperti saham dan obligasi.

Dikatakan berjangka panjang karena dana yang tertanam dalam saham berarti akan tertanam selamanya dalam perusahaan tersebut, sedangkan untuk obligasi umumnya paling tidak memerlukan waktu lima tahun baru dilunasi. Saham menunjukkan bukti kepemilikan, sedangkan obligasi merupakan surat tanda hutang jangka panjang yang diterbitkan oleh perusahaan.

2. Saham preferen

Saham preferen merupakan bentuk kepemilikan perusahaan yang pemegangnya menerima dividen sebelum pendapatan perusahaan dibagikan kepada pemegang saham biasa. Dividen saham preferen dinyatakan dalam mata uang pertahun atau dinyatakan dalam persentase pertahun. Saham preferen adalah saham yang memberikan dividen yang tetap besarnya. Besarnya dividen tidak dipengaruhi oleh laba yang diperoleh oleh perusahaan.

3. Saham biasa

Biaya saham biasa adalah merupakan hasil yang diharapkan kembali atas saham oleh para investor dipasar. Dua bentuk pembiayaan saham biasa yaitu laba ditahan (*retained earnings*) dan penerbitan saham biasa baru. Biaya saham biasa adalah tingkat dimana investor mendiskontokan dividen yang diharapkan dari perusahaan untuk menentukan nilai sahamnya.

4. Laba ditahan.

Biaya laba ditahan (*the cost of retained earnings*) bagi perusahaan adalah sama seperti biaya penerbitan penuh atas tambahan saham biasa (*fully subscribed issue of additional common stock*), yang diukur oleh biaya modal sendiri saham biasa. Hal ini berarti laba ditahan meningkatkan modal sendiri dengan cara yang sama seperti penerbitan baru saham biasa. Penyisihan pendapatan dapat diterima hanya jika diharapkan dapat menghasilkan tingkat pengembalian yang diinginkan dari dana yang direinvestasikan. Dengan memandang laba ditahan sebagai biaya penerbitan penuh dari tambahan saham biasa, maka biaya laba ditahan adalah sama dengan biaya modal sendiri saham biasa.

Menurut Botosan dan Plumlee (2000) beberapa model pengukuran biaya modal ekuitas tersebut adalah:

a. *Dividend valuation Model (DVM)*

DVM menyatakan bahwa harga saham merupakan nilai sekarang dari seluruh dividen kas masa depan, dimana dividen masa depan didiskontokan dari tingkat pengembalian yang diisyaratkan terhadap suatu ekuitas. Model ini dapat digunakan jika ingin meneliti hubungan antara biaya modal ekuitas dengan pembayaran dividen. Pengukuran *cost of equity capital* menggunakan model DVM, sebagai berikut:

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

Keterangan :

r_e = biaya modal ekuitas

D_1 = dividen satu periode mendatang

P_0 = harga saham saat ini

g = tingkat pertumbuhan dividen

b. *Capital Asset Pricing Model (CAPM)*

Drake (2011) menyatakan bahwa biaya modal ekuitas pada model CAPM adalah tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor sebagai kompensasi atas nilai waktu uang dan risiko pasar yang dihadapi. *Cost of equity capital* dengan model CAPM merupakan

penjumlahan kompensasi investor atas nilai waktu uang dan kompensasi investor atas risiko pasar dari saham. Pengukuran cost of equity capital menggunakan model CAPM, sebagai berikut:

$$r_e = r_f + \beta (r_m - r_f)$$

Keterangan:

r_e = *cost of equity capital*

r_f = *risk free rate*

r_m = return pasar

β = beta pasar

c. *Price-earning Growth Model (PEG)*

Mangena et al. (2010) menyatakan bahwa model ini mengkalkulasi biaya modal ekuitas dengan menghitung *internal rate of return (IRR)* dari ekspektasi pasar akan arus kas masa depan terhadap harga saham saat ini. Pengukuran cost of equity capital menggunakan model PEG, sebagai berikut:

$$r_{PEG} = \frac{\sqrt{eps_2 - eps_1}}{p_0}$$

Keterangan:

r_{PEG} = *cost of equity capital*

eps_2 dan eps_1 = perkiraan laba per saham masing-masing dua tahun dan satu tahun setelah tanggal publikasi laporan tahunan

p_0 = harga saham saat publikasi laporan tahunan

d. Model Ohlson

Untuk mengestimasi nilai perusahaan dengan mendasarkan pada nilai buku ekuitas ditambah dengan nilai tunai dari laba abnormal perlu digunakan model Ohlson (Utami, 2005). Biaya modal ekuitas dihitung berdasarkan tingkat diskonto yang digunakan investor untuk menilaitunaikan *future cash flow*. Biaya modal ini berhubungan dengan tingkat risiko perusahaan, yaitu variasi imbal hasil. Variasi imbal hasil ini diukur dengan laba per lembar saham. Menurut Ohlson dalam Botosan (1997) biaya modal ekuitas dihitung berdasarkan tingkat diskonto yang dipakai investor untuk menilai tunaikan *future cash flow*.

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

Keterangan:

P_t = harga saham pada periode t

B_t = nilai buku per lembar saham pada periode t

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

r = biaya modal ekuitas

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan model Edward Bell Ohlson. Alasannya adalah menurut Botosan (1997) penelitian menggunakan CAPM kurang representatif dan tidak mencerminkan keterkaitan dengan pengungkapan yang dilakukan oleh perusahaan.

5. Manajemen Laba

Penghargaan yang di dapat atas tindakan manajer yang berhasil memberikan laba kepada perusahaan disebut dengan tindakan opportunistik. Manajemen laba dilakukan untuk memperoleh keuntungan pribadi Belkaoui (2007). Manajemen laba dapat didefinisikan sebagai “intervensi manajemen dengan sengaja dalam proses penentuan laba, biasanya untuk memenuhi tujuan pribadi” (Schipper, 1989).

Cope land (1968) dalam Utami (2005) mendefinisikan manajemen laba sebagai, “some ability to increase or decrease reported net income at will” ini berarti manajemen laba mencakup usaha manajemen untuk memaksimalkan atau meminimumkan laba, termasuk perataan laba sesuai keinginan manajemen.

Tujuan dilakukannya manipulasi laba yaitu agar investor memiliki pandangan positif terhadap perusahaan. Manajemen laba merupakan hasil campur tangan pihak manajemen dengan mengubah laba sesuai dengan kepentingan manajemen dalam proses menyusun laporan keuangan (Heriyanthi, 2013).

Dari beberapa definisi mengenai manajemen laba dapat disimpulkan bahwa manajemen laba merupakan campur tangan pihak manajemen untuk mempercantik laporan keuangan perusahaan dengan tujuan memperoleh keuntungan pribadi. Manajemen laba juga dilakukan untuk menarik investor agar menanamkan modalnya di perusahaan.

Manajemen laba terjadi ketika para manajer menggunakan pertimbangan atau judgment-nya dalam pelaporan keuangan dan di dalam perancangan transaksi yang terstruktur untuk mengubah laporan keuangan yang menyesatkan stakeholder tentang dasar kinerja ekonomi perusahaan atau untuk mempengaruhi hasil sesuai kontrak yang tergantung pada angka-angka akuntansi yang dilaporkan (Ifonie, 2012).

Manajemen laba merupakan salah satu faktor yang dapat mengurangi kredibilitas laporan keuangan (Chancera, 2011). Manajemen laba dapat merugikan investor, mendorong investor untuk mengharapkan tingkat pengembalian yang lebih tinggi, agar risiko atas informasi yang ditanggungnya tidak terlalu besar. Investor juga harus mempertimbangkan risiko.

Manajemen laba dilakukan dengan memainkan komponen-komponen akrual dalam laporan keuangan. Hal ini disebabkan terdapat kelemahan dasar yang melekat dalam akuntansi berbasis akrual yaitu komponen yang mudah untuk dipermainkan dan tidak memerlukan bukti kas yang diterima atau dikeluarkan perusahaan secara fisik. Hanya dengan memainkan komponen-

komponen akrual, perusahaan dapat mengatur besar kecilnya laba dalam suatu periode tertentu dibandingkan laba yang sesungguhnya.

Terdapat tiga jenis strategi manajemen laba yaitu, (1) manajer meningkatkan laba periode kini. (2) manajer melakukan mandi besar (*big bath*) melalui pengurangan laba periode ini dan (3) manajer mengurangi fluktuasi laba dengan perataan laba (*income smoothing*). Seringkali manajer melakukan satu atau kombinasi dari tiga strategi ini pada waktu yang berbeda untuk mencapai tujuan manajemen laba jangka panjang.

Terdapat beberapa model pengukuran manajemen laba untuk mendeteksi adanya *earnings management* yang ditunjukkan dengan adanya *discretionary accruals*. Model-model ini secara umum merupakan penyajian dari beberapa literatur yang membahas *earnings management* yang disajikan bersama-sama agar dapat dibandingkan, seperti berikut:

a. *The Healy Model*

Healy (1985), menguji adanya *earnings management* dengan membandingkan rata-rata total *accruals* (menggunakan skala selisih total assets) terhadap variabel pemisah *earnings management*. Persamaan yang digunakan untuk menghitung non-discretionary accruals adalah sebagai berikut:

$$NDA_t = \frac{\sum TA_t}{T}$$

Keterangan:

NDA_t = Non-discretionary accruals yang diestimasi.

TA_t = Total accruals yang dibagi dengan selisih total assets

t = 1,2, T, tahun yang masuk dalam periode estimasi.

T = tahun pada event period.

b. The Angelo Model

DeAngelo (1986), menguji adanya earnings management dengan menghitung perbedaan pada total accruals dan dengan mengasumsikan bahwa jika perbedaan diharapkan tidak ada, berarti tidak terdapat earnings management. Model *nondiscretionary* yang digunakan oleh DeAngelo adalah:

$$\mathbf{NDA}_{\tau} = \mathbf{TA}_{\tau} - \mathbf{1}$$

Keterangan:

NDA_t = Non-discretionary accruals yang diestimasi.

TA_t = Total accruals yang dibagi dengan selisih total assets

Gambaran secara umum untuk model Healy dan DeAngelo, keduanya menggunakan total accruals dari periode estimasi sebagai proksi adanya nondiscretionary accruals. Jika non-discretionary accruals konstan, dan discretionary accruals memiliki rata-rata nol dalam periode estimasi, maka

model Healy dan DeAngelo akan dapat mengukur non-discretionary accruals tanpa kesalahan.

c. The Modified Jones Model

Modifikasi model yang dilakukan oleh Jones didesain untuk mengurangi adanya dugaan pada model Jones dalam kesalahan mengukur *discretionary accruals*, ketika *discretionary* dilakukan terhadap pendapatan. Dalam model yang dimodifikasi ini, *nondiscretionary accruals* adalah estimasi pada periode kejadian (*event period*), yaitu selama *periode earnings management* diperkirakan terjadi. Persamaan yang digunakan untuk menghitung *non-discretionary* adalah sebagai berikut:

$$TA_{\tau} = \partial 1(1/A_{\tau-1}) + \partial 2(6REV_{\tau} - 6REC_{\tau}) + \partial 3(PPE_{\tau})$$

Keterangan :

6REC = *net receivable* pada tahun t dikurangi net receivable pada tahun t-1
dibagi total aset pada tahun t-1.

d. The Industry Model

Model yang terakhir adalah industry model yang digunakan oleh Dechow dan Sloan (1991), sama halnya dengan model Jones, *Industry model* melonggarkan asumsi bahwa *non-discretionary accruals* nilainya selalu konstan. Akan tetapi, upaya utama industry model diarahkan pada

penentuan *non-discretionary accruals*. Industry model mengasumsikan bahwa variasi dalam faktor-faktor penentu *non-discretionary accruals* umumnya terjadi pada jenis industri perusahaan yang sama. *Industry model* untuk *nondiscretionary accruals* adalah ;

$$NDA_{\tau} = \gamma_1 + \gamma_2 \text{median1}(TA_{\tau})$$

Keterangan:

median1(TA_t) = nilai median dari *total accruals* yang dibagi oleh selisih aset dari seluruh sampel perusahaan dengan kode SIC pada dua digit.

Parameter spesifik perusahaan γ_1 dan γ_2 diestimasi dengan menggunakan OLS pada observasi dalam periode estimasi. Kemampuan *industry model* untuk mengurangi kesalahan pengukuran *discretionary accruals* sangat tergantung pada dua faktor:

1. *Industry model* hanya memisahkan variasi dalam *non-discretionary accruals* yang secara umum terjadi pada industry yang sama. Jika perubahan dalam *nondiscretionary accruals* merefleksikan respon yang besar untuk merubah lingkungan perusahaan secara spesifik, maka *industry model* tidak memisahkan semua *nondiscretionary accruals* dari proksi *non-discretionary accruals*.
2. *Industry model* memisahkan variasi dalam *discretionary model* yang dikorelasikan terhadap perusahaan pada industri yang sama, hal tersebut potensial menimbulkan kesalahan tipe II. Peliknya masalah ini

tergantung pada tingkat dorongan *earnings management* dihubungkan dengan perusahaan pada industri yang sama.

6. Asimetri Informasi

Ketimpangan informasi yang dimiliki antara *principal* (pemegang saham) dan *agent* (para manajer), dimana *agent* memiliki lebih banyak informasi dibandingkan *principal*, sehingga *principal* tidak pernah dapat menentukan kontribusi usaha-usaha *agent* terhadap hasil-hasil perusahaan yang sesungguhnya (Supriyono,2000:186).

Asimetri informasi adalah informasi privat yang hanya dimiliki oleh investor-investor yang mendapat informasi saja (*informed investor*). Asimetri informasi dapat terjadi di pasar modal ketika salah satu pelaku pasar modal memiliki informasi yang lebih dibandingkan pelaku pasar yang lainnya. Apabila dihubungkan dengan peningkatan perusahaan, ketika terdapat asimetri informasi, manajer dapat memberikan sinyal. Sinyal yang diberikan dapat dilakukan melalui pengungkapan sukarela (Kodrat dan Herdinata, 2009).

Dari beberapa definisi mengenai asimetri informasi dapat disimpulkan bahwa asimetri informasi merupakan salah satu pihak yang terlibat dalam perusahaan yang memiliki keunggulan dan kelebihan informasi mengenai aset yang diperdagangkan dibandingkan dengan pihak lain.

Menurut Ifonie (2012) perspektif asimetri informasi mengimplikasikan 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 suatu perusahaan. Pengukuran tingkat asimetri informasi seringkali diproksi dengan likuiditas. Likuiditas dalam suatu pasar mempunyai berbagai definisi dan interpretasi. Pengertian likuiditas yang paling sederhana adalah kemampuan untuk melakukan transaksi tanpa mengeluarkan biaya yang signifikan.

Scott (1997:3) menyatakan bahwa terdapat dua macam asimetri informasi, yaitu:

- a. *Adverse selection*, adalah jenis informasi informasi dimana satu pihak atau lebih yang melangsungkan suatu transaksi usaha memiliki informasi lebih atas pihak-pihak lain. Manajer mengetahui banyak tentang keadaan dan prospek perusahaan disbanding investor. Informasi yang dapat mempengaruhi keputusan pemegang saham, tidak disampaikan.
- b. *Moral hazard*, yaitu pemegang saham dan pemberi pinjaman mengetahui seluruh kegiatan manajer. Sehingga manajer dapat melakukan tindakan yang melanggar kontrak. Moral hazard dapat terjadi karena adanya pemisahan kepemilikan dengan pengendalian yang merupakan karakteristik kebanyakan perusahaan besar.

Dalam penelitiannya yang menggunakan model *bid-ask spread* untuk mengukur asimetri informasi. Selisih dari harga beli tertinggi dengan harga jual terendah adalah perhitungan *bid-ask spread*. Investor akan kesulitan dalam mendeteksi adanya ketimpangan informasi dikarenakan *bis-ask spread* tidak sensitif terhadap lingkungan (Murwaningsari, 2012).

Dalam penelitian ini asimetri informasi diukur menggunakan bid-ask spread yang merupakan salah satu ukuran dalam likuiditas yang mengukur asimetri informasi antara manajemen laba dan pemegang saham perusahaan. Dimana asimetri informasi dapat dilihat dari harga saat ask dengan harga bid saham perusahaan atau selisih harga jual dengan harga beli saham perusahaan selama satu tahun (Benardi, 2008).

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

Keterangan :

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

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

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

Partisipan di dalam pasar modal adalah *dealer* dan *market makers*. Ketidakpastian yang dihadapi oleh *dealer* disebabkan oleh adanya ketidakseimbangan informasi. Untuk mengurangi ketidakpastian tersebut *dealer* membutuhkan informasi, dan untuk mendapatkan informasi tersebut

diperlukan biaya. Besarnya ketidakseimbangan informasi yang dihadapi oleh *dealer* tersebut akan tercermin pada *spread* yang ditentukan. *Dealer* selalu berusaha untuk menentukan *spread* secara wajar dan memperhatikan kejadian tertentu, kondisi atau informasi apa saja yang memberikan sinyal mengenai surat berharga yang dimilikinya.

7. *Corporate Social Responsibility (CSR)*

Lako (2009) mendefinisikan tanggung jawab sosial dan lingkungan sebagai komitmen berkelanjutan dari suatu perusahaan untuk bertanggung jawab secara ekonomik, legal, etis dan sukarela terhadap dampak-dampak dari tindakan ekonominya terhadap komunitas masyarakat dan lingkungan serta proaktif melakukan upaya-upaya berkelanjutan untuk mencegah potensi-potensi dampak negatif atau risiko aktivitas ekonomi korporasi terhadap masyarakat dan lingkungan serta meningkatkan kualitas sosial dan lingkungan yang menjadi *stakeholdernya*.

Definisi CSR menurut Darwin (2004) adalah mekanisme bagi suatu organisasi untuk secara sukarela mengintegrasikan perhatian terhadap lingkungan dan sosial ke dalam operasinya dan interaksinya dengan *stakeholders*, yang melebihi tanggung jawab organisasi di bidang hukum.

Ebert (2003) mendefinisikan *Corporate Social Responsibility* sebagai usaha perusahaan untuk menyeimbangkan komitmen-komitmennya terhadap kelompok-kelompok dan individual-individual dalam lingkungan

perusahaan tersebut, termasuk didalamnya adalah pelanggan, perusahaan-perusahaan lain, para karyawan, dan investor.

Dari beberapa definisi mengenai CSR dapat disimpulkan bahwa CSR merupakan suatu bentuk komitmen perusahaan yang bertanggung jawab terhadap lingkungan sekitar perusahaan dan mengintegrasikan perhatiannya terhadap masyarakat, pelanggan, perusahaan-perusahaan lain, para karyawan, dan investor.

Penerapan CSR dalam perusahaan-perusahaan diharapkan selain memiliki komitmen finansial kepada pemilik atau pemegang saham (*shareholders*), juga memiliki komitmen sosial terhadap para pihak lain yang berkepentingan, karena CSR merupakan salah satu bagian dari strategi bisnis perusahaan dalam jangka panjang. Sehingga CSR perlu diungkapkan dalam perusahaan sebagai wujud pelaporan tanggung jawab sosial kepada masyarakat (Ariyani dan Nugrhanti, 2013).

Investor akan menanamkan modalnya jika mereka mengetahui informasi tentang perusahaan tersebut, apakah memiliki prospek baik atau tidak. Saat ini, banyak penelitian yang menunjukkan bahwa dengan melakukan CSR secara sukarela dan terus-menerus merupakan strategi jangka panjang bagi perusahaan yang akan membawa mereka ke depan menjadi lebih baik lagi. Oleh karena itu, banyak investor yang cukup memperhatikan tanggung jawab sosial perusahaan dalam mengambil keputusan investasi mereka (El Ghoul et al., 2011).

Definisi CSR menurut Darwin (2004) adalah mekanisme bagi suatu organisasi untuk secara sukarela mengintegrasikan perhatian terhadap lingkungan dan sosial ke dalam operasinya dan interaksinya dengan *stakeholders*, yang melebihi tanggung jawab organisasi di bidang hukum. Di Indonesia CSR diatur dalam UU Perseroan Terbatas (PT) No 40 tahun 2007, disebutkan bahwa perusahaan yang menjalankan usaha dibidang dan atau bersangkutan dengan sumber daya alam wajib menjalankan tanggung jawab sosial dan lingkungan (Pasal 74 ayat 1).

Dalam laporan pengungkapan CSR, diungkapkan tentang kegiatan sosial perusahaan. Sebagai contohnya adalah hubungan perusahaan dengan masyarakat. Apabila perusahaan dapat mengurangi pencemaran lingkungan dan dapat memaksimalkan pengelolaan limbah dengan baik maka tanggung jawab sosial perusahaan terhadap sosial masyarakat tinggi sehingga meningkatkan citra perusahaan dan mengurangi gangguan masyarakat terhadap operasional perusahaan.

Citra perusahaan yang tinggi akan mengurangi resiko perusahaan dan asimetri informasi. Resiko perusahaan yang rendah dan asimetri informasi yang kecil akan menarik investor untuk menginvestasikan modalnya ke perusahaan, sehingga perusahaan tidak perlu mengeluarkan biaya lagi untuk menarik investor menanamkan modal sehingga menurunkan COE perusahaan.

CSR diukur dengan menggunakan CSDI (*Corporate Social Disclosure Index*) dengan menggunakan indikator GRI (*global reporting initiative*) tahun

2013. Dalam indikator GRI mencakup 3 indikator berkelanjutan, yaitu indikator kinerja ekonomi (9 item), lingkungan (30 item) dan sosial (40 item). Indikator kinerja sosial mencakup empat indikator yang terdiri dari: indikator kinerja tenaga kerja, hak asasi manusia, dan sosial/kemasyarakatan. Jumlah total seluruh indikator kinerja mencapai 79 indikator, setiap item CSR dalam instrumen penelitian di beri nilai 1 jika diungkapkan dan nilai 0 jika tidak diungkapkan. Selanjutnya skor dari setiap item dijumlahkan untuk memperoleh keseluruhan skor untuk setiap perusahaan.

B. Hasil Penelitian yang Relevan

Penelitian tentang faktor-faktor yang memengaruhi struktur modal sudah banyak dilakukan oleh beberapa peneliti. Berikut ini adalah penelitian-penelitian yang telah dilakukan diantaranya:

Tabel 2.1
Ringkasan Penelitian Terdahulu

Judul dan Peneliti	Variabel	Hasil
Agus Purwanto (2012) Pengaruh Manajemen Laba, Asimetri Informasi dan Pengungkapan Sukarela Terhadap Biaya Modal	X ₁ : Manajemen laba X ₂ : Asimetri informasi X ₃ : Pengungkapan Sukarela Y : Biaya Modal	- Manajemen laba tidak berpengaruh signifikan antara terhadap cost of equity capital perusahaan - Asimetri informasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap cost of equity capital
Regina Reizky Ifonie (2012)	X ₁ : Asimetri informasi X ₂ : Manajemen laba Y : Cost of Equity Capital	- Asimetri informasi dan manajemen laba tidak berpengaruh signifikan

Pengaruh Asimetri Informasi dan Manajemen Laba Terhadap Cost Of Equity Capital Pada Perusahaan Real Estate Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia		terhadap cost of equity capital
Andriani (2013) Pengaruh Tingkat Disclosure, Manajemen Laba, Asimetri Informasi Terhadap Biaya Modal.	X ₁ : Tingkat Disclosure X ₂ : Manajemen laba X ₃ : Asimetri informasi Y : Biaya Modal	- Asimetri informasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap biaya modal - Manajemen laba berpengaruh negatif terhadap biaya modal
Heriyanthi (2013) Pengaruh Pengungkapan Sukarela Dan Manajemen Laba Pada Cost Of Equity Capital Dengan Asimetri Informasi Sebagai Variabel Intervening	X ₁ : Manajemen laba X ₂ : Pengungkapan Sukarela Y : Cost of Equity Capital	- Manajemen laba tidak berpengaruh negatif terhadap biaya modal
Ariyani dan Nugrahanti (2013) Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Cost Of Equity Perusahaan	X ₁ : Corporate Social Responsibility	- CSR berpengaruh negatif terhadap cost of equity
Yuniarta dan Agustini (2014) Daya Informasi Akuntansi Memoderasi Pengaruh Positif Corporate Social Responsibility terhadap Cost Of Equity Capital	X ₁ : Corporate Social Responsibility Y : Cost of Equity Capital	- CSR berpengaruh positif terhadap cost of equity
Trisnawati dkk (2016) Pengaruh Corporate Governance Terhadap	X ₁ : Corporate Governance X ₂ : Corporate Social Responsibility	- CSR berpengaruh positif terhadap cost of equity

Hubungan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Dengan Cost Of Equity Capital	Y : Cost of Equity Capital	
Dewi, Wahyuni dan Sujanda (2017) Pengaruh Asimetri Informasi, Pengungkapan Sukarela, Manajemen Laba Dan Beta Saham Terhadap Cost Of Equity Capital	X ₁ : Asimetri informasi X ₂ : Pengungkapan Sukarela X ₃ : Manajemen laba Y : Cost of Equity Capital	- Asimetri informasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap biaya modal - Manajemen laba berpengaruh positif terhadap biaya modal

C. Kerangka Teoritik

Telah di paparkan sebelumnya bahwa penelitian ini menggunakan *agency theory*, *legitimacy theory* dan *signalling theory*. Hubungan *agency* teori terkait dengan manajemen laba yaitu diharapkan dapat mensejajarkan kepentingan antara principal (*shareholders*) dan agen dengan tidak mendahulukan kepentingan pribadi sehingga dapat mencapai tujuan bersama yakni meningkatkan nilai perusahaan. Hubungan *legitimacy theory* terkait dengan CSR yakni diharapkan perusahaan melakukan memiliki kinerja lingkungan dan sosial yang baik sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan di mata masyarakat maupun di mata investor. Sedangkan hubungan *signaling theory* terkait dengan asimetri informasi yakni diharapkan perusahaan memberikan semua informasi yang di butuhkan oleh pihak eksternal secara lengkap, karena dengan mengungkapkan semua informasi yang

ada di perusahaan kepada pihak eksternal menunjukkan bahwa perusahaan memiliki keunggulan kompetitif dari perusahaan lain.

1. Hubungan manajemen laba dengan COE

Manajemen laba merupakan area yang kontroversial dan penting dalam akuntansi keuangan. Manajemen laba tidak selalu diartikan sebagai suatu upaya negatif yang merugikan karena tidak selamanya manajemen laba berorientasi pada manipulasi laba. Manajemen laba tidak selalu dikaitkan dengan upaya untuk memanipulasi data atau informasi akuntansi, tetapi lebih condong dikaitkan dengan pemilihan metode akuntansi yang secara sengaja dipilih oleh manajemen untuk tujuan tertentu dalam batasan GAAP.

Investor akan meningkatkan tingkat pengembalian biaya modal untuk mengkompensasikan segala resiko atas investasinya. Karena pemilihan kebijakan manajemen berpengaruh pada tingkat ketidakpastian investor atas resiko investasi hal ini disebabkan informasi yang di ungkapkan dari hasil manajemen laba di dalam laporan keuangan yang cenderung bias dimanfaatkan investor dalam menganalisis kinerja perusahaan di masa depan (Utami, 2005).

Terkait dengan *cost of equity capital*, sebuah perusahaan pada umumnya banyak membutuhkan modal untuk keperluan operasional rutin, hal ini dapat dipenuhi dengan menerbitkan saham dan menjual kepada publik. Pada saat perusahaan akan menjual sahamnya kepada publik, seorang manajer perlu

memberikan informasi kondisi keuangan perusahaannya kepada publik. Agar kinerja perusahaan terlihat bagus, manajemen berusaha untuk mengatur laba, yaitu dengan melakukan manajemen laba.

2. Hubungan asimetri informasi dengan COE

Laporan keuangan merupakan sarana pengkomunikasian informasi keuangan kepada pihak-pihak di luar korporasi. Laporan keuangan memiliki kelemahan tertentu, sekalipun pembuatan laporan keuangan diatur oleh suatu standar yang telah ditetapkan, namun perlu disadari bahwa laporan keuangan mengandung banyak asumsi, penilaian, serta pemilihan metode perhitungan yang dapat digunakan oleh pembuatnya.

Kesediaan untuk melakukan pengungkapan informasi dengan kualitas yang baik dapat menunjukkan bahwa pihak manajemen memiliki perspektif yang optimis sehingga diharapkan dapat meningkatkan kredibilitas perusahaan, sehingga menurunkan *cost of equity capital* (Scott 2012).

Tingginya asimetri informasi yang terjadi di pasar modal mendorong perusahaan untuk mengeluarkan biaya yang lebih banyak untuk menarik investor sementara asimetri informasi yang tinggi akan menyebabkan investor menginginkan tingkat imbal hasil yang lebih tinggi dari modal yang akan ditanamkan (Dewi, Sujana dan Wahyuni, 2017).

Cost of equity capital perusahaan semakin besar dengan semakin meningkatnya asimetri informasi, sebaliknya bahwa menurunnya asimetri

informasi maka *cost of equity capital* perusahaan juga semakin turun, Amurwani (2006).

Terkait dengan *cost of equity capital* keterbukaan informasi yang dimiliki perusahaan terhadap pihak luar akan meningkatkan kepercayaan *shareholders* untuk menanamkan modalnya di perusahaan sehingga memudahkan para investor untuk mengontrol secara efektif tindakan yang dilakukan oleh manajemen karena hanya memiliki ketersediaan informasi yang cukup. Dengan adanya keterbukaan informasi yang dimiliki perusahaan terhadap pihak luar dapat mengurangi adanya konflik yang terjadi antara *principal* dan *agent* untuk saling mencoba memanfaatkan pihak lain untuk kepentingan sendiri.

3. Hubungan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dengan COE

Dengan memunculkan kegiatan CSR perusahaan di dalam laporan keuangan hal ini berarti perusahaan telah memberikan informasi lebih kepada investor. Semakin tinggi tingkan pengungkapan CSR akan menciptakan kepercayaan investor terhadap perusahaan. Pengungkapan CSR melalui laporan tahunan dapat memberikan informasi lebih kepada investor. Sehingga tingkat pengungkapan CSR yang tinggi menciptakan kepercayaan investor terhadap perusahaan sehingga investor tertarik untuk menginvestasikan modalnya, sehingga COE perusahaan rendah (Ariyani dan Nugrahanti, 2013).

Sebuah perusahaan yang dapat meningkatkan citra dan menarik dukungan dari publik maupun *stakeholder* adalah perusahaan yang pihak manajemennya

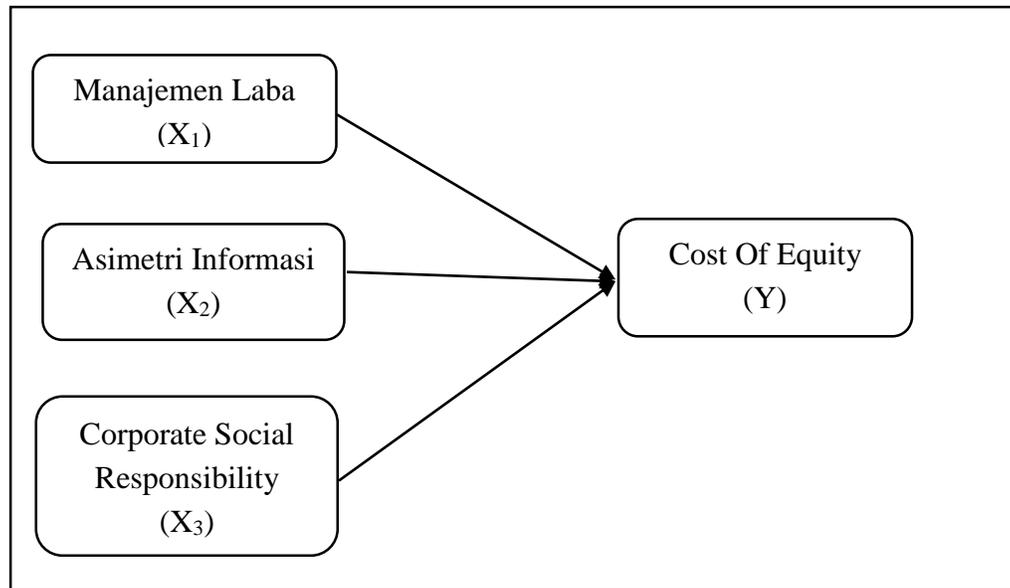
melakukan pengaturan laba secara oportunistik. Demi menjaga kepentingan pihak manajemen perusahaan mengelola labanya dengan melakukan proyek yang ramah lingkungan dan membantu masyarakat dengan program CSR (Chih et al,2008).

Dengan menerbitkan suatu pengungkapan CSR berarti perusahaan telah berupaya untuk meminimalkan biaya modal. Dengan menerbitkan pengungkapan CSR perusahaan dapat menurunkan ekspektasi investor terhadap resiko dan mengurangi asimetri informasi antara pihak internal maupun pihak eksternal (Lang, 1996).

Terkait dengan *cost of equity*, perusahaan yang melaksanakan program CSR dapat menghemat biaya perusahaan seperti menerapkan konsep daur ulang dalam perusahaan, sehingga limbah perusahaan akan berkurang dan biaya produksi juga akan berkurang. Sisi baiknya dengan melakukan program CSR peluang bagi perusahaan untuk mendapatkan market lebih besar sehingga dapat membuat nama perusahaan semakin terkenal bagik pada masyarakat maupun para investor. Pelaksanaan program CSR ini juga dapat memebantu komunikasi dengan *stakeholders* menjadi lebih erat hal tersebut akan menambah kepercayaan *stakeholders* terhadap perusahaan dan perusahaan akan mendapatkan peluang investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan.

Berdasarkan penjelasan sebelumnya, kerangka pemikiran yang akan digunakan didalam penelitian ini mengenai “Manajemen Laba, Asimetri Informasi, dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap *Cost Of Equity*

Capital” pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014-2015. Hubungan yang logis antar variable dependen dengan variabel independen dalam penelitian ini akan digambarkan dalam kerangka pemikiran sebagai berikut:



Gambar 2.1.
Kerangka Pemikiran

Gambar 2.1 diatas menggambarkan hubungan antar variabel dalam penelitian yang dilakukan, Variabel independen dalam hipotesis 1,2 dan 3 adalah Manajemen Laba, Asimetri Informasi, dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) yang mengarah pada variabel *cost of equity capital* perusahaan sebagai variabel dependen.

D. Perumusan Hipotesis Penelitian

Hipotesis dalam penelitian ini telah disesuaikan dan disusun berdasarkan teori yang di gunakan dalam penelitian-penelitian sebelumnya. Pembahasan terperinci terkait rumusan hipotesis disajikan sebagai berikut:

1. Pengaruh Manajemen laba terhadap *cost of equity capital*

Usaha manajemen untuk mengurangi atau meningkatkan laba termasuk perataan laba sesuai dengan keinginan manajemen disebut manajemen laba (Copeland dalam Utami (2005). Manajemen laba merupakan suatu bentuk penyimpangan dari aktivitas operasi normal perusahaan yang dilakukan karena keinginan manajemen untuk memberikan pandangan yang salah kepada pemangku kepentingan bahwa tujuan pelaporan keuangan tertentu telah dicapai melalui aktivitas operasi normal perusahaan (Roychowdhury dalam Armando 2012). Hal ini mendukung hasil penelitian Dewi dan Chandra (2016) yang menunjukkan bahwa manajemen laba berpengaruh positif pada biaya modal

Dari uraian diatas maka dapat disimpulkan bahwa terdapat hubungan positif antara manajemen laba dengan biaya modal ekuitas, yang berarti semakin tinggi tingkat manajemen laba maka semakin tinggi risiko imbal hasil saham dan konsekuensinya investor akan menaikkan rate biaya modal ekuitas.

Berdasarkan penjelasan tersebut, dapat diajukan hipotesis mengenai pengaruh manajemen laba terhadap biaya modal equity perusahaan sebagai berikut:

H1 : manajemen laba berpengaruh terhadap *cost of equity capital*.

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

Asimetri informasi merupakan ketimpangan informasi yang terjadi antara pihak manajer dan pemegang saham, dimana manajer lebih mengetahui informasi tentang prospek perusahaan ke depan dibandingkan dengan pemegang saham. Penelitian Dewi, Wahyuni dan Sujana (2017) menunjukkan 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 biaya modalnya sebaliknya semakin besar informasi yang terjadi diantara partisipan pasar modal maka akan semakin besar *cost of equity capital*nya.

Berdasarkan penjelasan tersebut, dapat diajukan hipotesis mengenai pengaruh asimetri informasi terhadap biaya modal equity perusahaan sebagai berikut:

H2 : asimetri informasi berpengaruh terhadap *cost of equity capital*.

3. Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR) terhadap *cost of equity capital*

Perusahaan yang mengungkapkan CSR mencerminkan transparansi atas kegiatan sosial yang dilakukan perusahaan sehingga perusahaan tidak hanya

mengungkapkan laporan keuangan tetapi juga pengungkapan informasi CSR mengenai dampak yang ditimbulkan dari kegiatan perusahaan dan bagaimana cara perusahaan menangani dampak sosial dan lingkungan yang disebabkan oleh operasionalisasi perusahaan (Restuningdiah, 2010).

Penelitian Yuniarta dan Agustini (2014) menunjukkan bahwa CSR berpengaruh terhadap cost of equity yang berarti bahwa banyaknya informasi yang harus diungkap oleh perusahaan berhubungan dengan tingkat biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk menyediakan informasi bagi publik.

Komitmen tinggi yang dimiliki perusahaan dalam melaksanakan kegiatan sosialnya akan memberikan pandangan ke depan kepada para investor. Ini akan meningkatkan reputasi perusahaan juga apresiasi dari masyarakat sekitar. Selain itu kepedulian perusahaan melakukan kegiatan tanggung jawab sosial dapat menciptakan nilai bagi perusahaan juga menurunkan resiko yang terkandung dalam saham di masa depan.

Meningkatnya pengertian pasar terhadap kepedulian perusahaan terkait aktivitas sosial dan lingkungan mengarah pada (1) meningkatnya efisiensi pasar modal; (2) mengurangi premium yang diisyaratkan oleh investor sebagai ganti ketidakpastian yang diderita pada saat pengambilan keputusan investasi; (3) mengurangi volatilitas harga saham; (4) dan akhirnya mengurangi biaya modal ekuitas (Mangena et al., 2010).

Berdasarkan penjelasan tersebut, dapat diajukan hipotesis mengenai pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR) terhadap biaya modal equity perusahaan sebagai berikut:

H3 : Corporate Social Responsibility (CSR) berpengaruh terhadap *cost of equity capital*.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian rumusan masalah di atas, maka penelitian ini dilakukan dengan tujuan:

1. Untuk mengetahui pengaruh manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas.
2. Untuk mengetahui pengaruh asimetri informasi terhadap biaya modal ekuitas.
3. Untuk mengetahui Corporate Social Responsibility (CSR) terhadap biaya modal ekuitas.

B. Objek dan Ruang Lingkup Penelitian

Objek dalam penelitian “Pengaruh Manajemen Laba, Asimetri Informasi Dan *Corporate Social Responsibility (CSR)* Terhadap *Cost Of Equity Capital*” merupakan perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2015. Data yang diperlukan untuk penelitian ini berupa data sekunder berupa data kuantitatif yang diperoleh dari *www.idx.co.id* dan *yahoo finance*.

Berdasarkan metode pengumpulan data, penelitian ini menggunakan metode dokumentasi. Metode dokumentasi merupakan cara pengumpulan data yang berupa

laporan keuangan yang telah di publikasikan. Dalam penelitian ini waktu penelitian adalah tahun 2014-2015.

C. Metode Penelitian

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif yang bersifat asosiatif, dimana hubungan tiap-tiap variabel diteliti untuk kemudian dijelaskan. Data sekunder yang digunakan pada tiap variabel diperoleh melalui *website* Bursa Efek Indonesia.

D. Populasi dan Sampel

Populasi adalah total dari seluruh unit yang akan di teliti. Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sejak tahun 2014 sampai dengan tahun 2015.

Pemilihan sektor manufaktur sebagai objek penelitian dikarenakan industri manufaktur merupakan bidang yang menjanjikan untuk berkembang di Indonesia, karena potensi penduduk yang besar dengan rasio penduduk konsumtif. Perkembangan perusahaan manufaktur sangat bergantung pada modal yang diperoleh dari investor. Oleh karena itu perusahaan manufaktur harus dapat menunjukkan kinerja dan kondisi perusahaan yang baik dan selalu berkembang, sehingga investor tetap percaya untuk teteap berinvestasi dan calon investor tertarik untuk menanamkan modalnya.

Sampel perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini yaitu dengan cara *non probability sampling*. Hasil dari *non probability sampling* hanya berupa gambaran mengenai suatu keadaan.

Dalam penelitian ini perusahaan manufaktur dipilih melalui *purposive sampling*. *Purposive sampling* merupakan pengambilan sampel yang dengan kriteria yang telah ditentukan oleh peneliti. Kriteria dalam sampel ini dapat dilihat pada tabel berikut:

Kriteria pengambilan sampel penelitian dapat dilihat di Tabel 3.1

Tabel 3.1
Kriteria Sampling

No	Kriteria yang ditetapkan	Total
1	Perusahaan Manufaktur menurut BEI 2014-2015	258
2	Perusahaan yang keuntungan tahun 2014 - 2015 di website BEI	(142)
3	Perusahaan yang tidak memiliki data lengkap	(86)
4	Jumlah sampel per tahun (Lampiran 1)	30
5	Jumlah amatan (n) 2 x 30	60

Jumlah populasi perusahaan dalam penelitian ini berjumlah 258 perusahaan. Bila tidak memenuhi kriteria penentuan sampel di atas akan dikeluarkan dari sampel perusahaan dan diganti dengan perusahaan lain yang memenuhi kriteria.

Berdasarkan kriteria penentuan sampel yang telah dikemukakan, maka ditetapkan sampel yang digunakan dari tahun 2014-2015 berjumlah 60 perusahaan.

E. Operasionalisasi Variabel Penelitian

Dalam penelitian ini akan menguji 3 variabel, yaitu variabel manajemen laba (variabel X1), asimetri informasi (variabel X2), *Corporate Social Responsibility* (variabel X3), terhadap *cost of equity capital* (variabel Y). Adapun operasionalisasi variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Variabel Dependen

1.1 Cost of Equity Capital

Variabel dependen adalah variabel yang dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel independen. Peneliti memilih *cost of equity capital* sebagai variabel dependen. Cost of equity capital dalam penelitian ini mengarah pada biaya yang dikeluarkan perusahaan untuk memperoleh dana bagi kelancaran operasional perusahaan.

a. Definisi Konseptual

Biaya modal adalah biaya yang harus di keluarkan suatu perusahaan untuk mendapatkan tingkat hasil kembalian yang diinginkan untuk keberlangsungan operasional perusahaan.

b. Definisi Operasional

Penelitian ini menggunakan model Ohlson untuk menghitung *cost of equity capital*, karena pada penelitian sebelumnya menganjurkan untuk menggunakan model Ohlson Iffionie (2012). Berikut merupakan rumus model Ohlson:

$$\text{COE} = (\text{NBt} + \text{Revt}+1 - \text{HSt}) / \text{HSt}$$

Keterangan :

COE : Cost of equity capital

NBt : Nilai buku per lembar saham pada tanggal publikasi laporan keuangan, dihitung dengan rumus modal dibagi dengan volume saham.

Revt+1 : Laba per lembar saham periode t+1

HSt : Harga saham penutupan pada tanggal publikasi laporan Keuangan

2. Variabel Independen

2.1 Manajemen Laba

a. Definisi Konseptual

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).

b. Definisi Operasional

Pengukuran manajemen laba menggunakan proksi *discretionary accruals* dengan rumus (Andriani, 2013):

1. Menghitung Total Akruai (TAit), digunakan rumus:

$$\mathbf{TAit = NIit - CFOit(1)}$$

2. Setelah nilai TAit/Ait-1 diperoleh, maka nilai tersebut dimasukkan ke dalam persamaan regresi OLS, sebagai berikut:

$$\mathbf{TAit/Ait-1 = \alpha1 (1/Ait-1) + \beta1 (\Delta Recit/Ait-1) + \beta2 (PPEit/Ait1).....(2)}$$

3. Setelah nilai $\alpha1$, $\beta1$, $\beta2$ diperoleh, kemudian hitung nilai NDAit dengan rumus:

$$\mathbf{NDAit = \alpha1(1/Ait-1)+\beta1(\Delta Salesit/Ait-\Delta Recit/Ait1)+\beta2(PPEit/Ait1).....(3)}$$

4. Hitung nilai DA, dengan rumus:

$$\mathbf{DAit = TAit/Ait-1-NDAit.....(4)}$$

Keterangan:

TAit = Total akrual perusahaan i pada tahun t

NIit = Laba bersih (net income) perusahaan i pada tahun t

CFOit = Kas dari operasi (cash flow from operation) perusahaan i pada tahun t

NDAit = Non discretionary accrual perusahaan i pada tahun t

DAit = Discretionary accrual perusahaan i pada tahun t

$\Delta Sales_{it}$ = Pendapatan perusahaan i pada tahun t-1

PPE_{it} = Aktiva tetap perusahaan i pada tahun t

α_1 = Konstanta

β_1, β_2 = Koefisien regresi

A_{it-1} = Total aktiva perusahaan i pada tahun t-1

2.2 Asimetri Informasi

a. Definisi Konseptual

Asimetri informasi merupakan salah satu pihak yang terlibat dalam perusahaan yang memiliki keunggulan dan kelebihan informasi mengenai aset yang diperdagangkan dibandingkan dengan pihak lain.

b. Definisi Operasional

Dalam mengukur asimetri informasi penelitian ini menggunakan model teori *bid-ask spread*, sumber data dapat di peroleh dari *website yahoo.finance.com* Iphonie (2012). Berikut adalah rumus *bid-ask spread*:

$$SPREAD_{i,t} = \frac{ask,t - bid,t}{(ask,t + bid,t)/2} \times 100\%$$

Keterangan:

Ask,t : harga tertinggi saham perusahaan i pada tanggal publikasi *annual report*.

Bid,t : harga terendah saham perusahaan i pada tanggal publikasi
annual report

2.3 Corporate Social Responsibility

a. Definisi Konseptual

Pengungkapan tanggung jawab sosial merupakan proses pengkomunikasian dampak sosial dan lingkungan dari kegiatan ekonomi organisasi terhadap kelompok khusus yang berkepentingan dan terhadap masyarakat secara keseluruhan (Sembiring, 2005).

b. Definisi Operasional

Pengukuran CSR dalam penelitian ini menggunakan indikator GRI (*global reporting initiative*) tahun 2013. GRI merupakan sebuah jaringan berbasis organisasi yang telah mempelopori perkembangan dunia, yang paling banyak menggunakan kerangka laporan berkelanjutan dan berkomitmen untuk terus menerus melakukan perbaikan dan penerapan di seluruh dunia.

GRI sendiri memiliki jumlah 79 indikator yang berisi 9 *item* indikator kinerja ekonomi, 30 *item* mengenai lingkungan dan 40 *item* indikator sosial. Dalam indikator sosial terbagi lagi menjadi empat indikator tentang tenaga kerja, hak asasi manusia dan sosial/kemasyarakatan.

Setiap item CSR dalam instrumen penelitian di beri nilai 1 jika diungkapkan dan nilai 0 jika tidak diungkapkan. Selanjutnya skor dari setiap item dijumlahkan untuk memperoleh keseluruhan skor untuk setiap perusahaan. Sumber data mengenai tanggung jawab sosial perusahaan terhadap lingkungan sekitar dapat dilihat dari catatan atas laporan keuangan perusahaan. Rumus perhitungan CSDI adalah sebagai berikut:

$$\text{CSDI} = \frac{\text{Jumlah Item Yang Dijumlahkan}}{79}$$

2. Teknik Analisis Data

1. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan dalam penelitian ini untuk memberikan gambaran atau deskripsi, mengenai nilai maksimum, nilai minimum, nilai rata-rata (mean) dan standar deviasi terhadap mengenai asimetri informasi, manajemen laba dan *cost of equity*.

2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik terhadap model regresi yang digunakan dalam penelitian dilakukan untuk menguji apakah model regresi tersebut baik atau tidak. Dalam

penelitian ini, uji asumsi klasik yang digunakan adalah uji normalitas, uji multikolonieritas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas.

a. Uji Normalitas

Uji normalitas data bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel dependen dan variabel independen keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak (Ghozali, 2011). Uji normalitas data dalam penelitian ini menggunakan Kolmogorov-Smirnov Test untuk masing-masing variabel.

Hipotesis yang digunakan adalah:

H_0 : data residual tidak berdistribusi normal

H_a : data residual berdistribusi normal

Jika data memiliki tingkat signifikansi lebih besar dari 0,05 atau 5% maka dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima, sehingga data dikatakan berdistribusi normal (Ghozali, 2011).

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi yang cukup kuat Antara variabel bebas. Jika terdapat korelasi yang cukup kuat akan menyebabkan problem multikolinieritas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi yang cukup kuat antara variabel independen. Identifikasi secara statistik untuk menunjukkan ada tidaknya gejala multikolinieritas dapat dilakukan dengan melihat nilai VIF (Variance Inflation Factor). Indikasi

adanya multikolinieritas yaitu apabila VIF lebih dari 10. Sebaliknya apabila nilai VIF kurang dari 10 maka tidak terjadi multikolinieritas.

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$. Uji *Watson-Durbin* digunakan dalam penelitian ini kemudian akan dibandingkan dengan kriteria penerimaan atau penolakan yang akan di buat dengan nilai DL dan DU seperti tabel berikut, dengan tingkat signifikan 0.05. Kriteria penilaian dengan uji *Durbin Watson* adalah sebagai berikut:

Tabel 3.2
Pengambilan Keputusan Uji Autokorelasi

Hipotesis Nol	Keputusan	Keputusan
Tidak ada autokorelasi	positif tolak	$0 < d < DL$
Tidak ada autokorelasi positif	Tak ada kep	$dL \leq d \leq dU$
Tidak ada autokorelasi negative	Tolak	$4 - dL < d < 4$
Tidak ada autokorelasi negative	Tak ada kep.	$4 - dU \leq d \leq 4 - dL$
Tidak ada autokorelasi positif/negative	Terima	$dU < d < 4 - dU$

d. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas adalah suatu asumsi kritis dari model linier klasik yaitu gangguan karena residual penelitian memiliki varians yang berbeda. Jika asumsi ini tidak dipenuhi dalam suatu model linear maka model penelitian ini kurang baik. Model regresi baik apabila tidak terjadi heteroskedastisitas. Cara memprediksi dan tidaknya heteroskedastisitas pada suatu model adalah dilihat dari pola gambar scatter plot model tersebut. Gambar scatter plot menyatakan model regresi linier berganda tidak terdapat heteroskedastisitas jika:

1. Titik-titik data menyebar di atas dan di bawah atau di sekitar angka 0.
2. Titik-titik data tidak mengumpul hanya di atas atau di bawah saja.
3. Penyebaran titik-titik data tidak boleh membentuk pola bergelombang melebar kemudian menyempit dan melebar kembali.
4. Penyebaran titik-titik data sebaiknya tidak berpola.

Selain menggunakan plot gambar scatter plot, penelitian ini juga menggunakan uji Glejser. Uji Glejser ditentukan dengan nilai signifikansi lebih besar dari 0.05 maka penelitian terbebas dari heteroskedastisitas. Sebagai pendukung digunakan grafik *scatterplot*.

3. Analisis Regresi Linier Berganda

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda, yaitu analisis regresi yang mampu menjelaskan

hubungan Antara variabel terikat (dependen) dengan variabel bebas (independen) yang lebih dari satu (Nafarin, 2007). Analisis linier berganda dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui pengaruh manajemen laba, asimetri informasi dan Corporate Social Responsibility terhadap cost of equity pada perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015. Persamaan yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah sebagai berikut:

$$\text{COE} = \alpha - \beta_1 \text{ML} + \beta_2 \text{ASI} + \beta_3 \text{CSR} + e$$

Keterangan:

COE = Cost of Equity

α = Konstanta

β_1 - β_3 = Koefisien Regresi

ML = Manajemen Laba

ASI = Asimetri Informasi

CSR = Pengungkapan CSR

e = Error

4. Uji Kelayakan Model

Uji F bertujuan untuk mengidentifikasi model regresi apakah penelitian ini dinyatakan layak atau tidak layak untuk di lakukan penelitian juga digunakan untuk menjelaskan pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Jika nilai probabilitas F hitung lebih kecil dari 0.05 maka model regresi yang digunakan

layak untuk di teliti, begitu pun sebaliknya jika F hitung lebih besar berarti model regresi tidak layak untuk di teliti.

5. Koefisien Determinan (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) dimaksudkan untuk mengetahui seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2011). Nilai koefisien determinasi (R^2) antara 0 (nol) dan 1 (satu). Nilai R^2 yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Kelemahan mendasar pada penggunaan koefisien determinasi adalah bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan ke dalam model. Setiap tambahan satu variabel independen, maka R^2 pasti akan meningkat tanpa melihat apakah variabel tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Oleh karena itu, banyak peneliti menganjurkan untuk menggunakan Adjusted R^2 untuk mengevaluasi model regresi karena Adjusted R^2 dapat naik atau turun apabila satu variabel independen ditambahkan ke dalam model (Ghozali, 2011).

6. Uji t

Uji t bertujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Untuk mengetahui uji t digunakan uji t-test. Uji t dilakukan untuk mengetahui berarti tidaknya suatu variabel

independen dalam memengaruhi variabel dependen secara parsial. Hipotesis dirumuskan sebagai berikut:

H01 : $b1 \geq 0$, artinya terdapat pengaruh positif dari pengaruh manajemen laba terhadap cost of equity.

Ha1 : $b1 < 0$, artinya terdapat pengaruh negatif dari pengaruh manajemen laba terhadap cost of equity.

H02 : $b1 \leq 0$, artinya terdapat pengaruh negatif dari asimetri informasi terhadap cost of equity

Ha2 : $b1 > 0$, artinya terdapat pengaruh positif dari asimetri informasi terhadap cost of equity.

H03 : $b1 \leq 0$, artinya terdapat pengaruh negatif dari corporate social responsibility terhadap cost of equity.

Ha3 : $b1 > 0$, artinya terdapat pengaruh positif dari corporate social responsibility terhadap cost of equity.

Keputusan uji parsial hipotesis dibuat dengan ketentuan sebagai berikut:

- a. Jika tingkat signifikansi lebih besar dari 5%, maka dapat disimpulkan bahwa H0 diterima, sebaliknya Ha ditolak.
- b. Jika tingkat signifikansi lebih kecil dari 5%, maka dapat disimpulkan bahwa H0 ditolak, sebaliknya Ha diterima.

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Data

1. Analisis Statistik Deskriptif

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Manajemen Laba, Asimetri Informasi, dan Corporate Social Responsibility (CSR) terhadap Cost of Equity Capital perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2015. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan yang terdapat di Indonesia Stock Exchange (IDX), dari website resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id), serta literatur-literatur yang mendukung penelitian ini. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2015. Pengambilan sampel menggunakan metode purposive sampling. Berdasarkan metode pengambilan sampel ini diperoleh 30 perusahaan sampel, sehingga dalam 2 tahun penelitian diperoleh 60 data pengamatan yang digunakan sebagai sampel dalam penelitian ini.

Statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan suatu data secara statistik. Pengukuran analisis statistik deskriptif dilakukan dengan menggunakan *software* SPSS versi 24. Statistik deskriptif dalam penelitian ini merujuk pada nilai rata-rata (mean) dan simpanan baku (standar deviation),

nilai minimum dan maksimum serta dari seluruh variabel dalam penelitian ini yaitu *cost of equity capital* (Y), manajemen laba (X1), asimetri informasi (X2) dan corporate social responsibility (CSR) selama periode penelitian 2014 sampai dengan 2015 sebagaimana ditunjukkan pada tabel 4.1 dibawah ini.

Tabel 4.1
Analisa Statistik Deskriptif Masing-Masing Variabel
Deskriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
COE	60	-.26	.01	-.1110	.05905
ML	60	-8.56	-4.10	-6.2392	.96188
ASI	60	.00	.06	.0235	.01793
CSR	60	.01	.09	.0330	.01587
Valid N (listwise)	60				

Sumber: Output SPSS 24.0, data sekunder diolah 2015

Berdasarkan hasil perhitungan dari tabel 4.1 diatas dapat diketahui bahwa n atau jumlah data pada setiap variabel yaitu 62 buah yang berasal dari sampel perusahaan manufaktur di Indonesia mulai tahun 2014 sampai dengan 2015. Masing-masing variabel akan dijabarkan sesuai dengan data pada tabel 4.1 sebagai berikut:

a) Variabel Dependen

1) *Cost Of Equity Capital*

Pada tabel 4.1 diatas, variabel *cost of equity capital* mempunyai nilai mean -0.1110 dan standar deviasi (std deviation) sebesar 0.5905 . Hal ini berarti bahwa nilai mean lebih kecil daripada standar deviasi, sehingga

mengindikasikan bahwa hasil yang kurang baik. Sebab standar deviasi merupakan pencerminan penyimpangan yang sangat tinggi, sehingga penyebaran data menunjukkan hasil yang tidak normal dan menyebabkan bias.

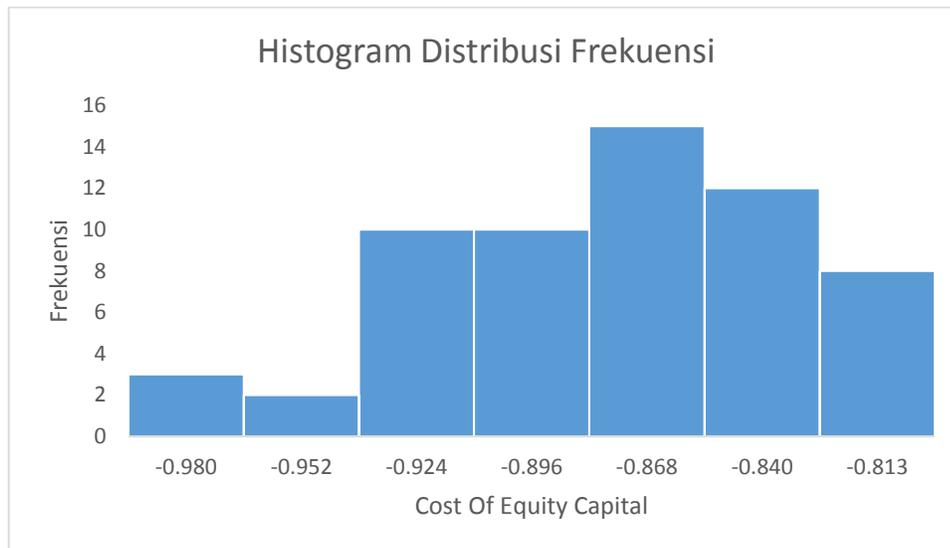
Nilai minimal *cost of equity capital* sebesar -0.26 dan nilai maksimumnya 0.01. Dengan hasil data tersebut menunjukkan bahwa pertumbuhan laba mengalami fluktuasi yang tidak terlalu besar.

Tabel 4.2
Distribusi Frekuensi COE

No	Interval			Batas		Frekuensi	
				Bawah	Atas	Absolut	Relatif
1	-1.013	-	-0.986	-1.008	-0.981	3	5%
2	-0.985	-	-0.958	-0.980	-0.953	2	3%
3	-0.957	-	-0.930	-0.952	-0.925	10	17%
4	-0.929	-	-0.902	-0.924	-0.897	10	17%
5	-0.901	-	-0.874	-0.896	-0.869	15	25%
6	-0.873	-	-0.846	-0.868	-0.841	12	20%
7	-0.845	-	-0.818	-0.840	-0.813	8	13%
Jumlah						60	100%

Sumber: Data Diolah Peneliti

Untuk mempermudah penafsiran tabel distribusi frekuensi diatas mengenai tabel 4.2, berikut disajikan dalam grafik histogram.



Gambar 4.1 Grafik Histogram COE

Sumber: Data Diolah Peneliti

Berdasarkan grafik di atas, dapat dilihat bahwa frekuensi tertinggi manajemen laba adalah sebesar 15 atau sebesar 25% perusahaan yang menjadi sampel penelitian terletak pada interval kelas ke-5 yaitu (0.901) - (0.874) . Sedangkan, frekuensi terendah adalah yang terletak pada interval kelas ke-2 yaitu antara dengan frekuensi relatif sebesar (0.985) - (0.958).

b) Variabel Independen

1) Manajemen Laba

Pada tabel 4.1 diatas, variabel manajemen laba mempunyai nilai mean -6.2392 dan standar deviasi (std deviation) sebesar 0.96188 . Hal ini berarti bahwa nilai mean lebih kecil daripada standar deviasi, sehingga mengindikasikan bahwa hasil yang kurang baik. Sebab standar deviasi

merupakan pencerminan penyimpangan yang sangat tinggi, sehingga penyebaran data menunjukkan hasil yang tidak normal dan menyebabkan bias.

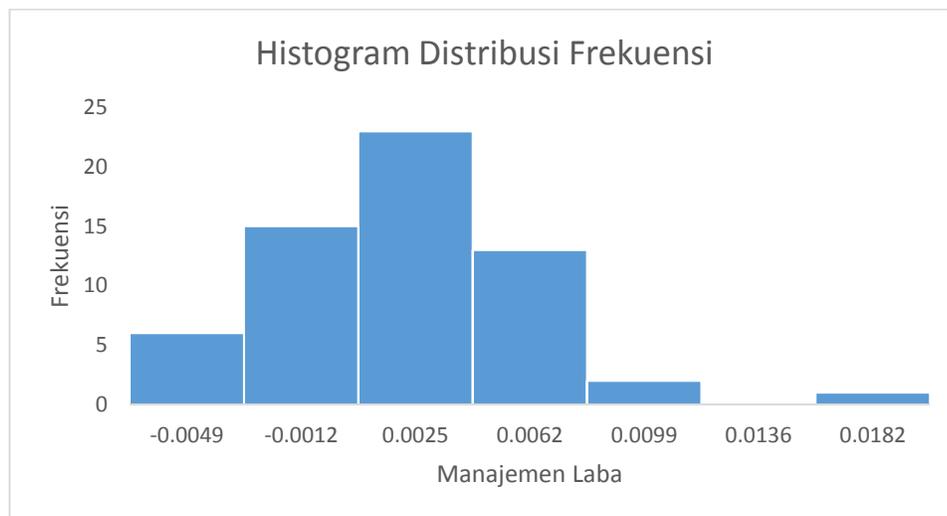
Nilai minimal manajemen laba sebesar -8.56 yang dilakukan oleh PT.Duta Pertiwi Nusantara Tbk dan nilai maksimumnya -4.10 yang dilakukan oleh PT. Budi Starch & Sweetwnwr Tbk. Dengan hasil data tersebut menunjukkan bahwa pertumbuhan laba mengalami fluktuasi yang tidak terlalu besar.

Tabel 4.3
Distribusi Frekuensi ML

No	Interval			Batas		Frekuensi	
				Bawah	Atas	Absolut	Relatif
1	-0.0081	-	-0.0045	-0.0086	-0.0040	6	10%
2	-0.0044	-	-0.0008	-0.0049	-0.0003	15	25%
3	-0.0007	-	0.0029	-0.0012	0.0034	23	38%
4	0.0030	-	0.0066	0.0025	0.0071	13	22%
5	0.0067	-	0.0103	0.0062	0.0108	2	3%
6	0.0104	-	0.0140	0.0099	0.0145	0	0%
7	0.0141	-	0.0177	0.0136	0.0182	1	2%
Jumlah						60	100%

Sumber: Data Diolah Peneliti

Untuk mempermudah penafsiran tabel distribusi frekuensi diatas mengenai tabel 4.3, berikut disajikan dalam grafik histogram.



Gambar 4.2 Grafik Histogram ML

Sumber: Data Diolah Peneliti

Berdasarkan grafik di atas, dapat dilihat bahwa frekuensi tertinggi manajemen laba adalah sebesar 23 atau sebesar 38% perusahaan yang menjadi sampel penelitian terletak pada interval kelas ke-3 yaitu (0.0007) – 0.0029. Sedangkan, frekuensi terendah adalah 0 yang terletak pada interval kelas ke-6 yaitu Antara 0.0104 – 0.0140 dengan frekuensi relatif sebesar 0%.

2) Asimetri Informasi

Pada tabel 4.1 diatas, variabel asimetri informasi mempunyai nilai mean 0.0234 dan standar deviasi (std deviation) sebesar 0.01793. Hal ini berarti bahwa nilai mean lebih besar daripada standar deviasi, sehingga mengindikasikan bahwa hasil yang cukup baik. Sebab standar deviasi

merupakan pencerminan penyimpangan yang sangat tinggi, sehingga penyebaran data menunjukkan hasil yang normal dan tidak menyebabkan bias.

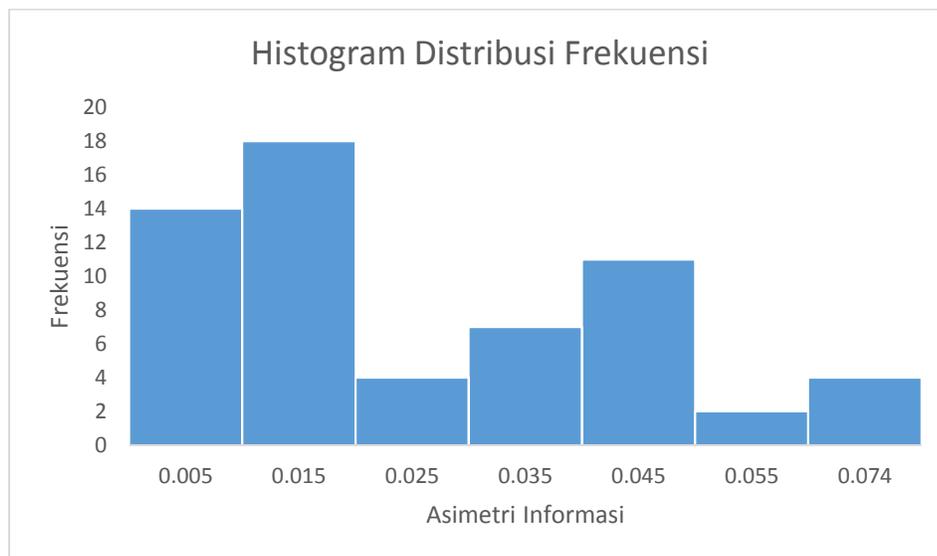
Nilai minimal asimetri informasi sebesar 0.00 yang dilakukan oleh 6 *items* perusahaan dagang dan nilai maksimumnya 0.06 yang dilakukan oleh 2 *items* perusahaan dagang. Dengan hasil data tersebut menunjukkan bahwa pertumbuhan laba mengalami fluktuasi yang tidak terlalu besar.

Tabel 4.4
Distribusi Frekuensi ASI

No	Interval			Batas		Frekuensi	
				Bawah	Atas	Absolut	Relatif
1	0	-	0.009	-0.005	0.014	14	23%
2	0.01	-	0.019	0.005	0.024	18	30%
3	0.02	-	0.029	0.015	0.034	4	7%
4	0.03	-	0.039	0.025	0.044	7	12%
5	0.04	-	0.049	0.035	0.054	11	18%
6	0.05	-	0.059	0.045	0.064	2	3%
7	0.06	-	0.069	0.055	0.074	4	7%
Jumlah						60	100%

Sumber: Data Diolah Peneliti

Untuk mempermudah penafsiran tabel distribusi frekuensi diatas mengenai tabel 4.4 , berikut disajikan dalam grafik histogram.



Gambar 4.3 Grafik Histogram ASI

Sumber: Data Diolah Peneliti

Berdasarkan grafik di atas, dapat dilihat bahwa frekuensi tertinggi manajemen laba adalah sebesar 18 atau sebesar 30% perusahaan yang menjadi sampel penelitian terletak pada interval kelas ke-2 yaitu 0.01 – 0.019. Sedangkan, frekuensi terendah adalah 2 yang terletak pada interval 0.05 – 0.059 kelas ke-6 yaitu antara dengan frekuensi relatif sebesar 3%.

3) *Corporate Social Responsibility (CSR)*

Pada tabel 4.1 diatas, variabel *Corporate Social Responsibility (CSR)* mempunyai nilai mean 0.0330 dan standar deviasi (*std deviation*) sebesar 0.01587. Hal ini berarti bahwa nilai mean lebih besar daripada standar deviasi, sehingga mengindikasikan bahwa hasil yang cukup baik. Sebab standar deviasi merupakan pencerminan penyimpangan yang sangat tinggi,

sehingga penyebaran data menunjukkan hasil yang normal dan menyebabkan bias.

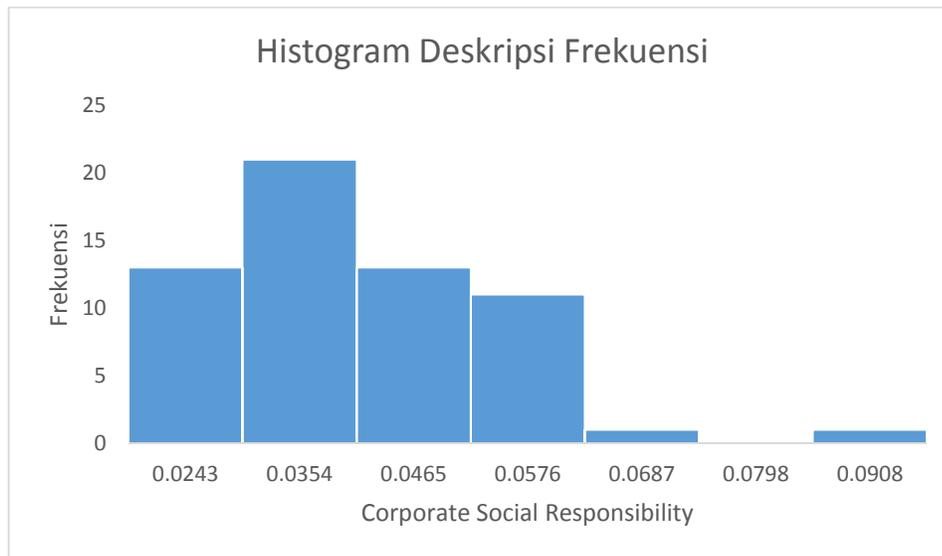
Nilai minimal *cost of equity capital* sebesar 0.01 yang dilakukan oleh 8 perusahaan dagang dan nilai maksimumnya 0.09 yang dilakukan oleh PT.Trias Sentosa Tbk. Dengan hasil data tersebut menunjukkan bahwa pertumbuhan laba mengalami fluktuasi yang tidak terlalu besar.

Tabel 4.5
Distribusi Frekuensi CSR

No	Interval		Batas		Frekuensi		
			Bawah	Atas	Absolut	Relatif	
1	0.0127	-	0.0237	0.0132	0.0242	13	22%
2	0.0238	-	0.0348	0.0243	0.0353	21	35%
3	0.0349	-	0.0459	0.0354	0.0464	13	22%
4	0.046	-	0.0570	0.0465	0.0575	11	18%
5	0.0571	-	0.0681	0.0576	0.0686	1	2%
6	0.0682	-	0.0792	0.0687	0.0797	0	0%
7	0.0793	-	0.0903	0.0798	0.0908	1	2%
Jumlah						60	100%

Sumber: Data Diolah Peneliti

Untuk mempermudah penafsiran tabel distribusi frekuensi diatas mengenai tabel 4.5, berikut disajikan dalam grafik histogram.



Gambar 4.4 Grafik Histogram CSR

Sumber: Data Diolah Peneliti

Berdasarkan grafik di atas, dapat dilihat bahwa frekuensi tertinggi manajemen laba adalah sebesar 21 atau sebesar 35% perusahaan yang menjadi sampel penelitian terletak pada interval kelas ke-2 yaitu 0.0238 – 0.0348. Sedangkan, frekuensi terendah adalah 0 yang terletak pada interval 0.0682 – 0.0792 kelas ke-6 yaitu antara dengan frekuensi relatif sebesar 0%.

2. Uji Asumsi Klasik

Untuk menentukan apakah data yang di gunakan dalam penelitian terdapat bias atau tidak, harus dilakukan uji asumsi klasik. Terdapat 4 (empat) uji asumsi klasik yang dilakukan dalam penelitian ini yaitu:

2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah data kontinu berdistribusi normal atau tidak. Sehingga apabila data kontinu telah berdistribusi normal

maka bisa dilanjutkan ke tahap berikutnya yakni uji validitas, uji-t, korelasi dan regresi dapat dilaksanakan. Untuk menguji apakah data bersifat normal atau tidak maka peneliti menggunakan analisa Kolmogrov-Smirnov dan P-P Plot sebagai berikut:

**Tabel 4.6 Kolmogrov-Smirnov
One-Sample Kolmogrov-Smirnov Test**

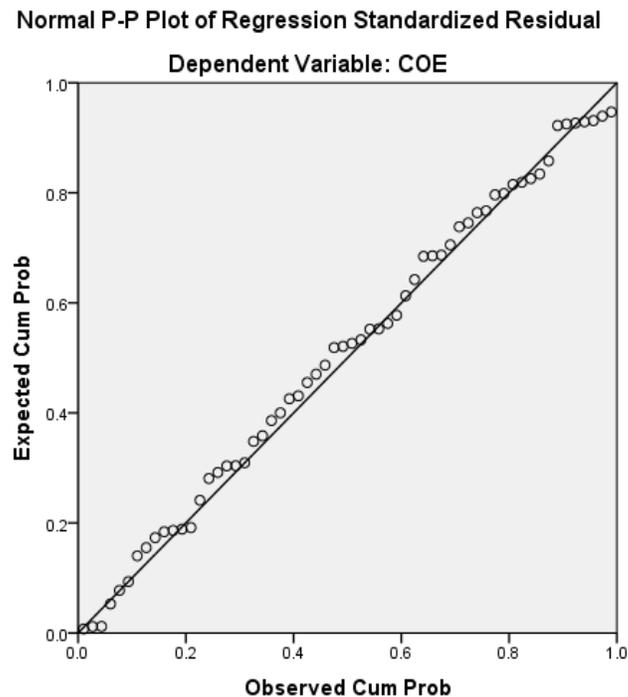
		Unstandardized Residual
N		60
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.05453841
Most Extreme Differences	Absolute	.056
	Positive	.049
	Negative	-.056
Test Statistic		.056
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

Sumber: Output SPSS 24.0, data sekunder yang diolah 2015

Dari tabel 4.6 One Sample Kolmogrof-Smirnov Test diperoleh angka probabilitas atau asymp. Sig. (2-tailed). Nilai 0.200 jauh lebih besar dibandingkan dengan 0,05 (dalam kasus ini menggunakan taraf signifikansi sebesar 5% atau $\alpha = 5\%$). Hal ini berarti data yang digunakan dalam penelitian ini terdistribusi normal.

Pengujian normalitas yang kedua yakni menggunakan pengujian normal P-P Plot. Pada normalitas data dengan menggunakan normal P-P Plot dengan kriteria suatu variabel dikatakan normal jika gambar distribusi dengan titik-titik

data yang menyebar disekitar garis diagonal dan penyebaran titik-titik data searah mengikuti garis diagonal. Hasil dari pengujian normal P-P Plot dapat dilihat dibawah ini:



Sumber: Output SPSS 24.0, data sekunder yang diolah 2015

Gambar 4.5. Normal P-P Plot

Berdasarkan tabel 4.6 dan gambar 4.5 diatas, dapat disimpulkan bahwa Kolmogrov-Smirnov dan P-P Plots menunjukkan pola distribusi normal. Pada gambar diatas juga dapat dilihat bahwa titik-titik yang terbentuk menyebar disekitar garis diagonal.

2.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat korelasi antar variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas. Deteksi multikolonieritas dapat dilakukan dengan menganalisis matriks korelasi antar variabel independen dan dengan melihat nilai tolerance dan lawannya VIF. Adapun hasil uji multikolonieritas dengan menggunakan matriks korelasi sebagai berikut:

Tabel 4.7. Uji Multikolinearitas dengan Nilai VIF

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
	(Constant)	-.088	.049				-1.779
ML	-.004	.008	-.062	-.501	.618	.990	1.010
ASI	.022	.411	.007	.053	.958	.977	1.024
CSR	-1.435	.467	-.386	-3.073	.003	.967	1.034

Sumber: Output SPSS 24.0, data sekunder yang diolah 2015

Hasil perhitungan nilai tolerance juga menunjukkan tidak ada variabel independen yang memiliki tolerance kurang dari 0,10. Hasil perhitungan nilai Variance Inflation Factor (VIF) juga menunjukkan hal yang sama tidak ada satu variabel independen yang memiliki nilai VIF lebih dari 10. Berdasarkan Coefficients pada tabel diatas maka dapat, terlihat nilai VIF masing-masing variabel independen yang digunakan dalam penelitian yaitu 1.010 untuk

variabel manajemen laba, 1.024 untuk variabel asimetri informasi, dan 1.034 untuk variabel *corporate social responsibility*. Sehingga kesimpulannya bahwa variabel independen terbebas dari asumsi klasik multikoloniaritas karena hasilnya lebih kecil dari pada 10.

2.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji hereroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah terjadi penyimpangan model karena varian gangguan berbeda antara satu observasi ke obseervasi lain. Dalam penelitian ini, uji heteroskedastisitas akan dilakukan dengan menggunakan *Glejser Test*, dimana apabila nilai probabilitas antara variabel independen dengan nilai absolut residual lebih dari 0.05, maka tidak terjadi heteroskedastisitas dan begitu pula sebaliknya.

Adapun hasil uji heteroskedastisitas yang dilakukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 4.8 *Glejser Test*

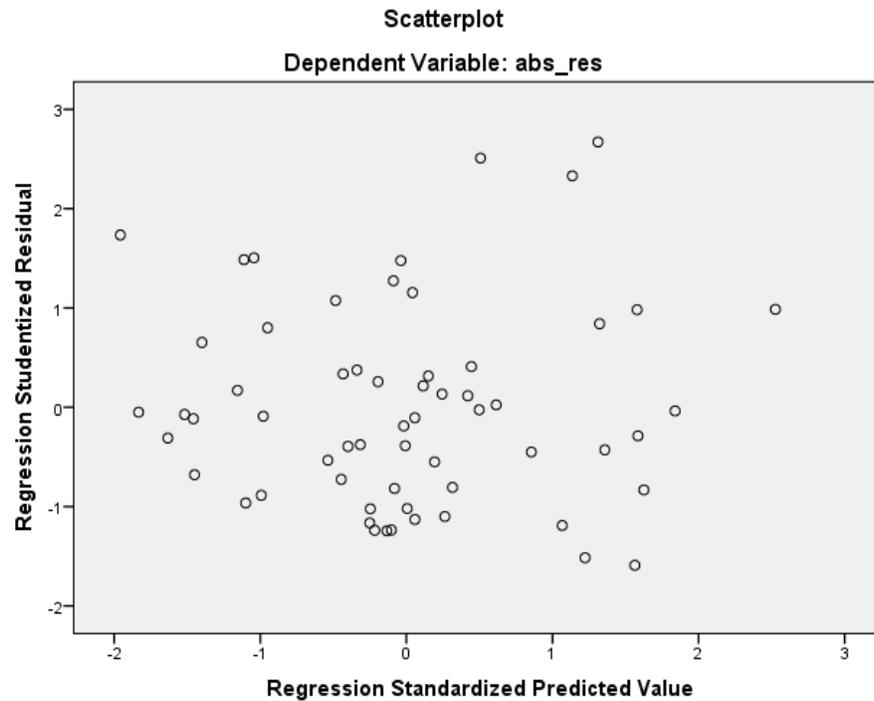
Model	Coefficients ^a						
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	.039	.029		1.338	.186		
ML	.002	.004	.064	.494	.623	.990	1.010
ASI	.150	.240	.082	.623	.536	.977	1.024
CSR	.446	.273	.216	1.636	.107	.967	1.034

Sumber: Output SPSS 24.0, data sekunder yang diolah 2015

Pada Tabel 4.8, diketahui nilai probabilitas variabel independen pada nilai absolut residual masing-masing adalah 0.623 untuk variabel manajemen laba, 0.536 untuk variabel asimetri informasi, dan 0.107 untuk variabel *corporate social responsibility*. Hal ini berarti bahwa masing-masing dari variabel independen memiliki nilai probabilitas terhadap nilai absolut residual lebih dari 0.05 sehingga data terbebas dari multikolinearitas.

Untuk mendeteksi adanya gejala heteroskedastisitas dalam model persamaan regresi dapat menggunakan gambar/chart model scatterplot dengan program SPSS. Model regresi akan heteroskedastik bila data akan berpecah disekitar angka nol pada sumbu y dan tidak membentuk suatu pola atau trend garis tertentu.

Heteroskedastisitas untuk menunjukkan nilai varians antara nilai Y tidaklah sama. Dampak terjadinya heteroskedastisitas yaitu interval keyakinan untuk koefisien regresi menjadi semakin lebar dan uji signifikansi kurang kuat. Hasil pengujian heterokedastisitas dapat ditunjukkan pada gambar berikut:



Sumber: Output SPSS 24.0, data sekunder yang diolah 2015

Gambar 4.6 Scatterplot

Salah satu cara untuk mendeteksi adanya heteroskedastisitas adalah dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel independen (ZPRED) dengan residualnya (SPRESID). Deteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatterplot antara SPRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi,

dan sumbu X adalah residual (Y prediksi – Y sesungguhnya) yang telah distudentized. Dari gambar 4.2 di atas terlihat titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y, tidak ada pola tertentu yang teratur. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi ini.

2.4 Uji Autokorelasi

Pengujian ada atau tidaknya autokorelasi dilakukan dengan menggunakan metode Durbin-Watson. Adapun cara mendeteksi terjadi autokorelasi dalam model analisis regresi dengan menggunakan Durbin-Watson dapat dijelaskan sebagai berikut:

Tabel 4.9 Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.383 ^a	.147	.101	.05598	1.871

Sumber: Output SPSS 24.0, data sekunder yang diolah 2015

Dengan nilai tabel pada tingkat signifikansi 5%, jumlah sampel 60 (n) dan jumlah variabel independen 3 ($k=3$), Nilai Durbin Watson (DW Statistik) dari hasil analisis regresi sebesar 1,871 dapat dilihat pada tabel 4.9 di atas. Dengan demikian nilai Durbin Watson tersebut berada pada interval 1,68 sampai dengan 2,31 ($1,68 < 1,871 < 2,31$), sehingga dapat dipastikan bahwa model regresi linier berganda tersebut tidak terjadi gejala autokorelasi

3 Analisis Regresi Linier Berganda

Dalam penelitian ini uji hipotesis menggunakan regresi berganda dimana akan diuji secara empirik untuk mencari hubungan fungsional dua atau lebih variabel bebas dengan variabel terikat, atau untuk meramalkan dua variabel bebas atau lebih terhadap variabel terikat. Hasil uji linier berganda dalam penelitian ini dapat dilihat dalam tabel dibawah ini.

Tabel 4.10 Hasil Perhitungan Regresi Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-.088	.049		-1.779	.081		
ML	-.004	.008	-.062	-.501	.618	.990	1.010
ASI	.022	.411	.007	.053	.958	.977	1.024
CSR	-1.435	.467	-.386	-3.073	.003	.967	1.034

Sumber: Output SPSS 24.0, data sekunder yang diolah 2015

Berdasarkan hasil dari coefficientsa di atas dapat dikembangkan dengan menggunakan model persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$COE = -0.088 - 0,004 ML + 0,022 ASI - 1.435 CSR + \epsilon$$

Keterangan:

ML = Manajemen Laba

ASI = Asimetri Informasi

CSR = *Corporate Social Responsibility* (CSR)

ϵ = *standard error*

Tabel 4.10 diatas maka dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Koefisien Regresi *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebesar -1.435 artinya setiap kenaikan satu satuan CSR akan meningkatkan *cost of equity capital* sebesar -1.435. Dan sebaliknya setiap penurunan satu satuan CSR, akan menurunkan pertumbuhan laba sebesar -1.435 dengan anggapan bahwa manajemen laba dan asimetri informasi tetap. Tanda (+) menunjukkan arah hubungan yang searah sedangkan tanda (-) menunjukkan arah hubungan yang berbanding terbalik antar variabel independen (X) dengan variabel dependen Y.

4 Uji Kelayakan Model

Uji F menunjukkan apakah semua variabel independen mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Hasil uji F dapat dilihat dalam tabel di bawah ini:

Tabel 4.11 Uji F**ANOVA^a**

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
Regression	.030	3	.010	3.217	.030 ^b
Residual	.175	56	.003		
Total	.206	59			

a. Dependent Variable: COE

b. Predictors: (Constant), CSR, ML, ASI

Sumber: Output SPSS 24.0, data sekunder yang diolah 2015

Hasil uji F yang terdapat dalam Tabel 4.11 menunjukkan bahwa nilai F pada model yang digunakan adalah sebesar 3.217, lebih besar daripada F tabel ($3.217 > 3.16$). Sedangkan untuk *p-value*, nilai *Sig.* adalah 0.030, yang mana lebih kecil dari 0.05 ($0.030 < 0.05$). Hal ini berarti bahwa model layak untuk digunakan.

5. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variable *cost of equity capital*. Nilai koefisien determinasi antara 0 dan 1. Nilai R^2 yang mendekati satu berarti variabel independen penelitian memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel pertumbuhan laba. Hasil koefisien determinasi dapat dilihat dalam tabel 4.7 dibawah ini:

Tabel 4.12
Hasil Koefisien Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.383 ^a	.147	.101	.05598	1.871

a. Predictors: (Constant), CSR, ML, ASI

b. Dependent Variable: COE

Sumber: Output SPSS 24.0, data sekunder yang diolah 2015

Kelemahan mendasar penggunaan koefisien determinasi adalah bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan ke dalam model. Oleh karena itu, dianjurkan untuk menggunakan adjusted R Square (R²) pada saat mengevaluasi model regresi terbaik. Besarnya Adjust R Square (R²) pada tabel 4.12 adalah 0,101. Hasil perhitungan statistik ini berarti bahwa kemampuan variabel independen dalam menerangkan variasinya perubahan variabel dependen sebesar 10,1%, sedangkan sisanya sebesar 89% (100-10%) diterangkan oleh faktor-faktor lain di luar model regresi yang dianalisis.

6. Uji t

Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh secara parsial variabel bebas terhadap variabel terikat. Pengujian ini yaitu dengan membandingkan nilai probabilitas atau p-value (sig-t) dengan taraf signifikansi 0,05. Jika nilai p-value

lebih kecil dari 0,05 maka H_a diterima, dan sebaliknya jika p-value lebih besar dari 0,05 maka H_a ditolak. Berikut merupakan tabel hasil uji t:

Tabel 4.13 Hasil Uji t

		Coefficients ^a						
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			Collinearity Statistics	
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
1	(Constant)	-.088	.049		-1.779	.081		
	ML	-.004	.008	-.062	-.501	.618	.990	1.010
	ASI	.022	.411	.007	.053	.958	.977	1.024
	CSR	-1.435	.467	-.386	-3.073	.003	.967	1.034

Sumber: Output SPSS 24.0, data sekunder yang diolah 2015

Hasil uji t diatas dapat disimpulkan bahwa pada variabel Manajemen Laba/ML (X1) seperti pada tabel 4.13 diatas diperoleh t hitung sebesar -0.501 dengan probabilitas sebesar 0,61 yang nilainya diatas 0,05. Dengan demikian H_1 ditolak, yang artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan ML secara parsial terhadap *cost of equity capital* (Y).

Hasil uji t pada variabel Asimetri Informasi/ASI (X2) seperti pada tabel 4.13 diatas diperoleh t hitung sebesar 0.053 dengan probabilitas 0,958 yang nilainya diatas 0,05. Dengan demikian H_2 ditolak, yang artinya tidak terdapat pengaruh antara variabel ASI secara parsial terhadap *cost of equity capital* (Y).

Hasil uji t pada variabel Corporate Social Responsibility/CSR (X3) seperti pada tabel 4.13 diatas diperoleh t hitung sebesar -3.037 dengan probabilitas 0,003 yang

nilainya dibawah 0,05. Dengan demikian H2 diterima, yang artinya terdapat pengaruh antara variabel CSR secara parsial terhadap *cost of equity capital* (Y).

B. Pembahasan

1. Pengaruh Manajemen Laba Terhadap *Cost Of Equity Capital*

Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh manajemen laba terhadap *cost of equity capital*. Dari hasil uji didapatkan bahwa manajemen laba tidak berpengaruh terhadap *cost of equity capital*. Hasil pengujian ini tidak sesuai dengan teorinya dan hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Ifonie (2012), Purwanto (2012) dan Wahyuni dan Sujana (2017) yang menyatakan manajemen laba tidak berpengaruh terhadap *cost of equity capital*. Dari hasil tersebut dapat di artikan bahwa semakin tinggi *cost of equity capital* tidak membuat tingginya manajemen laba.

Investor tidak hanya melihat dari laporan keuangan saja melainkan melihat dari beberapa faktor lain. Investor akan mempertimbangkan untuk menanamkan modalnya jika mengetahui perusahaan melakukan praktik manipulasi laba. Hal ini menandakan belum dapat kejelasan ada keterkaitan yang pasti antara praktik manajemen laba terhadap biaya modal perusahaan.

Hasil penelitian seharusnya mencerminkan semakin tingginya tingkat manajemen laba maka akan diikuti dengan meningkatnya *cost of equity capital*, tetapi dalam penelitian ini membuktikan bahwa menurunnya tingkat manajemen laba tidak diikuti menurunnya tingkat *cost of equity capital*.

Sehingga menimbulkan hasil yang tidak konsisten dan menyebabkan manajemen laba tidak berpengaruh terhadap biaya modal.

Penggunaan proksi akrual modal kerja dalam penelitian ini dimana tarif diskonto digunakan investor untuk menilaitunaikan arus kas di masa depan merupakan biaya modal perusahaan. Dalam penelitian ini menandakan bahwa dalam mengambil keputusan investor kurang memperhatikan manajemen laba.

Hal ini berlawanan dengan teori yang menyatakan bahwa semakin tinggi nilai DA, maka semakin tinggi biaya modal. Manajemen laba merupakan salah satu factor yang 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 sebenarnya (Setiawati dan Naim, 2000 dalam Rahmawati, 2006). Hal ini menunjukkan bahwa investor tidak menyadari adanya praktik manajemen laba yang dilakukan oleh emitten sehingga investor tidak melakukan antisipasi risiko untuk dapat menaikkan tingkat imbal hasil saham yang dipersyaratkannya.

Kurang cermatnya investor dalam menganalisis manajemen laba yang dilakukan perusahaan menjadi penyebabnya. Investor mengetahui bahwa laba yang dihasilkan bukanlah laba sebenarnya, sehingga investor memiliki kepercayaan yang tinggi pada perusahaan atas investasi yang di tanamnya dan resiko yang ditanggungnya mendjadi lebih kecil.

Hasil berbeda yang tidak mendukung penelitian ini di tunjukkan dalam penelitian Utami (2005), Chancera (2011) dan Fitriyani (2014) yang menyatakan bahwa manajemen laba berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cost of equity capital*.

2. Pengaruh Asimetri Informasi Terhadap *Cost Of Equity Capital*

Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh asimetri informasi terhadap *cost of equity capital*. Dari hasil uji yang dilakukan dibuktikan bahwa asimetri informasi tidak memiliki berpengaruh terhadap *cost of equity capital*. Hasil pengujian ini tidak sesuai dengan teorinya dan hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Purwanto (2012), Ifonie (2012) yang menunjukkan bahwa asimetri informasi tidak berpengaruh terhadap *cost of equity capital* dan perbedaan hasil terlihat pada penelitian yang dilakukan oleh Andriani (2013), Wahyuni dan Sujanda (2017).

Hasil penelitian seharusnya mencerminkan semakin tingginya tingkat asimetri informasi maka semakin tinggi tingkat *cost of equity capital*, tetapi dalam penelitian ini membuktikan bahwa menurunnya tingkat asimetri informasi tidak diikuti menurunnya tingkat *cost of equity capital*. Sehingga menimbulkan hasil yang tidak konsisten dan menyebabkan asimetri informasi tidak berpengaruh terhadap biaya modal.

3. Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR) Terhadap *Cost Of Equity Capital*

Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap *cost of equity capital*. Dari hasil uji didapatkan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cost of equity capital*. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Trisnawati dkk (2016), Utami (2005) dan Yuniarta dan Agustini (2014) yang menunjukkan bahwa *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cost of equity capital*. Dan hasil penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian Ariyani dan Nugrahanti (2013).

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa mencerminkan semakin tingginya tingkat Corporate Social Responsibility (CSR) maka semakin tinggi tingkat *cost of equity capital*, dan sebaliknya semakin menurunnya Corporate Social Responsibility (CSR) maka semakin rendahnya tingkat *cost of equity capital*. Sehingga menjadikan hasil yang konsisten dan menyebabkan Corporate Social Responsibility (CSR) berpengaruh terhadap biaya modal.

Hasil penelitian ini dapat memberikan bukti kepada perusahaan-perusahaan yang masih menentang pelaksanaan CSR karena menganggap CSR sebagai biaya yang dapat mengurangi laba perusahaan sehingga dapat merugikan kepentingan *shareholder*. Kepedulian perusahaan dalam pelaksanaan CSR

secara berkelanjutan akan mendapat respon positif dari para investor pasar modal terhadap nilai pasar ekuitas perusahaan. Pelaku pasar menilai bahwa perusahaan-perusahaan yang memiliki kepedulian sosial secara berkelanjutan memiliki reputasi yang baik dan peluang bertumbuh atau *investment opportunity set* yang lebih baik dibanding perusahaan yang tidak memilikinya (Lako, 2011).

Penelitian ini menunjukkan bahwa CSR dapat mereduski *agency cost*, hal ini menunjukkan CSR dapat digunakan sebagai strategi perusahaan yaitu perusahaan telah melibatkan kepentingan *stakeholder* dalam strategi perusahaan, maka akan mengekang perilaku oportunistik dari manajer sehingga manajer akan melakukan tindakan-tindakan yang tidak akan merugikan perusahaan.

Teori legitimasi menganjurkan perusahaan untuk meyakinkan bahwa aktivitas dan kinerjanya dapat diterima oleh masyarakat. Perusahaan menggunakan laporan tahunan mereka untuk menggambarkan kesan tanggung jawab lingkungan, sehingga mereka diterima oleh masyarakat. Dengan adanya penerimaan dari masyarakat tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan sehingga dapat meningkatkan laba perusahaan. Hal tersebut dapat mendorong atau membantu investor dalam melakukan pengambilan keputusan investasi Menurut Gray et al (1996:46).

Mackey et.al (2005) mengatakan bahwa beberapa investor tertarik hanya memaksimalkan kekayaan mereka dalam membuat keputusan untuk

berinvestasi. Investor yang mempunyai tujuan seperti itu biasanya disebut “wealth maximizing investor” (Mackey et.al, 2005). Sebaliknya, para investor lainnya mungkin tidak hanya tertarik dalam memaksimalkan kekayaan. Sebagian, beberapa investor hanya melakukan investasi dalam perusahaan yang dananya untuk kegiatan tanggung jawab sosial. Dan biasanya investor yang mempunyai tingkah laku seperti itu disebut “*socially conscious activities*” (Mackey et.al, 2005). Investor *socially conscious* memperoleh manfaat dari laba perusahaan yang ditanaminya, tetapi mereka juga memperoleh manfaat dari aktivitas tanggung jawab sosial perusahaan tersebut. Sehingga investor yang menanamkan modalnya ke perusahaan yang melakukan CSR akan memperoleh keuntungan ganda. Dalam melakukan investasi, investor sebaiknya melihat hal-hal yang dilaporkan dalam laporan tahunan. Terutama, ada atau tidaknya pengungkapan CSR didalamnya.

CSR merupakan suatu bentuk kepedulian sosial sebuah perusahaan untuk melayani kepentingan organisasi maupun kepentingan publik eksternal. Tujuan dari adanya CSR yaitu sebagai wujud tanggung jawab sosial perusahaan karena dampak-dampak lingkungan yang ditimbulkannya. Sehingga banyak perusahaan yang melakukan pengungkapan mengenai CSR dalam laporan tahunan, walaupun tidak ada yang mewajibkan. CSR juga dapat digunakan untuk meminimalkan distributional conflicts dan merupakan kunci strategi perusahaan. Dengan adanya CSR diharapkan perusahaan dapat memperoleh

legitimasi sosial dan dapat memaksimalkan profit dalam jangka panjang (Juniati. 2011).

BAB V

KESIMPULAN, IMPLIKASI DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah diuraikan sebelumnya, dengan menggunakan analisis deskriptif dan analisis statistik serta pengujian hipotesis mengenai pengaruh manajemen laba, asimetri informasi dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap *cost of equity capital* pada perusahaan pertambangan di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2014 sampai dengan tahun 2015, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Manajemen laba tidak memiliki pengaruh terhadap *cost of equity*. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Ifonie (2012), Purwanto (2012) dan Wahyuni dan Sujana (2017) yang menyatakan manajemen laba tidak berpengaruh terhadap *cost of equity capital*.
2. Asimetri informasi tidak memiliki pengaruh terhadap *cost of equity*. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Purwanto (2012), Ifonie (2012) yang menunjukkan bahwa asimetri informasi tidak berpengaruh terhadap *cost of equity capital*.
3. Corporate Social Responsibility (CSR) pengaruh positif dan signifikan terhadap *cost of equity*. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Trisnawati dkk (2016), Utami (2005) dan Yuniarta dan Agustini (2014)

yang menunjukkan bahwa CSR memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *cost of equity capital*.

B. Implikasi

Penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh antara *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap biaya modal kapital pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014-2015. Oleh karena itu, peneliti memberikan implikasi sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan

Perusahaan perlu merumuskan strategi dalam pelaksanaan *corporate social responsibility* sesuai dengan karakteristik perusahaan dan lingkungan bisnis yang dihadapi oleh perusahaan. Perusahaan dapat menggunakan acuan pelaksanaan *corporate social responsibility* misalnya dengan menerapkan *corporate social responsibility* sesuai dengan standard yang ditentukan oleh ISO 26000 yaitu yang mengatur mengenai pelaksanaan *corporate social responsibility*. Dengan menggunakan acuan tersebut maka perusahaan memiliki standarisasi kelayakan dalam *corporate social responsibility* sehingga pelaksanaan *corporate social responsibility* dapat menjadi keunggulan kompetitif perusahaan yang dapat memberikan implikasi positif pada nilai perusahaan.

2. Bagi investor

Investor dapat menjadikan hal tersebut sebagai acuan untuk mempertimbangkan perusahaan yang melaksanakan *Corporate Social Responsibility* sebagai bagian yang diperhitungkan dalam pengambilan keputusan investasi karena perusahaan yang menerapkan *Corporate Social Responsibility* berarti memperhatikan keberlanjutan usaha perusahaan. Investor yang menanamkan modalnya pada perusahaan yang mengungkapkan CSR dapat menambah modal perusahaan untuk membiayai kegiatan operasionalnya, jika keberlangsungan perusahaan terjaga maka perusahaan akan terus melakukan CSR kepada lingkungan sekitar, investor juga mendapatkan laba dari operasional perusahaan dan investor juga memperoleh manfaat dari aktivitas tanggung jawab sosial perusahaan tersebut.

3. Bagi pemerintah

Perlu ditetapkan standarisasi yang baku maka juga akan memudahkan pemerintah dalam melakukan evaluasi terhadap pelaksanaan tanggung jawab sosial dan lingkungan. Untuk melakukan evaluasi juga diperlukan adanya tim monitoring pelaksanaan tanggung jawab sosial dan lingkungan.

C. Saran

Dari hasil uraian yang telah di jelaskan sebelumnya, maka penulis dapat memberikan saran yang berkaitan dengan biaya modal perusahaan adalah sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan

Hendaknya perusahaan meningkatkan kinerjanya agar mampu bersaing, hal ini dilakukan untuk mendapatkan kepercayaan dari investor sehingga investor tertarik untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut dan perusahaan mendapatkan modal untuk meningkatkan kegiatan operasionalnya.

2. Bagi investor

Sebelum menginvestasikan modalnya pada sebuah perusahaan investor harus mendapatkan informasi yang ada dalam perusahaan tersebut dan lebih memperhatikan adanya praktik manajemen laba, karena hal itu akan memengaruhi besarnya tingkat pengembalian dan resiko yang ditanggung oleh investor.

3. Bagi Penelitian Selanjutnya

- a. Penelitian selanjutnya diharapkan mampu menambah variable independen lain yang dapat mempengaruhi *cost of equity capital* seperti ukuran perusahaan, kualitas audit, dan *good corporate governance*.
- b. Untuk mendeteksi manajemen laba penelitian ini menggunakan Model DA. Keakuratan model ini perlu dikaji lagi dengan menggunakan Model

Berbasis *Spesific Accruals* dan Model Berbasis *Distributin Of Earnings After Management*.

- c. Penelitian ini menggunakan Model Ohlson (1995) yang dimodifikasi oleh Utami (2005) dalam menentukan biaya modal ekuitas. Keakuratan model ini perlu dikaji lagi dengan menggunakan model alternative penilaian perusahaan yang lain seperti *Capital Asset Pricing Model* (CAPM).
- d. Penelitian selanjutnya juga dapat memperpanjang periode tahun penelitian untuk mengetahui lebih lanjut dampak dari variabel independen terhadap variabel dependen dalam penelitian ini

DAFTAR PUSTAKA

- Ariyani dan Nugrhanti. 2013. *Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Cost Of Equity Perusahaan*. Telaah Bisnis, Volume 12, Nomor 1, Juli 2013.
- Botosan, A. Christine. 1997. *Disclosure Level and the Cost of Equity Capital*. Accounting Review. 72, Juli, pp. 323-349.
- Carroll, Archie B. dan Buchholtz, Ann K, 2003. *Business and Society: Ethics and Stakeholder Management*, Fifth Edition. Mason : Thomson South-Western.
- Chih. 2008. "Corporate Social Responsibility, Investor Protection, and Earnings Management: Some International Evidence". *Journal of Business Ethics*.pp 79:179-198.
- Darwin, Ali. 2004. "CSR; Standards dan Reporting". Makalah disampaikan pada Seminar Nasional CSR sebagai Kewajiban Asasi Perusahaan; Telaah Pemerintah, Pengusaha, dan Dewan Standar Akuntansi, tanggal 18 juni 2008 di Unika Soegijapranata Semarang.
- Dewi. S. P., dan Chandra. J.S.2016. *Pengaruh Pengungkapan Sukarela, Asimetri Informasi Dan Manajemn Laba Terhadap Cost Of Equity Capital Pada Perusahaan Manufaktur*. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*. Vol. 16 No. 1. Juni 2016. Hlm 25-32
- Dhaliwal, D. S., Zhen, Li., Tsang, Albert. George, Yong. 2011. *Voluntary Nonfinancial Disclosure and the Cost of Equity Capital: The Initiation of Corporate Social Responsibility Reporting*. *The Accounting Review*, Vol. 86, No. 1 2011, pp. 59–100
- El, S. G., Guedhami, Omrane., C, Chuck. Y. K., Misra, Dev. 2010. "Does Corporate Social Responsibility Affect the Cost of Capital?". www.ssrn.com.
- Hamidy, Wiksuana dan Artini.2015. *Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia*. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana* 4.10 (2015) : 665-682.

- Hernita, S., 2012. *Pengaruh Pengungkapan Modal Intellectual Terhadap Biaya Ekuitas dan Biaya Utang* (Studi Empiris pada Perusahaan dengan Teknologi Intensif di Indonesia), skripsi, Depok: Universitas Indonesia.
- Ifonie, Regina Reizky. 2012. "Pengaruh Asimetri Informasi Dan Manajemen Laba Terhadap Cost Of Equity Capital Pada Perusahaan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia". Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi Vol. 1 No. 1.
- Jumirin, 2011. *Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Biaya Modal Ekuitas Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Riset dan Bisnis Vol. 11 No, 2 September 2011.
- Juniarti.(2001). "Pengaruh Tingkat Disclosure Terhadap Biaya Ekuitas" Jurnal Akuntansi.
- Komalasari, Puput Tri. (2000). "Asimetri Informasi dan Cost of Equity Capital" Simposium Nasional Akuntansi III IAI-KAPd.
- Lako, Andreas. 2011. *Dekonstruksi CSR & Reformasi Paradigma Bisnis & Akuntansi*. Jakarta: Erlangga.
- Lang, M. H., & Lundholm, R. J. 1996. *Corporate Disclosure Policy And Analyst Behavior*. The Accounting Review, Vol 71, No 4 hal 467-492.
- Mangena, M., Pike, R., Li J. 2010. *Intellectual Capital Disclosure Practices and Effects on the Cost of Equity Capital: UK Evidence*. The Institute of Chartered Accountant of Scotland, London.
- Mardiyanto, Hardono.2008. *Intisari Manajemen Keuangan*, Grasindo. Edisi Keempat.
- Murwaningsari, Ety. 2012. *Faktor-faktor yang Mempengaruhi Cost of Capital*. Majalah Ekonomi, Tahun XXII, No. 2.
- Ningsih dan Ariani. 2016. *Pengaruh Asimetri Informasi, Pengungkapan Modal Intelektual, dan Kualitas Audit Terhadap Biaya Modal Ekuitas*. Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi (JIMEKA) Vol. 1, No. 1, (2016) Halaman 149 – 157.
- Nurjanati dan Rojoni. 2015. *Pengaruh Asimetri Dan Tingkat Disclosure Terhadap Biaya Ekuitas Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variable Moderating*. Jurnal Bisnis Dan Manajemen. Vol. 5 No 2, Oktober 2015.
- Restuningdiah, Nurika.2010. *Mekanisme GCG dan Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Terhadap Koefisien Respon Laba*. Jurnal Keuangan dan Perbankan. Volume 14 Nomor 3. September: 377-390
- Rohma, E. N., dan B. Subroto. 2015. *Dampak Pengungkapan Modal Intelektual pada Biaya Ekuitas*. Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB.

- Schipper, Katherine. (1989). Comentary Katherine on Earnings Management. Accounting Horizon.
- Scott, William R. 2015. Financial Accounting Theory. Seventh Edition. Toronto: Pearson Canada Inc.
- Supriyono, R.A, 2006. Akuntansi Biaya: Perencanaan dan Pengendalian Biaya Serta Pembuatan Keputusan, Edisi Kedua, Buku Kedua, BPFE, Yogyakarta.
- Suwardjono, 2005. Teori Akuntansi: Perekayasa Pelaporan Keuangan. Edisi Ketiga, BPFE. Yogyakarta.
- Utami, Wiwik. 2006. *Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Biaya Modal Ekuitas (Studi pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur*. Jurnal Riset Akuntansi Indonesia. Vol. 9, No. 2, Mei 2006.
- Watts, R, L., and Zimmerman, J, L. 1986, Positive Accounting Theory. New York, Prentice Hall.
- Wernefelt, B. 1984. A Resource-Based View of Firm. Strategic Management Journal, 5(April/June): 171-180.
- Widarjo, W. (2011). *Pengaruh Modal Intelektual dan Pengungkapan Modal Intelektual pada Nilai Perusahaan*. Simposium Nasional Akuntansi XIV. Ikatan Akuntansi Indonesia. Banda Aceh: 21-22 Juli 2011.
- Wulandari dan Prastiwi. 2014. *Pengaruh Pengungkapan Intellectual Capital Terhadap Cost Of Equity Capital*. Diponegoro Journal of Accounting, 3 (4): 1-14. Volume 3, Nomor 4, Halaman 1.
- Yuniarta dan Agustini. 2014. *Daya Informasi Akuntansi Memoderasi Pengaruh Positif Corporate Social Responsibility Terhadap Cost of Equity Capital*. Jurnal Keuangan dan Perbankan. Vol 18, No 1 Januari 2014, hlm 72-79.

LAMPIRAN

Lampiran 1. Daftar perusahaan

No	Kode	Nama Perusahaan
1	INTP	Indocement Tunggul Prakasa Tbk
2	SMCB	Holcim Indonesia Tbk
3	BUDI	Budi Starch & Sweetwnwr Tbk
4	DPNS	Duta Pertiwi Nusantara Tbk
5	SRSN	Indo Acitama Tbk
6	IMPC	Impack Pratama Industri Tbk
7	TRST	Trias Sentosa Tbk
8	CPIN	Charoen Pokhand Indonesia Tbk
9	ASII	Astra International Tbk
10	AUTO	Astra Otoparts Tbk
11	INDS	Indospring Tbk
12	SMSM	Selamat Sempurna Tbk
13	STAR	Star Petrochem Tbk
14	TRIS	Trisula International Tbk
15	BATA	Sepatu Bata Tbk
16	KBLM	Kabelindo Murni Tbk
17	ADES	Akasha Wira International Tbk
18	ICBP	Indofood Cbp Sukses Makmur Tbk
19	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
20	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk
21	MYOR	Mayora Indah Tbk
22	ROTI	Nippon Indosari Corporindo Tbk
23	SKBM	Sekar Bumi Tbk
24	ULTJ	Ultajaya Milk Industri & Trading Company Tbk
25	HMSP	Hanjaya Mandala Sempurna Tbk
26	DVLA	Darya-Varia Laboratoria Tbk
27	MERK	Merck Tbk
28	PYFA	Pyridam Farma Tbk
29	TSPC	Tempo Scan Pasific Tbk
30	CINT	Chitose International Tbk

Lampiran 2. Daftar Indikator *Corporate Social Responsibility* (CSR)

Indikator Pengungkapan GRI Versi 3.1

No	Kode	Indikator Kinerja Ekonomi
Aspek: Kinerja Ekonomi		
1	EC1	Perolehan dan distribusi nilai ekonomi langsung, meliputi pendapatan, biaya operasi, imbal jasa karyawan, donasi, dan investasi komunitas lainnya, laba ditahan, dan \pembayaran kepada penyandang dana serta pemerintah.
2	EC2	Implikasi finansial dan risiko lainnya akibat perubahan iklim serta peluangnya bagi aktivitas organisasi.
3	EC3	Jaminan kewajiban organisasi terhadap program imbalan pasti.
4	EC4	Bantuan finansial yang signifikan dari pemerintah.
Aspek : Kehadiran Pasar		
5	EC5	Rentang rasio standar upah terendah dibandingkan dengan upah minimum setempat pada lokasi operasi yang signifikan.
6	EC6	Kebijakan, praktek, dan proporsi pengeluaran untuk pemasok lokal pada lokasi operasi yang signifikan.
7	EC7	Prosedur penerimaan pegawai lokal dan proporsi manajemen senior lokal yang dipekerjakan pada lokasi operasi yang signifikan.
Aspek: Dampak Ekonomi Tidak Langsung		
8	EC8	Pembangunan dan dampak dari investasi infrastruktur serta jasa yang diberikan untuk kepentingan publik secara komersial, natura, atau pro bono.
9	EC9	Pemahaman dan penjelasan dampak ekonomi tidak langsung yang signifikan, termasuk seberapa luas dampaknya.
Indikator Kinerja Lingkungan		
Aspek: Material		
10	EN1	Penggunaan Bahan; diperinci berdasarkan berat atau volume
11	EN2	Persentase Penggunaan Bahan Daur Ulang
Aspek: Energi		
12	EN3	Penggunaan Energi Langsung dari Sumberdaya Energi Primer
13	EN4	Pemakaian Energi Tidak Langsung berdasarkan Sumber Primer

14	EN5	Penghematan Energi melalui Konservasi dan Peningkatan Efisiensi
15	EN6	Inisiatif untuk mendapatkan produk dan jasa berbasis energi efisien atau energi yang dapat diperbarui, serta pengurangan persyaratan kebutuhan energi sebagai akibat dari inisiatif tersebut.
16	EN7	Inisiatif untuk mengurangi konsumsi energi tidak langsung dan pengurangan yang dicapai
Aspek: Air		
17	EN8	Total pengambilan air per sumber
18	EN9	Sumber air yang terpengaruh secara signifikan akibat pengambilan air
19	EN10	Persentase dan total volume air yang digunakan kembali dan didaur ulang
Aspek Biodiversitas (Keanekaragaman Hayati)		
20	EN11	Lokasi dan Ukuran Tanah yang dimiliki, disewa, dikelola oleh organisasi pelapor yang berlokasi di dalam, atau yang berdekatan dengan daerah yang diproteksi (dilindungi?) atau daerah-daerah yang memiliki nilai keanekaragaman hayati yang tinggi di luar daerah yang diproteksi
21	EN12	Uraian atas berbagai dampak signifikan yang diakibatkan oleh aktivitas, produk, dan jasa organisasi pelapor terhadap keanekaragaman hayati di daerah yang diproteksi (dilindungi) dan di daerah yang memiliki keanekaragaman hayati bernilai tinggi di luar daerah yang diproteksi (dilindungi)
22	EN13	Perlindungan dan Pemulihan Habitat
23	EN14	Strategi, tindakan, dan rencana mendatang untuk mengelola dampak terhadap keanekaragaman hayati
24	EN15	Jumlah spesies berdasarkan tingkat risiko kepunahan yang masuk dalam Daftar Merah IUCN (IUCN Red List Species) dan yang masuk dalam daftar konservasi nasional dengan habitat di daerah-daerah yang terkena dampak operasi
Aspek: Emisi, Efluen dan Limbah		
25	EN16	Jumlah emisi gas rumah kaca yang sifatnya langsung maupun tidak langsung dirinci berdasarkan berat
26	EN17	Emisi gas rumah kaca tidak langsung lainnya diperinci berdasarkan berat

27	EN18	Inisiatif untuk mengurangi emisi gas rumah kaca dan pencapaiannya
28	EN19	Emisi bahan kimia yang merusak lapisan ozon (ozone-depleting substances/ODS) diperinci berdasarkan berat
29	EN20	NO _x , SO _x dan emisi udara signifikan lainnya yang diperinci berdasarkan jenis dan berat
30	EN21	Jumlah buangan air menurut kualitas dan tujuan
31	EN22	Jumlah berat limbah menurut jenis dan metode pembuangan
32	EN23	Jumlah dan volume tumpahan yang signifikan
33	EN24	Berat limbah yang diangkut, diimpor, diekspor, atau diolah yang dianggap berbahaya menurut Lampiran Konvensi Basel I, II, III dan VIII, dan persentase limbah yang diangkut secara internasional.
34	EN25	Identitas, ukuran, status proteksi dan nilai keanekaragaman hayati badan air serta habitat terkait yang secara signifikan dipengaruhi oleh pembuangan dan limpasan air organisasi pelapor.
Aspek: Produk dan Jasa		
35	EN26	Inisiatif untuk mengurangi dampak lingkungan produk dan jasa dan sejauh mana dampak pengurangan tersebut.
36	EN27	Persentase produk terjual dan bahan kemasannya yang ditarik menurut kategori.
Aspek: Kepatuhan		
37	EN28	Nilai Moneter Denda yang signifikan dan jumlah sanksi nonmoneter atas pelanggaran terhadap hukum dan regulasi lingkungan.
Aspek: Pengangkutan/Transportasi		
38	EN29	Dampak lingkungan yang signifikan akibat pemindahan produk dan barang-barang lain serta material yang digunakan untuk operasi perusahaan, dan tenaga kerja yang memindahkan.
Aspek: Menyeluruh		
39	EN30	Jumlah pengeluaran untuk proteksi dan investasi lingkungan menurut jenis.
Praktek Tenaga Kerja dan Pekerjaan yang Layak		
Aspek: Pekerjaan		
40	LA1	Jumlah angkatan kerja menurut jenis pekerjaan, kontrak pekerjaan, dan wilayah.
41	LA2	Jumlah dan tingkat perputaran karyawan menurut kelompok usia, jenis kelamin, dan wilayah.

42	LA3	Manfaat yang disediakan bagi karyawan tetap (purna waktu) yang tidak disediakan bagi karyawan tidak tetap (paruh waktu) menurut kegiatan pokoknya.
Aspek: Tenaga kerja / Hubungan Manajemen		
43	LA4	Persentase karyawan yang dilindungi perjanjian tawar-menawar kolektif tersebut.
44	LA5	Masa pemberitahuan minimal tentang perubahan kegiatan penting, termasuk apakah hal itu dijelaskan dalam perjanjian kolektif tersebut.
Aspek: Kesehatan dan Keselamatan Jabatan		
45	LA6	Persentase jumlah angkatan kerja yang resmi diwakili dalam panitia Kesehatan dan Keselamatan antara manajemen dan pekerja yang membantu memantau dan memberi nasihat untuk program keselamatan dan kesehatan jabatan.
46	LA7	Tingkat kecelakaan fisik, penyakit karena jabatan, hari-hari yang hilang, dan ketidakhadiran, dan jumlah kematian karena pekerjaan menurut wilayah.
47	LA8	Program pendidikan, pelatihan, penyuluhan/bimbingan, pencegahan, pengendalian risiko setempat untuk membantu para karyawan, anggota keluarga dan anggota masyarakat, mengenai penyakit berat/berbahaya.
48	LA9	Masalah kesehatan dan keselamatan yang tercakup dalam perjanjian resmi dengan serikat karyawan.
Aspek: Pelatihan dan Pendidikan		
49	LA10	Rata-rata jam pelatihan tiap tahun tiap karyawan menurut kategori/kelompok karyawan.
50	LA11	Program untuk pengaturan keterampilan dan pembelajaran sepanjang hayat yang menjang kelangsungan pekerjaan karyawan dan membantu mereka dalam mengatur akhir karier.
51	LA12	Persentase karyawan yang menerima peninjauan kinerja dan pengembangan karier secara teratur.
Aspek: Keberagaman dan Kesempatan Setara		
52	LA13	Komposisi badan pengelola/penguasa dan perincian karyawan tiap kategori/kelompok menurut jenis kelamin, kelompok usia, keanggotaan kelompok minoritas, dan keanekaragaman indikator lain.
53	LA14	Perbandingan/rasio gaji dasar pria terhadap wanita menurut kelompok/kategori karyawan.

		Hak Asasi Manusia
		Aspek : Praktek Investasi dan Pengadaan
54	HR1	Persentase dan jumlah perjanjian investasi signifikan yang memuat klausul HAM atau telah menjalani proses skrining/ filtrasi terkait dengan aspek hak asasi manusia.
55	HR2	Persentase pemasok dan kontraktor signifikan yang telah menjalani proses skrining/ filtrasi atas aspek HAM
56	HR3	Jumlah waktu pelatihan bagi karyawan dalam hal mengenai kebijakan dan serta prosedur terkait dengan aspek HAM yang relevan dengan kegiatan organisasi, termasuk persentase karyawan yang telah menjalani pelatihan.
		Aspek: Nondiskriminasi
57	HR4	Jumlah kasus diskriminasi yang terjadi dan tindakan yang diambil/dilakukan.
		Aspek: Kebebasan Berserikat dan Berunding Bersama Berkumpul
58	HR5	Segala kegiatan berserikat dan berkumpul yang diteridentifikasi dapat menimbulkan risiko yang signifikan serta tindakan yang diambil untuk mendukung hak-hak tersebut.
		Aspek: Pekerja Anak
59	HR6	Kegiatan yang identifikasi mengandung risiko yang signifikan dapat menimbulkan terjadinya kasus pekerja anak, dan langkah-langkah yang diambil untuk mendukung upaya penghapusan pekerja anak.
		Aspek: Kerja Paksa dan Kerja Wajib
60	HR7	Kegiatan yang teridentifikasi mengandung risiko yang signifikan dapat menimbulkan kasus kerja paksa atau kerja wajib, dan langkah-langkah yang telah diambil untuk mendukung upaya penghapusan kerja paksa atau kerja wajib.
		Aspek: Praktek/Tindakan Pengamanan
61	HR8	Persentase personel penjaga keamanan yang terlatih dalam hal kebijakan dan prosedur organisasi terkait dengan aspek HAM yang relevan dengan kegiatan organisasi
		Aspek: Hak Penduduk Asli
62	HR9	Jumlah kasus pelanggaran yang terkait dengan hak penduduk asli dan langkah-langkah yang diambil.
		Masyarakat/ Sosial
		Aspek: Komunitas

63	S01	Sifat dasar, ruang lingkup, dan keefektifan setiap program dan praktek yang dilakukan untuk menilai dan mengelola dampak operasi terhadap masyarakat, baik pada saat memulai, pada saat beroperasi, dan pada saat mengakhiri.
Aspek: Korupsi		
64	S02	Persentase dan jumlah unit usaha yang memiliki risiko terhadap korupsi.
65	S03	Persentase pegawai yang dilatih dalam kebijakan dan prosedur antikorupsi.
66	S04	Tindakan yang diambil dalam menanggapi kejadian korupsi.
Aspek: Kebijakan Publik		
67	S05	Kedudukan kebijakan publik dan partisipasi dalam proses melobi dan pembuatan kebijakan publik.
68	S06	Nilai kontribusi finansial dan natura kepada partai politik, politisi, dan institusi terkait berdasarkan negara di mana perusahaan beroperasi.
Aspek: Kelakuan Tidak Bersaing		
69	S07	Jumlah tindakan hukum terhadap pelanggaran ketentuan antipersaingan, anti-trust, dan praktek monopoli serta sanksinya.
Aspek: Kepatuhan		
70	S08	Nilai uang dari denda signifikan dan jumlah sanksi nonmoneter untuk pelanggaran hukum dan peraturan yang dilakukan.
Tanggung Jawab Produk		
Aspek: Kesehatan dan Keamanan Pelanggan		
71	PR1	Tahapan daur hidup di mana dampak produk dan jasa yang menyangkut kesehatan dan keamanan dinilai untuk penyempurnaan, dan persentase dari kategori produk dan jasa yang penting yang harus mengikuti prosedur tersebut
72	PR2	Jumlah pelanggaran terhadap peraturan dan etika mengenai dampak kesehatan dan keselamatan suatu produk dan jasa selama daur hidup, per produk.
Aspek: Pemasangan Label bagi Produk dan Jasa		
73	PR3	Jenis informasi produk dan jasa yang dipersyaratkan oleh prosedur dan persentase produk dan jasa yang signifikan yang terkait dengan informasi yang dipersyaratkan tersebut.

74	PR4	Jumlah pelanggaran peraturan dan voluntary codes mengenai penyediaan informasi produk dan jasa serta pemberian label, per produk.
75	PR5	Praktek yang berkaitan dengan kepuasan pelanggan termasuk hasil survei yang mengukur kepuasan pelanggan.
Aspek: Komunikasi Pemasaran		
76	PR6	Program-program untuk ketaatan pada hukum, standar dan voluntary codes yang terkait dengan komunikasi pemasaran, termasuk periklanan, promosi, dan sponsorship.
77	PR7	Jumlah pelanggaran peraturan dan voluntary codes sukarela mengenai komunikasi pemasaran termasuk periklanan, promosi, dan sponsorship, menurut produknya.
Aspek: Keleluasaan Pribadi (privacy) Pelanggan		
78	PR8	Jumlah keseluruhan dari pengaduan yang berdasar mengenai pelanggaran keleluasaan pribadi (privacy) pelanggan dan hilangnya data pelanggan
Aspek: Kepatuhan		
79	PR9	Nilai moneter dari denda pelanggaran hukum dan peraturan mengenai pengadaan dan penggunaan produk dan jasa

Lampiran 3. Data Cost Of Equity

No	Kode	Tahun	
		2014	2015
1	INTP	-0.895	-0.900
2	SMCB	-0.949	-1.013
3	BUDI	-0.895	-0.821
4	DPNS	-0.771	-0.825
5	SRSN	-0.899	-0.899
6	IMPC	-0.897	-0.980
7	TRST	-0.946	-0.930
8	CPIN	-0.942	-0.905
9	ASII	-0.888	-0.878
10	AUTO	-0.941	-0.903
11	INDS	-0.877	-0.772
12	SMSM	-0.880	-0.838
13	STAR	-0.997	-0.996
14	TRIS	-0.873	-0.909
15	BATA	-0.860	-0.853
16	KBLM	-0.811	-0.771
17	ADES	-0.920	-0.851
18	ICBP	-0.926	-0.923
19	INDF	-0.884	-0.874
20	MLBI	-0.937	-0.897
21	MYOR	-0.913	-0.953
22	ROTI	-0.935	-0.914
23	SKBM	-0.872	-0.921
24	ULTJ	-0.924	-0.893
25	HMSP	-0.934	-0.975
26	DVLA	-0.900	-0.821
27	MERK	-0.947	-0.902
28	PYFA	-0.917	-0.855
29	TSPC	-0.914	-0.865
30	CINT	-0.853	-0.875

Lampiran 4. Data Manajemen Laba

No	Kode	Tahun	
		2014	2015
1	INTP	0.0007	-0.0005
2	SMCB	0.0007	0.0002
3	BUDI	-0.0076	0.0166
4	DPNS	-0.0010	0.0002
5	SRSN	0.0040	0.0050
6	IMPC	-0.0009	-0.0008
7	TRST	0.0003	-0.0018
8	CPIN	0.0054	-0.0008
9	ASII	0.0009	-0.0016
10	AUTO	0.0015	-0.0009
11	INDS	0.0017	-0.0013
12	SMSM	0.0012	0.0015
13	STAR	0.0046	-0.0059
14	TRIS	0.0056	-0.0009
15	BATA	-0.0011	-0.0003
16	KBLM	0.0006	-0.0047
17	ADES	0.0073	0.0044
18	ICBP	0.0015	0.0021
19	INDF	0.0039	-0.0016
20	MLBI	0.0041	-0.0081
21	MYOR	0.0033	0.0033
22	ROTI	0.0022	0.0017
23	SKBM	-0.0075	-0.0024
24	ULTJ	0.0012	0.0019
25	HMSP	-0.0018	0.0053
26	DVLA	-0.0028	0.0040
27	MERK	0.0013	0.0027
28	PYFA	0.0069	-0.0056
29	TSPC	0.0007	0.0016
30	CINT	0.0037	-0.0025

Lampiran 5. Data Asimetri Informasi

No	Kode	Tahun	
		2014	2015
1	INTP	0.017	0.013
2	SMCB	0.030	0.019
3	BUDI	0.042	0.042
4	DPNS	0.010	0.010
5	SRSN	0.000	0.000
6	IMPC	0.003	0.042
7	TRST	0.042	0.042
8	CPIN	0.040	0.040
9	ASII	0.024	0.024
10	AUTO	0.032	0.032
11	INDS	0.037	0.037
12	SMSM	0.009	0.010
13	STAR	0.018	0.018
14	TRIS	0.004	0.004
15	BATA	0.006	0.006
16	KBLM	0.064	0.064
17	ADES	0.014	0.014
18	ICBP	0.015	0.015
19	INDF	0.017	0.017
20	MLBI	0.000	0.000
21	MYOR	0.050	0.050
22	ROTI	0.031	0.031
23	SKBM	0.044	0.044
24	ULTJ	0.040	0.040
25	HMSP	0.011	0.019
26	DVLA	0.016	0.016
27	MERK	0.004	0.004
28	PYFA	0.026	0.026
29	TSPC	0.065	0.065
30	CINT	0.003	0.003

Lampiran 6. Data Corporate Social Responsibility (CSR)

Indikator Pengungkapan GRI Versi 3.1

No	Kode	Tahun	
		2014	2015
1	INTP	0.038	0.051
2	SMCB	0.025	0.013
3	BUDI	0.051	0.051
4	DPNS	0.051	0.063
5	SRSN	0.013	0.013
6	IMPC	0.038	0.025
7	TRST	0.013	0.013
8	CPIN	0.025	0.025
9	ASII	0.025	0.038
10	AUTO	0.038	0.025
11	INDS	0.051	0.051
12	SMSM	0.038	0.025
13	STAR	0.013	0.013
14	TRIS	0.025	0.089
15	BATA	0.038	0.025
16	KBLM	0.051	0.038
17	ADES	0.038	0.025
18	ICBP	0.038	0.025
19	INDF	0.013	0.013
20	MLBI	0.038	0.025
21	MYOR	0.051	0.051
22	ROTI	0.025	0.025
23	SKBM	0.038	0.025
24	ULTJ	0.013	0.013
25	HMSP	0.038	0.025
26	DVLA	0.025	0.025
27	MERK	0.013	0.013
28	PYFA	0.038	0.025
29	TSPC	0.051	0.051
30	CINT	0.025	0.025

Lampiran 7. Data Perhitungan Distribusi Frekuensi COE

n	X	n	X	n	X					
1	-0.900	21	-0.953	41	-0.877	Range	=	data terbesar - data terkecil		
2	-1.013	22	-0.914	42	-0.880		=	-0.821 - (-1.013)		
3	-0.821	23	-0.921	43	-0.997		=	0.192		
4	-0.825	24	-0.893	44	-0.873					
5	-0.899	25	-0.975	45	-0.860	Banyak Kelas Interval	=	$1 + 3.3 \log n$		
6	-0.980	26	-0.821	46	-0.811		=	$1 + 3.3 \log 60$		
7	-0.930	27	-0.902	47	-0.920		=	$1 + 3,3 (1.77)$		
8	-0.905	28	-0.855	48	-0.926		=	$1 + 5,84$		
9	-0.878	29	-0.865	49	-0.884		=	6.84		
10	-0.903	30	-0.875	50	-0.937					
11	-0.772	31	-0.895	51	-0.913	Panjang Kelas Interval	=	$\frac{\text{Range}}{\text{Banyak Kelas Interval}}$		
12	-0.838	32	-0.949	52	-0.935					
13	-0.996	33	-0.895	53	-0.872		=	$\frac{0.192}{6.84}$		
14	-0.909	34	-0.771	54	-0.924					
15	-0.853	35	-0.899	55	-0.934		=	0.027		
16	-0.771	36	-0.897	56	-0.900					
17	-0.851	37	-0.946	57	-0.947					
18	-0.923	38	-0.942	58	-0.917					
19	-0.874	39	-0.888	59	-0.914					
20	-0.897	40	-0.941	60	-0.853					

Lampiran 8. Data Perhitungan Distribusi Frekuensi ML

n	X	n	X	n	X				
1	-0.0005	21	0.0033	41	0.0017		Range =	data terbesar - data terkecil	
2	0.0002	22	0.0017	42	0.0012		=	0.0166 - (-0.0081)	
3	0.0166	23	-0.0024	43	0.0046		=	0.0247	
4	0.0002	24	0.0019	44	0.0056				
5	0.0050	25	0.0053	45	-0.0011		Banyak Kelas Interval =	$1 + 3.3 \log n$	
6	-0.0008	26	0.0040	46	0.0006		=	$1 + 3.3 \log 60$	
7	-0.0018	27	0.0027	47	0.0073		=	$1 + 3.3 (1.77)$	
8	-0.0008	28	-0.0056	48	0.0015		=	1 + 5.84	
9	-0.0016	29	0.0016	49	0.0039		=	6.84	
10	-0.0009	30	-0.0025	50	0.0041				
11	-0.0013	31	0.0007	51	0.0033		Panjang Kelas Interval =	$\frac{\text{Range}}{\text{Banyak Kelas Interval}}$	
12	0.0015	32	0.0007	52	0.0022				
13	-0.0059	33	-0.0076	53	-0.0075		=	$\frac{0.0247}{6.84}$	
14	-0.0009	34	-0.0010	54	0.0012				
15	-0.0003	35	0.0040	55	-0.0018		=	0.003611	
16	-0.0047	36	-0.0009	56	-0.0028				
17	0.0044	37	0.0003	57	0.0013				
18	0.0021	38	0.0054	58	0.0069				
19	-0.0016	39	0.0009	59	0.0007				
20	-0.0081	40	0.0015	60	0.0037				

Lampiran 9. Data Perhitungan Distribusi Frekuensi ASI

n	X	n	X	n	X					
1	0.013	21	0.050	41	0.037		Range =	data terbesar - data terkecil		
2	0.019	22	0.031	42	0.009		=	0.065 - 0		
3	0.042	23	0.044	43	0.018		=	0.065		
4	0.010	24	0.040	44	0.004					
5	0.000	25	0.019	45	0.006		Banyak Kelas Interval =	$1 + 3.3 \log n$		
6	0.042	26	0.016	46	0.064		=	$1 + 3.3 \log 60$		
7	0.042	27	0.004	47	0.014		=	$1 + 3,3 (1.77)$		
8	0.040	28	0.026	48	0.015		=	$1 + 5,84$		
9	0.024	29	0.065	49	0.017		=	6.84		
10	0.032	30	0.003	50	0.000					
11	0.037	31	0.017	51	0.050		Panjang Kelas Interval =	$\frac{\text{Range}}{\text{Banyak Kelas Interval}}$		
12	0.010	32	0.030	52	0.031					
13	0.018	33	0.042	53	0.044		=	$\frac{0.065}{6.84}$		
14	0.004	34	0.010	54	0.040		=	0.0095		
15	0.006	35	0.000	55	0.011					
16	0.064	36	0.003	56	0.016					
17	0.014	37	0.042	57	0.004					
18	0.015	38	0.040	58	0.026					
19	0.017	39	0.024	59	0.065					
20	0.000	40	0.032	60	0.003					

Lampiran 10. Data Perhitungan Distribusi Frekuensi CSR

n	X	n	X	n	X					
1	0.0506	21	0.0506	41	0.0506	Range	=	data terbesar - data terkecil		
2	0.0127	22	0.0253	42	0.0380		=	0.0886 - 0.0127		
3	0.0506	23	0.0253	43	0.0127		=	0.0759		
4	0.0633	24	0.0127	44	0.0253					
5	0.0127	25	0.0253	45	0.0380	Banyak Kelas Interval	=	$1 + 3.3 \log n$		
6	0.0253	26	0.0253	46	0.0506		=	$1 + 3.3 \log 60$		
7	0.0127	27	0.0127	47	0.0380		=	$1 + 3,3 (1.77)$		
8	0.0253	28	0.0253	48	0.0380		=	$1 + 5,84$		
9	0.0380	29	0.0506	49	0.0127		=	6.84		
10	0.0253	30	0.0253	50	0.0380					
11	0.0506	31	0.0380	51	0.0506	Panjang Kelas Interval	=	$\frac{\text{Range}}{\text{Banyak Kelas Interval}}$		
12	0.0253	32	0.0253	52	0.0253					
13	0.0127	33	0.0506	53	0.0380		=	$\frac{0.0759}{6.84}$		
14	0.0886	34	0.0506	54	0.0127		=	0.0111		
15	0.0253	35	0.0127	55	0.0380					
16	0.0380	36	0.0380	56	0.0253					
17	0.0253	37	0.0127	57	0.0127					
18	0.0253	38	0.0253	58	0.0380					
19	0.0127	39	0.0253	59	0.0506					
20	0.0253	40	0.0380	60	0.0253					