

**PENGARUH BETA PASAR DAN MANAJEMEN LABA
TERHADAP COST OF EQUITY CAPITAL**
*(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia pada Tahun 2010 - 2013)*

SKRIPSI

*Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Guna Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi
Pada Program Studi Akuntansi Universitas Negeri Padang*



Disusun oleh:
JIVI TRIMA PUTRI
1107555/2011

AKUNTANSI (S1)
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI PADANG
PADANG
2016

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

**PENGARUH BETA PASAR DAN MANAJEMEN LABA TERHADAP
*COST OF EQUITY CAPITAL***

*(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun
2010 – 2013)*

Nama : Jivi Trima Putri
NIM/TM : 1107555/2011
Program Studi : Akuntansi
Keahlian : Akuntansi Manajemen
Fakultas : Ekonomi

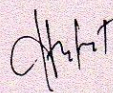
Padang, Januari 2016

Pembimbing I



Nurzi Sebrina, SE, M. Sc, Ak
NIP. 19720910 199802 2 003

Pembimbing II



Mavar Afriventi, SE, M.Sc
NIP. 19840113 200912 2 005

Mengetahui

Ketua Prodi Studi Akuntansi

Fefri Indra Arza, SE, Akt, M.Sc
NIP. 19730213 199903 1 003

HALAMAN PENGESAHAN LULUS UJIAN SKRIPSI

*Dinyatakan lulus setelah dipertahankan di depan Tim Penguji Skripsi
Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi
Universitas Negeri Padang*

Judul : Pengaruh Beta Pasar dan Manajemen Laba terhadap
Cost Of Equity Capital (Studi Empiris pada Perusahaan
Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2010 – 2013)

Nama : Jivi Trima Putri

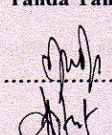
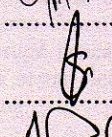
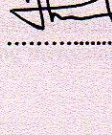
TM/NIM : 2011/1107555

Program Studi : Akuntansi

Fakultas : Ekonomi

Padang, Januari 2016

Tim Penguji

	Nama	Tanda Tangan
1. Ketua	: Nurzi Sebrina, SE, M. Sc, Ak	1. 
2. Sekretaris	: Mayar Afriyenti, SE, M.Sc	2. 
3. Anggota	: Salma Taqwa S.E, M.Si	3. 
4. Anggota	: Henri Agustin, SE, M.Sc.Ak	4. 

SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Jivi Trima Putri
NIM/Thn. Masuk : 1107555/2011
Tempat/Tgl Lahir : Lubuk Basung / 8 Maret 1993
Program Studi : Akuntansi
Keahlian : Akuntansi Manajemen
Fakultas : Ekonomi
Alamat : Jln Cendrawasih I no 22 Perumnas Air Tawar
No. HP/Telp : 0822-88-2964-08
Judul Skripsi : Pengaruh Beta Pasar dan Manajemen Laba terhadap
Cost Of Equity Capital (Studi Empiris pada Perusahaan
Manufaktur yang Terdaftar BEI Tahun 2010-2013)”

Dengan ini menyatakan bahwa:

1. Karya tulis/skripsi saya ini, adalah asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik (sarjana), baik di Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang maupun di Perguruan Tinggi lainnya.
2. Karya tulis ini merupakan gagasan, rumusan, dan penilaian saya sendiri, tanpa bantuan lain kecuali arahan tim pembimbing.
3. Dalam karya tulis ini tidak terdapat karya/pendapat yang telah ditulis/dipublikasikan orang lain, kecuali secara tertulis dengan jelas dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan menyebutkan nama pengarang, dan dicantumkan dalam daftar pustaka.
4. Karya tulis/skripsi ini sah, apabila telah ditandatangani **Asli** oleh Tim Pembimbing, Tim Penguji dan Ketua Program Studi.

Demikianlah pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila dikemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran dalam pernyataan ini, maka saya bersedia menerima **Sanksi Akademik** berupa pencabutan gelar yang diperoleh karena karya tulis ini, serta sanksi lainnya sesuai dengan norma yang berlaku di Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.

Padang, Januari 2016
Yang menyatakan,

Jivi Trima Putri
NIM. 2011/ 1107555

ABSTRAK

Jivi Trima Putri, 1107555/2011. Pengaruh Beta Pasar dan Manajemen Laba Terhadap *Cost Of Equity Capital* (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)

**Pembimbing : 1. Nurzi Sebrina, SE, M.Sc, Ak
2. Mayar Afriyenti S.E., M.Sc**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji: (1) Pengaruh beta pasar terhadap *Cost of equity capital*, (2) pengaruh manajemen laba terhadap *Cost of equity capital*. Penelitian ini tergolong penelitian kausatif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2010 sampai 2013. Sedangkan sampel penelitian ini ditentukan dengan metode *purposive sampling* sehingga diperoleh 68 perusahaan sampel. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari *www.idx.co.id*. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda.

Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa: (1) penyajian beta pasar berpengaruh signifikan positif terhadap *cost of equity capital*, (2) manajemen laba tidak berpengaruh terhadap *cost of equity capital*.

Berdasarkan hasil penelitian diatas, disarankan : (1) Bagi investor, sebaiknya memperhatikan informasi yang tersedia di pasar modal untuk digunakan secara efisien, sehingga resiko yang akan ditanggung di masa yag akan datang menjadi lebih kecil dan sebaliknya menanamkan modal pada perusahaan yang melakukan manajemen laba yang rendah, (2) Bagi perusahaan, sebaiknya perusahaan tidak melakukan praktik manajemen laba, karena laba yang diumumkan di publik tersebut menjadi pegangan bagi yang membutuhkan informasi tentang laba perusahaan tersebut, (3) Bagi penelitan selanjutnya: a. Penelitian ini menggunakan model Ohlson pada pengukuran *cost of equity capital* perlu diuji lagi dengan menggunakan penilaian perusahaan lainnya, b. Menggunakan proksi lain untuk mengukur beta pasar dan manajemen laba.

KATA PENGANTAR



Puji dan syukur penulis ucapkan kepada Allah SWT atas segala rahmat dan karunia-Nya yang telah memberikan kemudahan pada penulis, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“Pengaruh Beta pasar dan Manajemen Laba Terhadap *Cost Of Equity Capital* (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2010 - 2013)”**. Skripsi ini merupakan salah satu syarat guna menyelesaikan pendidikan program studi S-1 dan untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.

Penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada berbagai pihak yang telah memberikan dukungan dan motivasi dalam penyelesaian skripsi ini. Oleh karena itu, perkenankan penulis mengucapkan terima kasih kepada :

1. Ibu Nurzi Sebrina, SE, M.Sc, Ak selaku pembimbing I dan Ibu Mayar Afriyenti, SE. M.Sc selaku pembimbing II yang telah banyak memberikan bimbingan dan transfer ilmu kepada penulis dalam penyelesaian skripsi ini.
2. Ibu Salma Taqwa, SE, M.Si dan Bapak Henri Agustin S.E, M.Sc, Ak selaku penguji yang telah memberi banyak saran dan perbaikan dalam penyelesaian skripsi ini.
3. Prof. Dr. Yunia Wardi, Drs, M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.

4. Bapak Fefri Indra Arza, S.E, M.Sc, Ak dan Bapak Henri Agustin S.E, M.Sc, Ak selaku Ketua dan Sekretaris Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.
5. Ibu Mayar Afriyenti, SE. M.Sc selaku dosen Penasehat Akademik (PA).
6. Staf dosen serta karyawan / karyawan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang. Khususnya Program Studi Akuntansi serta karyawan yang telah membantu penulis selama menuntut ilmu di kampus ini serta yang telah mengarahkan dan membantu penulis dalam mendapatkan data selama penelitian ini.
7. Pegawai perpustakaan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang
8. Teristimewa kepada Ayah Jafri Toni,S.Pd dan Ibu Vitnorita,A.Md serta abang Jivi Aldrieno,ST , Uni Jivi Dwisariasih,SE dan keluarga besar yang telah memberikan perhatian, semangat, do'a, dorongan dan pengorbanan baik secara moril maupun materil hingga penulis dapat menyelesaikan studi dan skripsi ini.
9. Teman-teman terSayang power ranger , Winda Dwi Rosyadi,SE, Erina Juita,SE, Shafira Khairani,SE, Utari Resdina Syafri,SE yang sama telah membantu dan berjuang bersama.
10. Teman-teman Intan Alvionita,SE , Vivi Yuliasari,SE , Ayung,SE , Wahyu Harja Saputra,SE , Refiola Raida,SE , Edi yasmoro,SE , dan teman – teman ENOB yang sama-sama berjuang membantu, memotivasi, saran, dukungan, serta bimbingan yang sangat berguna dalam penulisan ini.

11. Teman-teman terCinta, Indah Irnanda, Wahyu Desgatry, Tafrihan Firman, Winastasya Demora Putri, Hendra Fernando yang mau menemani dan memberi motivasi dalam peulisan ini.
12. Semua sahabat seperjuangan di Prodi Akuntansi angkatan 2011 Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang Serta semua pihak yang telah membantu dalam proses perkuliahan yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu.
13. Serta semua pihak yang telah membantu dalam proses perkuliahan yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu.

Semoga bantuan, bimbingan dan petunjuk yang bapak/ibu dan rekan - rekan berikan menjadi amal ibadah dan mendapatkan balasan yang berlipat ganda dari Allah SWT.

Penulis telah menulis semaksimal mungkin untuk skripsi ini, namun apabila pembaca masih menemukan kekurangan, maka penulis memohon adanya saran dan kritikan.

Padang, Januari 2016

Penulis

DAFTAR ISI

	Halaman
<u>ABSTRAK</u>	i
<u>KATA PENGANTAR</u>	ii
<u>DAFTAR ISI</u>	v
<u>DAFTAR TABEL</u>	viii
<u>DAFTAR GAMBAR</u>	ix
<u>DAFTAR LAMPIRAN</u>	x
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah.....	9
C. Tujuan Penelitian	9
D. Manfaat Penelitian	10
BAB II KAJIAN TEORI, KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS....	11
A. Kajian Teori	11
1. Teori Keagenan	11
2. <i>Cost Of Equity Capital</i>	14
3. Beta Pasar.....	18
4. Manajemen Laba.....	20
B. Penelitian Terdahulu	28
C. Hubungan antar Variabel	29
D. Kerangka Konseptual.....	31
E. Hipotesis	34
BAB III METODE PENELITIAN	35
A. Jenis Penelitian.....	35
B. Objek Penelitian.....	35
C. Populasi dan Sampel	35

a. Populasi	35
b. Sampel.....	36
D. Jenis dan Sumber Data	39
E. Teknik Pengumpulan Data	39
F. Variabel Penelitian dan Pengukuran.....	39
1. Cost Of Equity Capital	39
2. Beta Pasar	40
3. Manajemen Laba	42
G. Teknik Analisis Data.....	44
1. Uji Asumsi Klasik.....	44
a. Uji Normalitas.....	44
b. Uji Multikolinearitas.....	45
c. Uji Heterokedastisitas	46
d. Uji Autokorelasi	46
2. Model Regresi Berganda	47
3. Uji Kelayakan Model	48
4. Uji Hipotesis.....	49
H. Definisi Operasional	50
1. Cost Of Equity Capital	50
2. Beta Pasar.....	50
2. Manajemen Laba.....	51
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	52
A. Gambaran Umum BEI dan Perusahaan Manufaktur.....	52
1. Gamabaran Umum BEI.....	52
2. Pasar Modal	54
3. Struktur Pasar Modal Indonesia	55
4. Gambaran Umum Perusahaan Manufaktur	56
B. Deskripsi Variabel Penelitian.....	57
1. Cost Of Equity Capital.....	58
2. Beta Pasar	63
3. Manajemen Laba.....	68

C. Statistik Deskriptif.....	72
D. Uji Asumsi Klasik.....	74
1. Uji Normalitas Residual	74
2. Uji Multikolinearitas.....	75
3. Uji Heteroskedastisitas	76
4. Uji Autokorelasi.....	77
E. Analisis Regresi Berganda	78
F. Pengujian Model Penelitian.....	79
a. Uji Koefisien Determinasi	79
b. Uji F	80
c. Pengujian Hipotesis (t-Test).....	80
G. Pembahasan Hasil Uji Hipotesis	81
BAB V PENUTUP	85
A. Kesimpulan	85
B. Keterbatasan Penelitian	85
C. Saran.....	86
DAFTAR PUSTAKA.....	87
LAMPIRAN.....	90

DAFTAR TABEL

Halaman

Tabel

Daftar Perhitungan Cost Of Equity Capital	60
Daftar Perhitungan Beta Pasar	65
Daftar Perhitungan Manajemen Laba.....	69
Statistik Deskriptif	73
Hasil Uji Multikolinearitas	75
Hasil Uji Heteroskedastisitas	76
Hasil Uji Autokorelasi	77
Hasil Analisis Regresi Berganda.....	78
Hasil Uji Koefisien Determinasi	79
Hasil Uji F	80
Hasil Uji T	80

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Nama Gambar	
Kerangka Konseptual	33
Struktur Pasar Modal Indonesia	55
Hasil Uji Normalitas Residual	74

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Nama Lampiran	
Tabulasi Data	90
Hasil Olahan Data	97

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Pertumbuhan ekonomi banyak berpengaruh pada dunia usaha. Suatu usaha yang semakin ketat dan kompetitif telah menuntut perusahaan untuk semakin kreatif dalam berinovasi agar dapat bertahan. Inovasi bukanlah sekadar meluncurkan sebuah produk baru di pasaran tetapi inovasi ialah pembaruan di berbagai sumber, salah satunya usaha memperluas jaringan sehingga dapat meningkatkan daya tarik pasar yang lebih besar sehingga meningkatkan kebutuhan dana perusahaan. Meningkatkan kebutuhan dana membuat perusahaan melakukan campur tangan pihak eksternal seperti investor dan kreditor. Pihak eksternal membutuhkan informasi yang dapat menggambarkan kondisi perusahaan, informasi tersebut disajikan di dalam laporan keuangan.

Dengan adanya hal tersebut, maka pihak manajemen harus menyajikan informasi laporan keuangan dengan lengkap agar investor tertarik untuk melakukan investasi pada perusahaan. Namun, tingkat pengembalian yang diharapkan investor tersebut juga ditentukan oleh tingkat risiko dalam informasi laporan keuangan. Tingkat risiko dalam informasi laporan keuangan tergantung pada tingkat keterbukaan dan ketetapan informasi laporan keuangan yang disajikan pihak manajemen.

Teori *agency* menyimpulkan bahwa terdapat masalah asimetri informasi antara agen yang merupakan pengelola perusahaan dengan principal atau pemilik. *Asymetri information* adalah suatu keadaan dimana terdapat kesenjangan

informasi antara manajemen dan investor yang mana manajemen mempunyai informasi yang lebih banyak mengenai perusahaan dari pada investor, keadaan tersebut dapat memotivasi manajemen untuk melakukan kecurangan dalam penyusunan laporan keuangan perusahaan yang dapat menyebabkan manajemen salah dalam pengambilan keputusan (Scott : 2000). Adanya asimetri informasi akan menyebabkan resiko dalam informasi laporan keuangan, untuk mengurangi resiko informasi laporan keuangan, manajemen sebagai pihak penyaji laporan keuangan harus bisa menyajikan laporan keuangan sesuai dengan keadaan yang sebenarnya, sehingga resiko yang terdapat dalam laporan keuangan akan semakin kecil. Dengan berkurangnya tingkat risiko informasi maka tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor juga akan rendah. Sebaliknya, semakin tinggi tingkat risiko di perusahaan maka investor akan mengharapkan tingkat pengembalian yang besar Hajiha dan Sobhani (2012) dalam Ayu (2013).

Laporan keuangan dipublikasikan di pasar modal untuk dapat digunakan oleh pihak yang berkepentingan dalam pengambilan keputusan. Pasar modal merupakan tempat yang mempertemukan pihak yang memiliki kelebihan dan kekurangan dana untuk melakukan transaksi perdagangan dengan tujuan untuk mendapatkan keuntungan dari efek yang diperjual-belikan. Menurut Mohamad, (2006), pasar modal adalah tempat atau sarana bertemunya antara permintaan dan penawaran atas instrumen keuangan jangka panjang. Ketika suatu perusahaan membutuhkan tambahan dana untuk mengembangkan kegiatan usahanya atau memiliki kelebihan untuk diinvestasikan dengan tujuan mendapatkan *return* dikemudian hari. Menurut Tandelilin (2010) *return* merupakan salah satu faktor

yang memotivasi investor berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya. Maka perusahaan tersebut dapat mencatatkan perusahaannya pada pasar modal untuk memperoleh dana tambahan dari para investor maupun kreditur. Perusahaan sebagai pihak yang memerlukan dana, untuk mendapatkan dana tersebut, perusahaan mengeluarkan biaya modal (*cost of capital*). Ada beberapa macam biaya modal, biaya modal yang berasal dari ekuitas (*cost of equity*) dan ada yang berasal dari hutang (*cost of debt*) (Keown, 2002). Biaya modal ekuitas (biaya dari laba ditahan) merupakan suatu biaya oportunitas (*opportunity cost*): apa yang seharusnya biasa dihasilkan oleh pemegang-pemegang saham seandainya mereka memperoleh laba tersebut dalam bentuk dividen dan kemudian menginvestasikan sendiri dana tersebut (Jeff, 2001).

Cost of equity capital adalah *opportunity cost* (biaya pengorbanan) dari dana yang ditanamkan investor pada suatu perusahaan. Bagi perusahaan biaya secara keseluruhan akan menggambarkan biaya-biaya yang dikeluarkan dari semua sumber keuangan yang digunakan perusahaan untuk memperoleh sumber dana yang dibutuhkan. Biaya tersebut mencerminkan pembiayaan total dari masing-masing sumber, dan merupakan tingkat pengembalian hasil yang harus didapatkan perusahaan, sehingga dapat memberi hasil kepada kreditor dan pemegang saham dengan tingkat pengembalian hasil yang disyaratkan. Perusahaan perlu menghitung biaya modalnya untuk membuat keputusan investasi. Dalam sebuah perusahaan yang banyak peluang investasi,

pengembalian potensialnya relatif tinggi, sehingga biaya oportunitas juga tinggi, dan selanjutnya, biaya modal juga akan semakin tinggi.

Menurut Steward (1999), *cost of equity capital* didefinisikan sebagai berikut: “*it is an opportunity cost equal to the total return that a company investor’s could expect to earn from alternative investments of comfortable risk.*”

Ini dapat diartikan bahwa biaya modal ekuitas adalah biaya *opportunity* yang besarnya adalah sama dengan total hasil yang diharapkan investor untuk diterima dari pilihan investasi lain yang memiliki resiko yang sebanding. Sedangkan, menurut Utami (2005), *cost of equity capital* adalah tingkat imbal hasil saham yang di persyaratkan yaitu tingkat pengembalian yang diinginkan oleh investor untuk mau menanamkan uangnya di perusahaan. Menurut Modigliani dan Miller, (1959) dalam Muwarningsari (2012) *cost of equity capital* adalah biaya yang dikeluarkan untuk membiayai sumber pembelanjaan.

Salah satu faktor yang mempengaruhi *cost of equity capital* adalah beta pasar (Muwarningsari 2012). Beta merupakan koefisien statistik yang menunjukkan ukuran resiko relatif suatu saham terhadap portofolio pasar. Jogiyanto (2010) menyatakan bahwa beta merupakan pengukur volatilitas *return* suatu sekuritas atau portofolio relatif terhadap risiko pasar. Volatilitas dapat diartikan sebagai fluktuasi dari *return-return* suatu sekuritas atau portofolio dalam suatu periode waktu tertentu. Semakin besar fluktuasi *return* suatu saham terhadap *return* pasar, semakin besar pula beta pasar tersebut. Demikian sebaliknya semakin kecil fluktuasi *return* suatu saham terhadap *return* pasar, maka semakin kecil pula beta pasar tersebut (Jogiyanto, 2010). Beta sebagai suatu

ukuran risiko dapat digunakan sebagai suatu estimator berupa *return* yang akan diperoleh investor.

Risiko jika dilihat dari sudut pandang investor dapat dibagi dua, yaitu risiko yang dapat dideversifikasi (*diversifiable risk/non-systematic risk*) dan risiko yang tidak dapat didiversifikasi (*non-diversifiable risk/systematic risk*). Risiko saham yang dapat didiversifikasi berkaitan dengan faktor-faktor spesifik perusahaan yang menerbitkan saham (emiten). Salah satu contoh risiko yang tidak dapat diversifikasi adalah beta pasar. Beta pasar adalah pengukur volatilitas *return* suatu sekuritas atau *return* portofolio terhadap *return* pasar. Dengan kata lain, beta dapat dianggap sebagai sebagai pengukur risiko sistematis dari suatu sekuritas (Jogiyanto, 2010).

Beta merupakan suatu ukuran risiko yang dapat digunakan sebagai suatu estimator berupa *return* yang akan diperoleh investor. Nilai beta digunakan sebagai alat pengukur tingkat kepekaan suatu *return* oleh semua perusahaan. Investor sebagai salah satu pengguna laporan keuangan sangat mempertimbangkan informasi yang ada dalam laporan keuangan tersebut untuk mengambil keputusan dalam berinvestasi. Dalam berinvestasi investor tidak hanya memperoleh *return* tetapi juga mempertimbangkan risiko. Beta diyakini sebagai faktor yang mempengaruhi *cost of equity capital* suatu perusahaan karena jika tingkat estimasi risiko terhadap suatu perusahaan menurun, maka tingkat pengembalian yang diminta oleh investor juga akan menurun sehingga *cost of equity capital* pada akhirnya akan lebih rendah. Selain itu beta dapat didefinisikan sebagai pengukur volatilitas *return* suatu sekuritas. Jika dihubungkan dengan *cost*

of equity capital, beta pasar berhubungan positif dengan *cost of equity capital* karena jika tingginya tingkat pengembalian yang diterima oleh investor maka *cost of equity capital* perusahaan yang dikeluarkan juga tinggi. Karena *cost of equity capital* merupakan tingkat pengembalian yang atas investasi yang ditanamkan oleh investor.

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Utami (2005) *cost of equity capital* dipengaruhi oleh manajemen laba. Manajemen laba merupakan usaha manajemen dalam menentukan pilihan terhadap kebijakan akuntansi yang ada dengan tujuan untuk memaksimalkan keuntungan. Manajemen laba dapat didefinisikan sebagai intervensi manajemen dengan sengaja dalam proses penentuan laba, biasanya untuk memenuhi kebutuhan pribadi Schipper (1989) dalam Jhon (2005). Manajemen laba dapat ditimbulkan oleh adanya asimetri informasi, yaitu keadaan yang menunjukkan kesenjangan informasi antara manajemen dan investor. Manajemen cenderung melakukan manajemen laba untuk memenuhi keperluan para investor. Sehingga tindakan manajemen laba menyebabkan informasi laporan keuangan tidak menunjukkan hasil yang sebenarnya. Manajemen laba yang tinggi akan menyebabkan risiko informasi laporan keuangan yang tinggi.

Risiko informasi yang tinggi akan menyebabkan investor mensyaratkan imbal hasil yang tinggi. Artinya apabila tindakan manajemen laba semakin tinggi maka semakin tinggi risiko imbal hasil yang akhirnya akan meningkatkan *cost of equity capital*. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa asimetri informasi akan menimbulkan tindakan manajemen laba yang berusaha untuk mengubah informasi dalam laporan keuangan sehingga informasi tersebut dapat menyesatkan investor dalam menilai risiko informasi perusahaan terkait dengan risiko imbal hasil,

sehingga manajemen laba dapat menjadi pemicu meningkatnya *cost of equity capital*.

Praktek manajemen laba masih penting untuk diteliti karena terdapat beberapa penelitian *cost of equity capital* yakni Leuz et al dalam Utami (2005) melakukan studi komparatif internasional tentang manajemen laba dan proteksi investor dengan sampel 31 negara, yang meliputi periode pengamatan dari tahun 1990 sampai tahun 1999. Dalam penelitian ini Indonesia termasuk sebagai sampel. Tujuan penelitiannya adalah untuk memberikan bukti empirik adanya perbedaan manajemen laba di berbagai negara, dan perbedaan tersebut dikarenakan adanya perbedaan proteksi terhadap investor. Berdasarkan pada nilai rata-rata skor manajemen laba, Indonesia berada pada urutan ke 15 dari 31 negara. Artinya, Indonesia berada pada tingkat menengah, tingkat terendah manajemen laba adalah Amerika Serikat. Jika dibandingkan dengan negara ASEAN yang ikut terpilih sebagai sampel yaitu: Malaysia, Filipina, dan Thailand, maka Indonesia adalah yang paling besar tingkat manajemen labanya. Untuk skor *legal enforcement* Indonesia mendapat skor 2,9 dan merupakan skor terendah dari 31 negara, artinya bahwa *legal enforcement* di Indonesia sangat lemah dan ini berdampak pada rendahnya tingkat proteksi terhadap investor. Adanya bukti empirik bahwa tingkat manajemen laba emiten di Indonesia relatif tinggi dan tingkat proteksi terhadap investor yang rendah, menimbulkan pertanyaan, apakah investor mempertimbangkan besaran akrual (proksi manajemen laba) dalam menentukan tingkat imbal hasil saham yang dipersyaratkan.

Utami (2005) salah satu peneliti yang menguji antara manajemen laba

dengan *cost of equity capital*. Hasil dari penelitiannya adalah bahwa manajemen laba berpengaruh dan signifikan terhadap *cost of equity capital*, artinya bahwa semakin tinggi tingkat akrual maka semakin tinggi *cost of equity capital*. Benardi dkk (2009) menemukan bahwa laporan keuangan maupun laporan tahunan perusahaan erat kaitannya dengan hubungan keagenan antara *principal* (pemegang saham dan kreditur) dengan manajemen (*agent*) perusahaan.

Alasan peneliti melakukan penelitian terhadap *cost of equity capital* adalah sebagai berikut: *Cost of equity capital* merupakan konsep keuangan yang sangat penting dimana menunjukkan hubungan utama antara keputusan investasi jangka panjang perusahaan dengan tingkat pengembalian hasil yang harus didapatkan oleh perusahaan sehingga dapat memenuhi harapan kreditor dan pemegang saham dengan tingkat pengembalian hasil yang dibutuhkan. Perhitungan *cost of equity capital* berguna untuk menghasilkan pengambilan keputusan investasi yang tepat agar investasi tersebut menghasilkan *return* yang dapat mensejahterakan pemiliknya (Modigliani dan Miller, 1959 dalam Muwarningsari 2012).

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya Raka (2013), pertama adalah penelitian ini menambah beta pasar sebagai variabel independen. Perbedaan kedua dimana penelitian ini menggunakan proksi yang berbeda dalam pengukuran *cost of equity capital* menggunakan model Ohlson karena model Ohlson memakai tingkat diskonto yang digunakan oleh para investor untuk menilai tunaikan future cash flow. Model Ohlson digunakan untuk

mengestimasi nilai perusahaan dengan mendasarkan pada nilai buku ekuitas ditambah dengan nilai tunai dari laba abnormal.

Berdasarkan latar belakang di atas dan beberapa penelitian terdahulu, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul:

“Pengaruh Beta pasar dan Manajemen Laba Terhadap *Cost Of Equity Capital* (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2010 - 2013)”.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas maka rumusan masalah penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Seberapa besar pengaruh beta pasar terhadap *Cost of Equity Capital*?
2. Seberapa besar pengaruh manajemen laba terhadap *Cost of Equity Capital*?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas maka penelitian ini bertujuan untuk mengetahui :

1. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh beta pasar terhadap *Cost of Equity Capital* pada perusahaan manufaktur di Indonesia.
2. Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh manajemen laba terhadap *Cost of Equity Capital* pada perusahaan manufaktur di Indonesia.

D. Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian ini adalah :

1. Bagi peneliti, untuk memberikan bukti empiris pengaruh beta pasar dan manajemen laba terhadap *cost of equity capital* pada perusahaan manufaktur di Indonesia.
2. Bagi perusahaan sebagai bahan masukan bagi pihak-pihak yang berkepentingan seperti investor, kreditur, pemerintah dan profesi lain yang terkait dalam pengambilan keputusan investasi.
3. Bagi pembaca, sebagai tambahan referensi bagi para peneliti lain yang melakukan penelitian sejenis dimasa yang akan datang.

BAB II

KAJIAN TEORI, KERANGKA KONSEPTUAL, DAN HIPOTESIS

A. Kajian Teori

1. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Secara umum teori keagenan (*agency theory*) menjelaskan hubungan mengenai dua pihak dalam suatu perusahaan, yaitu *principal* dan *agent*. Seperti Hendriksen (2001:206) yang memandang teori keagenan (*agency theory*) merupakan hubungan manajer (*agent*) dan pemilik (*principal*) sebagai hubungan dua individu untuk lebih memahami informasi ekonomi. Pemilik (*principal*) disebut sebagai evaluator informasi, sedangkan manajer (*agent*) disebut sebagai pengambil keputusan.

Jensen dan Meckling (1976) mendefinisikan hubungan keagenan sebagai sebuah kontrak antara satu orang atau lebih pemilik (*principal*) yang menyewa orang lain (*agent*) untuk melakukan beberapa jasa atas nama pemilik yang meliputi pendelegasian wewenang pengambilan keputusan kepada agen. Prinsip utama dalam teori keagenan (*agency theory*) adalah adanya pihak yang memberi wewenang (*principal*) yaitu pemilik dengan pihak yang menerima wewenang (*agent*) yaitu manajer dalam bentuk kontrak kerjasama yang disebut dengan *nexus of contract*.

Teori keagenan (*agency theory*) mengasumsikan bahwa semua individu bertindak atas kepentingan mereka sendiri. Pemilik (*principal*) diasumsikan hanya

tertarik pada hasil investasi mereka di dalam perusahaan. Sedangkan manajer (*agent*) diasumsikan menginginkan kepuasan berupa kompensasi keuangan dan syarat-syarat yang menyertai dalam hubungan tersebut. Adanya perbedaan kepentingan antara pemilik (*principal*) dan manajer (*agent*) akan memicu masalah keagenan (*agency problem*). Masalah tersebut disebabkan karena adanya asimetri informasi (*asymmetric information*).

Apabila salah satu pihak yang melakukan bisnis memiliki lebih informasi dibandingkan dengan pihak lainnya, maka kondisi tersebut dapat dikatakan asimetri informasi. Selain itu, asimetri informasi juga dapat berupa informasi yang terdistribusikan antara pemilik (*principal*) dan manajer (*agent*) tidak merata, hal itu disebabkan karena pemilik (*principal*) tidak dapat mengawasi secara langsung kegiatan operasional perusahaan yang dilakukan oleh manajer (*agent*) dan dapat mengakibatkan manajer (*agent*) cenderung melakukan perilaku yang tidak semestinya (*disfunctional behavior*). Salah satu kondisi yang dapat dikatakan *disfunctional behavior* adalah manajer (*agent*) melakukan manipulasi data atau informasi dalam laporan keuangan agar sesuai dengan kepentingan pemilik (*principal*) dan dapat menguntungkan pihak manajer (*agent*), walaupun data atau informasi tersebut tidak sesuai dengan kondisi perusahaan yang sesungguhnya.

Menurut Rossieta dan Wibowo dalam Permana (2012) perbedaan kepentingan yang terjadi antara manajer (*agent*) dan pemilik (*principal*) dapat diselesaikan melalui pihak ketiga yang independen sebagai mediator. Pihak ketiga tersebut bertugas untuk melakukan pengawasan, monitoring dan evaluasi terhadap

kegiatan operasional perusahaan yang dilakukan oleh manajer (*agent*) agar bertindak sesuai dengan kepentingan pemilik (*principal*).

Berdasarkan dari penjelasan teori keagenan (*agency theory*) di atas, hubungan kerjasama antara manajer (*agent*) dan pemilik (*principal*) membutuhkan pihak ketiga yang independen untuk menyeimbangkan masing-masing kepentingan. Pihak ketiga yang independen tersebut adalah auditor eksternal. Dengan diauditnya laporan keuangan yang dikeluarkan perusahaan oleh auditor eksternal, maka informasi yang dihasilkan akan berkualitas. Selain itu, manajer (*agent*) dapat membuktikan bahwa kepercayaan yang diberikan oleh pemilik (*principal*) tidak disalah gunakan untuk kepentingan manajer (*agent*) sendiri. Bagi pihak pemilik (*principal*) dengan adanya auditor eksternal dapat membangun keyakinan yang lebih besar kepada manajer (*agent*) untuk mengelola investasinya.

Independensi auditor dalam melakukan audit laporan keuangan perusahaan nantinya akan mempengaruhi kualitas informasi yang dihasilkan pada laporan keuangan auditan. Kualitas informasi diukur dengan melihat seberapa besar informasi tersebut membantu pemilik (*principal*) dalam proses pengambilan keputusan. Selain berpengaruh terhadap proses pengambilan keputusan, kualitas informasi juga berpengaruh pada tingkat *return* yang diterima oleh pemilik (*principal*). Informasi yang diharapkan adalah informasi yang wajar, dapat dipercaya dan tidak menyesatkan. Oleh karena itu, independensi auditor harus dipertahankan untuk menjamin kualitas informasi karena berkaitan dengan kualitas audit yang dihasilkan.

2. Cost of Equity Capital

a. Pengertian *Cost of equity capital*

Cost of equity capital adalah *opportunity cost* (biaya pengorbanan) dari dana yang ditanamkan investor pada suatu perusahaan. Bagi perusahaan biaya secara keseluruhan akan menggambarkan biaya-biaya yang dikeluarkan dari semua sumber keuangan yang digunakan perusahaan untuk memperoleh sumber dana yang dibutuhkan. Biaya tersebut mencerminkan pembiayaan total dari masing-masing sumber, dan merupakan tingkat pengembalian hasil yang harus didapatkan perusahaan, sehingga dapat memberi hasil kepada kreditor dan pemegang saham dengan tingkat pengembalian hasil yang disyaratkan. Perusahaan perlu menghitung biaya modalnya untuk membuat keputusan investasi.

Menurut Steward (1999), *cost of equity capital* didefinisikan sebagai berikut: “*it is an opportunity cost equal to the total return that a company investor’s could expect to earn from alternative investments of comfortable risk.*” Ini dapat diartikan bahwa biaya ekuitas adalah biaya opportunity yang besarnya adalah sama dengan total hasil yang diharapkan investor untuk diterima dari pilihan investasi lain yang memiliki resiko yang sebanding. *Cost of equity capital* merupakan biaya yang dikeluarkan untuk membiayai sumber pembelanjaan (Modigliani and Miller, 1958 dalam Murwaningsari 2012). Mereka merupakan pihak yang pertama kali mendefinisikan *cost of equity capital* dalam literatur keuangan yang berkaitan dengan risiko investasi saham perusahaan. Menurut, Mardiyah (2001) menyatakan bahwa *cost of equity capital* dapat diidentifikasi

sebagai tingkat *return* minimum yang disyaratkan oleh penggunaan modal ekuitas atas investasi. Biaya modal merupakan tingkat pengembalian atas investasi yang menyebabkan nilai perusahaan meningkat. Menurut Utami (2005), *cost of equity capital* adalah tingkat imbal hasil saham yang dipersyaratkan yaitu tingkat pengembalian yang diinginkan oleh investor untuk mau menanamkan uangnya di perusahaan. Biaya modal adalah sebuah konsep yang dipengaruhi oleh beberapa faktor ekonomi dan jumlah biaya yang diukur sebagai tingkat bunga dari berbagai sumber modal yang masing-masing ditimbang menurut peranannya dalam struktur modal dan permodalan yang digunakan oleh perusahaan (Sujana Ismaya, 2006 dalam Febrian 2007). Apabila pengertian *cost of equity capital* dikaitkan dengan CAPM, maka dinyatakan tingkat keuntungan yang minimum diisyaratkan atau premium di atas *risk free rate*.

Menurut (Bodie, Kane, Marcus 2009 dalam Akbar) *cost of equity capital* adalah suatu *rate* tertentu yang harus dicapai oleh perusahaan untuk dapat memenuhi imbalan yang diharapkan (*expected return*), oleh para pemegang saham biasa (*common stockholders*) atas dana yang telah ditanamkan pada perusahaan tersebut sesuai dengan risiko yang akan diterimanya. Menurut Sartono (2000) dalam Murni(2004) mengemukakan *cost of equity capital* dapat didefinisikan sebagai *rate of return minimum* yang diisyaratkan oleh pemakai modal sendiri atas suatu investasi agar harga saham tidaklah berubah.).

b. Pengukuran *cost of equity capital*

Cost of equity capital merupakan biaya yang dipersyaratkan investor untuk mau menanamkan modalnya pada perusahaan. Perusahaan yang *cost of*

equity capital lebih rendah, kemungkinan akan lebih cepat dalam mengembalikan return. Hal ini karena perusahaan dapat meminimalkan biaya dan memaksimalkan laba.

Utami (2005) menjelaskan bahwa terdapat beberapa model penilaian perusahaan yang sering digunakan untuk mengestimasi *cost of equity capital*, yaitu:

1. *Constant growth valuation model*

Model ini menggunakan dasar pemikiran bahwa nilai saham perusahaan sama dengan nilai tunai (*present value*) dari semua dividen yang akan diterima di masa yang akan datang (diasumsikan pada tingkat pertumbuhan konstan) dalam waktu yang tidak terbatas.

2. *Capital Asset Pricing Model (CAPM)*

Bentuk dasar *Capital Asset Pricing Model* pertama kali dikembangkan secara terpisah oleh Sharpe, Lintner dan Mossin (Hartono, 2000). *Capital Asset Pricing model* merupakan model yang memungkinkan untuk menentukan pengukur risiko, relevan dan bagaimana hubungan untuk risiko setiap aset apabila pasar modal dalam keadaan seimbang. Dalam model ini beta sebagai pengukur dalam faktor risiko. Return dan risiko disini dijelaskan hubungannya dengan security market line.

3. *Ohlson Model*

Model Ohlson tergolong dalam model valuasi berdasarkan laba residual yang telah dikenal lama sebelumnya, model tersebut merupakan penjabaran konsep nilai dalam teori ekonomi neoklasik, yang menyatakan bahwa nilai

perusahaan adalah sebesar nilai sekarang aliran kas bersih yang diterima pemilik. Untuk dapat merumuskan sebuah model valuasi maka harus diasumsi bahwa investor memiliki keyakinan dan preferensi yang homogen. Asumsi kedua dalam pendekatan laba residual adalah adanya hubungan surplus bersih antara neraca dan laporan laba rugi.

Model Ohlson memakai tingkat diskonto yang digunakan oleh para investor untuk menilai tunaikan *future cash flow*. Model Ohlson digunakan untuk mengestimasi nilai perusahaan dengan mendasarkan pada nilai buku ekuitas ditambah dengan nilai tunai dari laba abnormal. Perusahaan memiliki beberapa sumber dana agar memiliki struktur biaya modal yang optimal. Biaya modal dihitung atas beberapa sumber dana yang tersedia bagi perusahaan.

- a. Perhitungan *cost of equity capital* menggunakan model *residual income* yang lebih dikenal dengan Edward Bell Ohlson *valuation* (Utami, 2005), yaitu:

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

Keterangan:

r = biaya modal ekuitas

B_t = nilai buku per lembar saham pada saat t

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

P_t = harga saham pada saat t

- b. Perhitungan untuk nilai buku perlembar saham (B_t) digunakan rumus :

$$B_t = \text{total ekuitas/saham beredar}$$

- c. perhitungan untuk laba per lembar saham periode $t+1$

$$X_{t+1} = \text{laba bersih/jumlah saham yang beredar}$$

3. Beta pasar

a. Pengertian beta pasar

Beta merupakan suatu pengukur volatilitas *return* suatu saham atau *return* portofolio terhadap *return* pasar. Beta pasar ke-i mengukur volatilitas *return* saham ke-i dengan *return* pasar. Beta portofolio mengukur volatilitas *return* portofolio dengan *return* pasar. Dengan demikian, beta merupakan pengukuran risiko sistematis (*systemtic risk*) dari suatu saham atau portofolio relatif terhadap risiko pasar. Volatilitas dapat didefinisikan sebagai fluktuasi dari *return-return* saham dalam periode tertentu (Jogiyanto, 2010).

Menurut Jogiyanto (2010), beta pasar dapat diestimasi dengan mengumpulkan nilai-nilai historis *return* dari sekuritas dan *return* dari pasar selama periode tertentu, misalnya selama 60 bulan untuk *return* bulanan atau 200 hari untuk *return* harian. Dengan asumsi bahwa hubungan antara *return-return* sekuritas dan *return-return* pasar adalah linier, maka beta dapat diestimasi secara manual dengan memplot garis diantara titik-titik *return* atau dengan teknik regresi. Jika beta sifatnya adalah stabil, semakin lama periode observasi yang digunakan di persamaan regresi semakin baik (karena kesalahan pengukurannya semakin lebih kecil) hasil dari beta. Akan tetapi bila periode observasi terlalu lama, anggapan beta konstan dan stabil kurang tepat, karena sebenarnya beta berubah dari waktu ke waktu.

Menurut Husnan (2001) dalam (Aisyah, 2012), beta berguna untuk membandingkan risiko sistematis relatif dari saham yang berbeda dan secara praktek digunakan oleh investor sebagai tanda risiko saham yang dapat dirangking

berdasarkan betanya. Karena variabel pasar adalah tetap dari semua sekuritas selama periode tertentu, meranking saham berdasarkan betanya sama dengan meranking mereka berdasarkan risiko sistematisnya. Saham dengan beta tertinggi dikatakan sebagai sekuritas berisiko tinggi.

b. Pengukuran Beta pasar

William Sharpe (1963) dalam Jogiyanto (2010) Persamaan regresi yang digunakan untuk mengestimasi beta dapat didasarkan pada model indeks tunggal yaitu sebagai berikut :

$$R_{it} = \alpha_i + \beta_i R_{mt} + e_i$$

Keterangan:

- R_{it} : *return* sekuritas ke-i.
- α_i : nilai ekspektasi dari *return* sekuritas yang independent terhadap *return* pasar.
- β_i : koefisien beta yang mengukur R_i akibat perubahan R_m .
- R_{mt} : tingkat *return* dari indeks pasar juga merupakan suatu variabel acak.
- e_i : kesalahan residu, merupakan variabel acak dengan nilai ekspektasi sama dengan nol atau $E(e_i) = 0$.

Tingkat keuntungan saham (R_i) dihitung dengan menggunakan data dari fluktuasi harga saham perusahaan yang terjadi selama periode tertentu. Persamaan yang digunakan dalam menghitung *return* saham adalah sebagai berikut :

$$R_{it} = (P_i - P_{i-t}) / P_{i-t}$$

Keterangan:

- Rit : *return* saham i pada periode ke-t
- Pt : harga saham penutupan pada periode ke-t (periode saat ini)
- Pt-1 : harga saham penutupan pada periode ke-1 (periode yang lalu)

Sedangkan untuk menghitung tingkat keuntungan pasar (R_m) dapat dihitung dengan menggunakan data indeks harga saham gabungan (IHSG) yang terdapat di bursa saham selama periode waktu tertentu. Persamaan yang dapat digunakan dalam menghitung *return* pasar adalah sebagai berikut:

$$R_{mt} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Keterangan:

- R_{mt} : *return* indeks pasar saham pada periode ket.
- $IHSG_t$: indeks harga saham pada periode ket (periode saat ini).
- $IHSG_{t-1}$: indeks harga saham pada periode ket-1 (periode yang lalu).

4. Manajemen Laba

a. Pengertian manajemen laba

(Schipper, 1989. Dalam Jhon, 2005) mendefenisikan manajemen laba adalah sebagai intervensi manajemen dengan sengaja dalam proses penentuan laba, biasanya untuk memenuhi kebutuhan pribadi. Menurut Halim dkk (2005) dalam Christina (2010) Manajemen laba adalah pilihan metode akuntansi yang secara sengaja dipilih oleh manajemen untuk tujuan tertentu. Menurut Healy dan Wahlen (1999) dalam Aggraeni (2013) Menyatakan bahwa *earnings management* terjadi ketika

manajemen menggunakan keputusan tertentu dalam pelaporan keuangan dan transaksi-transaksi yang mengubah laporan keuangan tersebut dengan tujuan untuk menyesatkan *stakeholders* tentang kondisi kinerja ekonomi perusahaan yang sesungguhnya serta untuk mempengaruhi penghasilan kotraktual yang mengendalikan angka akuntansi yang di laporkan. Menurut Rosenzweig dan fischer (1994) dalam Sulytanto (2008), Manajemen laba adalah tindakan manajer untuk menaikkan atau menurunkan laba periode berjalan dari sebuah perusahaan yang dikelolanya tanpa menyebabkan kenaikan (penurunan) keuntungan ekonomi perusahaan jangka panjang. Menurut John, Subramanyam dan Halsey (2004) dalam Yana (2010) Manajemen laba adalah hasil akuntansi akrual yang paling bermasalah. Penggunaan dan penilaian serta estimasi dalam akuntansi akrual mengizinkan manajer untuk menggunakan informasi dalam dan pengalaman mereka untuk menambah kegunaan angka akuntansi.

Dari beberapa pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa manajemen laba (*arnings management*) adalah sebuah tindakan dan praktik akuntansi dalam memainkan (mempercantik) laporan keuangan yang dilakukan oleh pihak manajemen untuk tujuan tertentu. Manajemen laba dapat berupa *kosmetik*, jika manajer memanipulasi akrual yang tidak memiliki konsekuensi arus kas. Akuntansi akrual juga membutuhkan estimasi dan penilaian yang menyebabkan kebebasan manajer dalam menetapkan angka akuntansi.

a). Alasan manajemen laba

Scott (2003) dalam Christina (2010) mengemukakan bahwa terdapat beberapa motivasi yang mendorong manajer untuk melakukan manajemen laba

yaitu motivasi bonus, motivasi kontraktual lainnya, motivasi pajak, *initial public offering* dan pemberian informasi kepada investor. Uraian dari beberapa motivasi dari praktik manajemen laba yaitu:

a. Motivasi bonus (*bonus purpose*)

Manajemen berusaha mengatur laba yang akan dilaporkan agar dapat memaksimalkan bonus yang akan diterimanya. Sehingga perusahaan akan memacu dan meningkatkan kinerja karyawan (khususnya manajemen) dengan cara menetapkan kebijakan pemberian bonus setelah mencapai target yang diinginkan. Dan sering kali laba dijadikan sebagai indikator dalam menilai prestasi manajemen dengan cara menetapkan tingkat laba yang harus dicapai pada periode tertentu.

b. Motivasi kontraktual lainnya

Manajer melakukan manajemen laba untuk memenuhi perjanjian hutangnya. Sehingga manajer memiliki dorongan untuk memilih kebijakan akuntansi yang dapat memenuhi kewajiban kontraktual termasuk perjanjian hutang yang harus dipenuhi karena jika tidak maka perusahaan akan dikenakan sanksi.

c. Motivasi pajak (*Taxation motivation*)

Manajemen termotivasi untuk melakukan praktik manajemen laba adalah untuk mempengaruhi besarnya pajak yang harus dibayar perusahaan dengan cara menurunkan laba untuk mengurangi beban pajak yang harus dibayarkan.

d. *Initial Publik Offering (IPO)*

Perusahaan yang pertama kali akan *Go Public* belum memiliki nilai pasar. Oleh karena itu, manajemen akan melakukan manajemen laba pada laporan keuangannya dengan harapan dapat menaikkan harga saham perusahaan.

e. Pemberian informasi kepada investor (*communicate information to investors*)

Pada umumnya investor lebih tertarik pada kinerja keuangan perusahaan dimasa yang akan datang dan akan menggunakan laba yang dilaporkan pada saat ini untuk meninjau kembali kemungkinan apa yang akan terjadi dimasa yang akan datang. Sehingga manajemen melakukan praktik manajemen laba agar laporan perusahaan terlihat lebih baik.

Sanjaya (2008) dalam Christina (2010) menambahkan dua motivasi yang mendorong manajer untuk melakukan manajemen laba yaitu motivasi politik dan pergantian CEO.

a. Motivasi politik (*political motivation*)

Perusahaan besar dan *industry strategic* akan menjadi perusahaan monopoli, sehingga perusahaan akan melakukan manajemen laba untuk menurunkan *visibility*-nya dengan cara menggunakan prosedur akuntansi untuk menurunkan laba bersih yang dilaporkan. Hal ini telah dibuktikan oleh Na'im dan Hartono (1996) secara empiris bahwa manajemen melakukan praktik manajemen laba untuk mendapatkan keuntungan dari keputusan politik.

b. Pergantian CEO (*Chief Executif Officier*)

Motivasi manajemen laba akan ada disekitar pergantian CEO. CEO yang akan diganti melakukan pendekatan strategi dengan cara memaksimalkan laba supaya kinerjanya dapat dinilai baik oleh pihak eksternal.

b). Teknik manajemen laba

Dalam melakukan praktik manajemen laba, manajer harus melakukannya dengan cermat dan penuh dengan kehati-hatian agar tidak diketahui oleh pengguna laporan keuangan tersebut. menurut Setiawati dan Na'am (2000) dalam Theresia (2011) ada tiga teknik yang dapat dilakukan oleh manajer dalam melakukan praktik manajemen laba yaitu:

1) Memanfaatkan peluang untuk membuat estimasi akuntansi

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

2) Mengubah metode akuntansi

Perubahan metode akuntansi yang digunakan untuk mencatat suatu transaksi, contoh: metode depresiasi aktiva tetap, dari metode depresiasi angka tahun ke metode depresiasi garis lurus.

3) Menggeser periode biaya atau pendapatan

Contoh: rekayasa periode biaya atau pendapatan antara lain: mempercepat/menunda pengeluaran untuk penelitian dan pengembangan sampai

pada periode akuntansi berikutnya, mempercepat/menunda pengaluanan promosi sampai periode berikutnya, mempercepat/menunda pengiriman produk ke pelanggan, mengatur saat penjualan aktiva tetap yang sudah tidak dipakai.

c). Mekanisme manajemen laba

Ada beberapa mekanisme yang dapat dilakukan oleh manajer dalam melakukan praktik manajemen laba (Sumbramayam, 2008) yaitu :

1. Pemindahan laba

Pemindahan laba merupakan praktik manajemen laba dengan cara memindahkan laba dari satu periode ke periode lainnya. Pemindahan laba dapat dilakukan dengan mempercepat atau menunda pengakuan pendapatan atau beban.

2. Manajemen laba melalui klasifikasi

Mekanisme laba dalam bentuk ini dapat dilakukan dengan cara memindahkan beban dibawah garis, atau melaporkan beban pada pos luar biasa dan tidak berulang sehingga tidak dianggap penting ketika melakukan analisis.

b. Pengukuran Manajemen Laba

Praktik manajemen laba dalam perusahaan merupakan hal yang logis dimana jika fleksibilitas akuntansi memungkinkan manajer dalam mempengaruhi pelaporan. Dalam melakukan penelitian untuk mengungkapkan praktik manajemen laba tersebut ada beragam proksi yang digunakan untuk mengevaluasi manajemen laba yang dilakukan oleh manajer dalam melakukan

praktisi manajemen laba. Ada beberapa model yang digunakan oleh peneliti sebagai proksi praktik manajemen laba, yaitu sebagai berikut Belkaoui (2007) :

a. Model total akrual

Pendekatan akrual yang digunakan dalam pendekatan ini adalah pendekatan neraca untuk memperhitungkan akrual total, dengan persamaan TA sebagai berikut:

$$TA_t = \Delta CA_t - \Delta Cash_t - \Delta CL_t + \Delta DCL_t - DEP_t$$

b. Model akrual pilihan

1. Menurut De Angelo (1986)

Proksi pilihan dalam model De Angelo (1986) adalah perbedaan antara akrual total ditahun peristiwa dan akrual bukan pilihan. Perhitungan akrual bukan pilihan bergantung pada akrual total periode sebelumnya yang disimbolkan dengan aktiva total keseluruhan. Dengan menggunakan persamaan sebagai berikut :

$$NDA_{it} = \frac{TA_{t-1}}{A_{t-1}}$$

2. Menurut Healy (1985)

Dalam model Healy, akrual bukan pilihan adalah nilai rata-rata dari akrual total yang dilambangkan dengan aktiva total keseluruhan dari periode estimasi. Dengan persamaan sebagai berikut :

$$NDA_t = \frac{1}{N} \sum \gamma \frac{TA_\gamma}{A_{\gamma-1}}$$

3. Model Jones

Tujuan utama dari model Jones ini adalah untuk mengendalikan pengaruh perubahan dalam kondisi perusahaan pada akrual bukan pilihan. Akrual bukan pilihan ditahun peristiwa disajikan sebagai berikut:

$$NDA_t = \alpha_1 \left(\frac{1}{A_{t-1}} \right) + \alpha_2 \left(\frac{\Delta REV}{A_{t-1}} \right) + \alpha_3 \left(\frac{PPE_t}{A_{t-1}} \right)$$

4. Menurut Jones Modifikasi

Model ini merupakan modifikasi dari model Jones yang didesain untuk menghilangkan kecenderungan yang bisa salah dari model Jones untuk menentukan diskresionary accrual dengan persamaan sebagai berikut :

$$DA_{it} = \frac{TA_{it}}{A_{it-1}} - NDA_{it}$$

5. Model Industri

Model industri melonggarkan asumsi bahwa akrual bukan pilihan adalah konstan dari tahun ketahun. Model industri berasumsi bahwa variasi dalam penentuan akrual bukan pilihan adalah umum terjadi diantara perusahaan industri yang sama. Model disajikan sebagai berikut :

$$NDA_t = \beta_1 + \beta_2 \text{ median } \frac{TA_t}{A_{it-1}}$$

6. Model Kang dan Sivaramakrishnan

Model Kang dan Sivaramakrishnan bergantung pada pendekatan alternatif dimana mengestimasi akrual yang dikelola dengan menggunakan tingkatan dari pada menggunakan perubahan dalam aktiva

lancar dan utang lancar mencakup harga pokok penjualan dan juga beban lain-lain dan tidak membutuhkan regresi menjadi tidak terkontaminasi. Dengan model sebagai berikut :

$$AB_{i,t} = \emptyset 0 + \emptyset 1(\delta_{1,i}REV_{1,t}) + \emptyset 2(\delta_{2,i}EXP_{1,t}) + \emptyset 3(\delta_{3,i}GPPE_{1,t}) + u_{i,t}$$

5. Penelitian terdahulu

- a. Febrian (2007) mengenai pengaruh pengungkapan sukarela, beta saham, dan ukuran perusahaan terhadap *cost of equity capital* pada perusahaan yang *go public* di Indonesia dan dapat di simpulkan bahwa beta saham mempunyai pengaruh yang positif terhadap *cost of equity capital*.
- b. Meythi dan riki (2012) Pengaruh luas pengungkapan sukarela, beta pasar, dan nilai pasar ekuitas perusahaan terhadap *cost of equity capital* pada perusahaan keuangan yang terdaftar di bursa efek indonesia dan dapat disimpulkan bahwa beta pasar mempunyai pengaruh positif terhadap *cost of equity capital*
- c. Raka (2013) pengaruh pengungkapan sukarela dan manajemen laba pada *cost of equity capital* dengan asimetri informasi sebagai variabel intervening dan dapat disimpulkan bahwa manajemen laba berpengaruh negative terhadap *cost of equity capital*.
- d. Reizky (2012) pengaruh asimetri informasi dan manajemen laba terhadap *cost of equity capital* pada perusahaan real estate yang terdaftar di bursa

efek indonesia dan dapat disimpulkan bahwa manajemen laba mempunyai pengaruh positif tidak signifikan terhadap *cost of equity capital*.

- e. Tety dan siti (2014) pengaruh pengungkapan sukarela dan beta pasar terhadap *cost of equity capital* studi kasus perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI dan dapat disimpulkan bahwa beta pasar mempunyai pengaruh yang positif terhadap *cost of equity capital*.
- f. Utami (2005) pengaruh manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas pada perusahaan publik sektor manufaktur dan dapat disimpulkan bahwa manajemen laba mempunyai pengaruh yang positif terhadap biaya modal ekuitas.

6. Hubungan antar variabel

1. Beta pasar terhadap *cost of Equity capital*

Beta (β) merupakan pengukur risiko sistematis dari suatu saham atau portofolio relatif terhadap risiko pasar. Beta juga berfungsi sebagai pengukur volatilitas *return* saham, atau portofolio terhadap *return* pasar. Volatilitas merupakan fluktuasi *return* suatu saham atau portofolio dalam suatu periode tertentu, jika secara statistik fluktuasi tersebut mengikuti fluktuasi dari *return*-*return* pasar, maka dikatakan beta dari sekuritas tersebut bernilai satu (Jogiyanto, 2010).

Beta diyakini sebagai faktor yang mempengaruhi *cost of equity capital* suatu perusahaan karena jika tingkat estimasi risiko terhadap suatu perusahaan

menurun, maka tingkat pengembalian yang diminta oleh investor juga akan menurun sehingga *cost of equity capital* pada akhirnya akan lebih rendah. Dengan mengetahui Beta pasar, investor bisa mengukur tingkat sensitivitas saham terhadap risiko pasar yang ada. Risiko pasar di sini adalah gerakan naik turunnya Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Semakin besar fluktuasi *return* suatu saham terhadap return pasar, semakin besar pula beta pasar tersebut. Demikian pula sebaliknya, semakin kecil fluktuasi *return* suatu saham terhadap return pasar, maka semakin kecil pula beta pasar tersebut. Beta sebagai suatu ukuran resiko dapat digunakan sebagai suatu estimator *return* yang akan diperoleh investor.

Gulo (2000) dan Murni (2003) menemukan hubungan positif beta pasar saham terhadap *cost of equity capital*. *Cost of equity capital* akan semakin besar dengan semakin meningkatnya beta pasar perusahaan.

2. Manajemen laba terhadap *cost of Equity capital*

Menurut Halim dkk (2005) dalam Christina (2010) Manajemen laba adalah pilihan metode akuntansi yang secara sengaja dipilih oleh manajemen untuk tujuan tertentu. Menurut Schipper (1989) dalam (Subramanyam, 2008) Manajemen laba adalah intervensi manajemen dengan sengaja dalam proses penentuan laba, biasanya untuk memenuhi tujuan pribadi.

Manajemen laba merupakan upaya manajemen untuk memanipulasi laporan keuangan dengan tujuan tertentu. Penyajian laba yang tidak sesuai dengan kenyataan akan menimbulkan dampak yang kurang baik. Manajemen laba yang tinggi akan menyebabkan risiko informasi laporan keuangan yang tinggi. Risiko

informasi yang tinggi akan menyebabkan investor mensyaratkan imbal hasil yang tinggi. Artinya apabila tindakan manajemen laba semakin tinggi maka semakin tinggi risiko imbal hasil yang akhirnya akan meningkatkan *cost of equity capital*. Dengan demikian tujuan manajemen laba itu sendiri adalah untuk memperbaiki resiko tersebut. Semakin tinggi tingkat manajemen laba menunjukkan semakin tinggi risiko imbal hasil saham dan konsekuensinya investor akan menaikkan *rate cost of equity capital*.

Dechow *et al.* (1996), meneliti penyebab dan konsekwensi dari tindakan manipulasi laba, di mana salah satu tujuannya adalah untuk mengetahui sejauh mana dampak manipulasi laba terhadap biaya modal. Sampel yang digunakan adalah perusahaan yang mendapat sangsi dari *Securities Exchange Commission* (SEC) karena diduga keras telah melakukan penyimpangan terhadap standar akuntansi yang berlaku, dengan tujuan untuk memanipulasi laba, diperoleh kesimpulan bahwa, biaya modal perusahaan yang terkena sangsi SEC lebih tinggi secara signifikan dibandingkan dengan sampel kontrol.

Menurut Dhiba (2011), manajemen laba berpengaruh positif terhadap biaya modal. Semakin tinggi manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan, maka akan semakin tinggi biaya modal perusahaan karena tingkat risiko informasi akan semakin tinggi juga, konsekuensinya investor akan menaikkan rate biaya modal.

B. Kerangka Konseptual

Informasi laporan keuangan sangat berguna bagi investor untuk mengambil keputusan dalam berinvestasi. Dalam berinvestasi seorang investor

yang rasional tentunya ingin mendapatkan tingkat pengambilan yang lebih atas investasinya. Perusahaan sebagai pihak yang memerlukan dana untuk memperoleh dana tersebut, perusahaan mengeluarkan *cost of equity capital*, salah satu *cost of equity capital* yang berasal dari ekuitas.

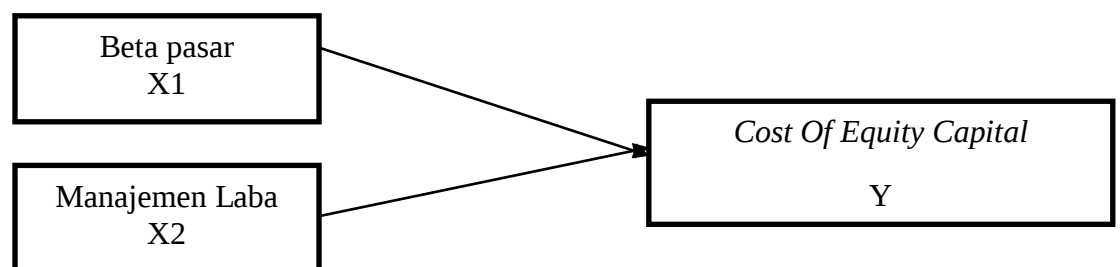
Cost of equity capital adalah *opportunity cost* (biaya pengorbanan) dari dana yang ditanamkan investor pada suatu perusahaan. Bagi perusahaan biaya secara keseluruhan akan menggambarkan biaya-biaya yang dikeluarkan dari semua sumber keuangan yang digunakan perusahaan untuk memperoleh sumber dana yang dibutuhkan. Biaya tersebut mencerminkan pembiayaan total dari masing-masing sumber, dan merupakan tingkat pengembalian hasil yang harus didapatkan perusahaan, sehingga dapat memberi hasil kepada kreditor dan pemegang saham dengan tingkat pengembalian hasil yang disyaratkan. Perusahaan perlu menghitung biaya modalnya untuk membuat keputusan investasi. Pengukuran *Cost Of Equity Capital* dapat dihitung berdasarkan tingkat diskonto yang dipakai oleh investor untuk menilai *future cash flow*. Estimasi *Cost Of Equity Capital* dilakukan dengan menggunakan pendekatan model ohlson.

Beta merupakan salah satu alat ukur dari resiko yang dapat digunakan sebagai estimator berupa return yang akan diperoleh. Ada dua jenis resiko yaitu resiko yang dapat dideversifikasi, contoh resiko yang tidak dapat dideverifikasi adalah beta pasar. Beta pasar merupakan bagaimana mengukur volatilitas return suatu sekuritas atau return portofolio terhadap return pasar. Beta berpengaruh positif terhadap *cost of equity capital* karena jika tingkat estimasi risiko terhadap suatu perusahaan menurun, maka tingkat pengembalian yang diminta oleh

investor juga akan menurun sehingga *cost of equity capital* pada akhirnya akan lebih rendah. Dalam penelitian ini beta pasar diukur dengan menggunakan model indeks tunggal.

Manajemen laba adalah suatu usaha manajemen dalam menentukan pilihan terhadap kebijakan yang akan diambil dengan tujuan memaksimalkan keuntungan. Manajemen laba dapat terjadi ketika adanya kesenjangan informasi keuangan tidak menunjukkan hasil yang sebenarnya. Manajemen laba yang tinggi akan menyebabkan resiko informasi laporan keuangan yang tinggi akan menyebabkan investor mensyaratkan imbal hasil yang tinggi. Dengan kata lain semakin tinggi tindakan manajemen laba maka semakin tinggi resiko imbal hasil yang akhirnya meningkatkan *cost of equity capital*. Manajemen laba ini diukur menggunakan discretionary accrual dengan model Jones yang dimodifikasi.

Berdasarkan uraian diatas maka dapat digambarkan kerangka konseptual dalam penelitian ini sebagai berikut:



Gambar 1. Kerangka konseptual

C. Hipotesis

Berdasarkan teori dan latar belakang permasalahan diatas yang telah dikemukakan sebelumnya maka dapat dibuat beberapa hipotesis terhadap permasalahan.

H₁: Beta pasar berpengaruh positif terhadap *cost of equity capital*.

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

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Dari hasil pengujian yang telah dijelaskan pada bab sebelumnya, dapat disimpulkan sebagai berikut

1. Beta pasar yang diukur dengan model indeks tunggal berpengaruh terhadap *cost of equity capital*.
2. Manajemen laba yang diukur dengan DA tidak berpengaruh terhadap *cost of equity capital*.

B. Keterbatasan Penelitian

1. Masih ada variabel lain yang belum digunakan dan memiliki kontribusi dalam mempengaruhi *cost of equity capital*.
2. Ketersediaan laporan keuangan tahunan perusahaan dari tahun 2010 sampai dengan 2013 yang terbatas yang diperoleh oleh peneliti mengakibatkan dari 135 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI sampel yang diperoleh hanya 68 perusahaan dengan penggunaan metode *purposive sampling*. Oleh karena itu hasil penelitian ini tidak dapat digeneralisasi untuk perusahaan.
3. Dalam penelitian, masih banyak perusahaan manufaktur yang tidak menyajikan laporan keuangan secara lengkap terutama variabel yang diteliti. Oleh karena itu, sedikitnya sampel yang akan diteliti. Hal ini bisa

berkemungkinan yang menyebabkan tidak semua hipotesis peneliti diterima.

4. Variabel independen dalam penelitian ini hanya dua variabel, padahal banyak variabel dependen lain yang juga mempengaruhi *cost of equity capital*

C. Saran

Dari kesimpulan yang telah diperoleh dari hasil penelitian ini, maka dapat diberi beberapa saran sebagai berikut:

1. Bagi investor, sebaiknya memperhatikan informasi yang tersedia di pasar modal untuk digunakan secara efisien, sehingga resiko yang akan ditanggung di masa yang akan datang menjadi lebih kecil dan sebaliknya menanamkan modal pada perusahaan yang melakukan manajemen laba yang rendah.
2. Bagi perusahaan, sebaiknya perusahaan tidak melakukan praktik manajemen laba, karena laba yang diumumkan di publik tersebut menjadi pegangan bagi yang membutuhkan informasi tentang laba perusahaan tersebut.
3. Bagi penelitian selanjutnya:
 - a. Penelitian ini menggunakan model Ohlson pada pengukuran *cost of equity capital* perlu diuji lagi dengan menggunakan penilaian perusahaan lainnya
 - b. Menggunakan proksi lain untuk mengukur beta pasar dan manajemen laba.

DAFTAR PUSTAKA

- Adriani. 2013. “*Pengaruh Tingkat Disclosure, Manajemen Laba, dan Asimetri Informasi Terhadap Biaya Modal*”. Skripsi. Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.
- Agus. S, Jonata. 2014. *Pengaruh Kualitas Audit terhadap Manajemen Laba dan Biaya Modal Ekuitas*. UNDIP
- Akbar. H, Putra. 2013. *Pengaruh Nilai Pasar Ekuitas dan Resiko Sistematis terhadap Cost Of Equity Capital*. Skripsi UNP
- Astria. T. *Pengaruh Pengungkapan Sukarela dan Beta Pasar Terhadap Cost Of Equity Capital*. STIE MDP
- Ayu. A, Pangestika. 2013. *Pengaruh Kualitas Audit Terhadap Cost Of Equity Capital*. Skripsi undip
- Bapepam Nomor SE-02/PM/2002
- Belkaoui, Ahmed Riahi. 2007. *Accounting Theory*. Jakarta : Salemba Empat, pp, 201-206.
- Christina Ranty Sumomba. 2010. *Pengaruh Beban Pajak Tangguhan dan Perencanaan Pajak Terhadap Praktik Manajemen Laba pada Perusahaan Manufaktur*. Skripsi Program Sarjana Universitas Atma Jaya Yogyakarta
- Daengs. A. *Pengaruh Earnings Management dan Level of Disclosure terhadap Cost Of Equity Capital*
- Febrian, Bayu. 2007. *Pengaruh Pengungkapan Sukarela, Beta Pasar dan Ukuran Perusahaan terhadap Cost of Equity Capital pada Perusahaan Manufaktur yang Go Public di*. Skripsi. Universitas Brawijaya Malang.
- Ghozali, Imam. 2005. *Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program SPSS*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Gujarati, Damodar. 2006. *Dasar-Dasar Ekonometrika*. Jakarta: Erlangga.
- Jeff Madura. 2001. *Manajemen Keuangan Internasional*. Jakarta: Erlangga
- Jogiyanto 2010, *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*. BPFE, Yogyakarta.
- John J. Wild. 2005. *Financial Statement Analysis*: Salemba Empat
- Keown, Arthur J et.al. 2002. *Manajemen Keuangan: Prinsip dan Penerapan*. Jakarta: Salemba Empat.

- Mardiyah, Aida, p Ainul, 2001, “*Pengaruh Asimetri Informasi dan Disclosure terhadap Cost Of Equity Capital* , Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, Vol 5, No 2, Mei, hal 229-256.
- Meutya Chancerra, Dhiba. *Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Biaya Modal Ekuitas*. Skripsi. Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
- Mohamad Samsul. 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga
- Murni, Siti Aisah. 2004. *Pengaruh Luas Ungkapan Sukarela dan Asimetri Informasi terhadap Cost of Equity Capital pada perusahaan Publik di Indonesia*. Jurnal Riset Akuntansi Vol7, No. 2, Mei 2004. Hal. 192-206.
- Murwaningsari. E. *Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Cost Of Capital*
- Nuryatno. M. *Hubungan antara Pengungkapan, Informasi Asimetri dan Biaya Modal*. Universitas Trisakti
- Ohlson, James A. (1995). “*Earnings, Book Values, and Dividends in Equity Valuation*”. *Contemporary Accounting Research*. 11, (2), 661-687
- Purwanto. A. *Pengaruh Manajemen Laba, Asymetri Informasi dan Pengungkapan Sukarela terhadap Biaya Modal*. Undip
- Raka. H, Iga. 2013. *Pengaruh Pengungkapan Sukarela dan Manajemen Laba pada Cost Of Equity Capital dengan Asimetri Informasi Sebagai Variabel Intervening*. Unud
- Rahmawati, Suparno.Y, dan Qomariyah.N. 2006. “*Pengaruh Asimetri Informasi Terhadap Praktik Manajemen Laba pada Perusahaan Perbankan Publik yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta*”. Simposium Nasional Akuntansi IX Padang
- Reizky. I, Regina. *Pengaruh Asimetri Informasi Dan Manajemen Laba terhadap Cost Of Equity Capital*
- Subramanyam. 2008. *Analisis laporan keuangan* Jakarta : Salemba Empat, pp, 131-134
- Scoot, William R. 2003. *Financial Accounting Theory. Third Edition*. Toronto. Ontario, Pearson Education Canada Inc.
- Sulistyanto, Sri. 2008. *Manajemen Laba: Teori dan Model Empiris*. Jakarta: PT. Gramedia Widiasarana Indonesia.
- Tandelilin, Eduardus. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta: PT.BP FE.

Theresia Christina Tarigan. 2011. *Pengaruh Asimetri Informasi, Corporate Governance, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Praktik Manajemen Laba*. Skripsi Program Sarjana Universitas Diponogoro.

Utami, W. 2005. “*Pengaruh Management Laba Terhadap Biaya Modal Ekuitas*”. Simposium Nasional Akuntansi 8, Solo

Yana Ulfah. 2012. *Pengaruh Beban Pajak Dan Perencanaan Pajak Terhadap Praktik Manajemen Laba*. Prosiding Simposium Nasional Perpajakan 4.

Wing Wahyu Winarno. 2009. *Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan Eviews*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN

www.idx.co.id