

**PENGARUH MANAJEMEN LABA DAN *VOLUNTARY DISCLOSURE* TERHADAP *COST OF EQUITY CAPITAL* PADA PERUSAHAAN OTOMOTIF YANG TERDAFTAR PADA BURSA EFEK INDONESIA**

**ARTIKEL ILMIAH**

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian  
Program Pendidikan Sarjana  
Program Studi Akuntansi



Oleh :  
**DITA ALRITA**  
NIM : 2013310002

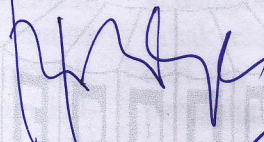
**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS  
SURABAYA  
2017**

## PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Dita Alrita  
Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 19 September 1995  
N.I.M : 2013310002  
Program Studi : Akuntansi  
Program Pendidikan : Sarjana  
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan  
Judul : Pengaruh Manajemen Laba dan *Voluntary Disclosure* Terhadap *Cost of Equity Capital* Pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia

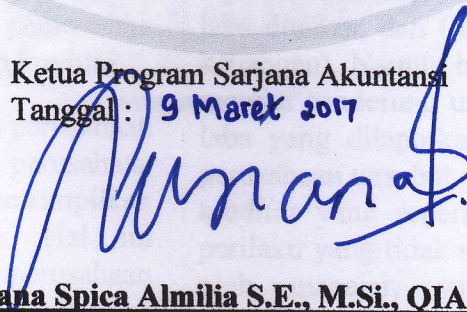
Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,  
Tanggal : 7 Maret 2017



(Nurul Hasanah Uswati Dewi, S.E., M.Si., CTA)

Ketua Program Sarjana Akuntansi  
Tanggal : 9 Maret 2017



(Dr. Luciana Spica Almiliana S.E., M.Si., OIA, CPSAK)

# **PENGARUH MANAJEMEN LABA DAN *VOLUNTARY DISCLOSURE* TERHADAP *COST OF EQUITY CAPITAL* PADA PERUSAHAAN OTOMOTIF YANG TERDAFTAR PAD BURSA EFEK INDONESIA**

**Dita Alrita**

STIE Perbanas Surabaya  
Email: ditaalritadita@gmail.com

**Nurul Hasanah Uswati Dewi**

STIE Perbanas Surabaya  
Email: nurul@perbanas.ac.id  
Jl. Nginden Semolo 34-36 Surabaya

## **ABSTRACT**

*This research purpose is to find the effect earnings management and voluntary disclosure on cost of equity capital. This research using secondary data as a sample of 44 automotive companies listed Indonesia Stock Exchange on period 2012-2015 with purposive sampling method. Variables on this research are be measured by multiple regression analysis. Result of this research find that effect earnings management and voluntary disclosure has not significant effect cost of equity capital.*

**Key words:** *Earnings Management, Voluntary Disclosure, Cost of Equity Capital*

## **PENDAHALUAN**

Era globalisasi saat ini membawa dampak persaingan bebas yang tinggi bagi perusahaan. Dalam persaingan bebas tersebut perusahaan harus bisa mempertahankan atau bahkan meningkatkan eksistensi perusahaan dalam persaingan bisnis. Ada banyak cara yang dilakukan perusahaan untuk mempertahankan atau meningkatkan eksistensi mereka, antara lain seperti ekspansi usaha, inovasi produk, diferensiasi produk, dan lain-lain. Namun hal-hal tersebut menimbulkan dampak pada meningkatnya kebutuhan dana pada perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan membutuhkan pihak lain dalam pemenuhan kebutuhan dana, seperti investor dan kreditor.

Pemenuhan kebutuhan dana perusahaan dalam mengejar eksistensi perusahaan memotivasi perusahaan untuk menampilkan kinerja terbaik dari perusahaan. Hal ini dikarenakan baik atau buruk kinerja perusahaan dapat mempengaruhi harga pasar perusahaan dan juga mempengaruhi minat investor atau

kreditor untuk menanamkan modal di perusahaan. Dalam hal ini, informasi mengenai perusahaan sangat dibutuhkan oleh investor atau kreditor untuk pengambilan keputusan. Informasi ini salah satunya dapat diperoleh dalam bentuk laporan keuangan.

Laporan keuangan menjadi sarana yang penting bagi perusahaan karena informasi keuangan dijadikan alat komunikasi antara pihak eksternal dengan pihak internal. Maka dari itu, dalam penyajian pelaporan keuangan, perusahaan harus dapat memenuhi keperluan para penggunanya. Umumnya laporan keuangan perusahaan disajikan atas neraca, laporan laba rugi, laporan arus kas, laporan laba ditahan, dan CALK (catatan atas laporan keuangan). Namun bagi investor atau kreditor, mereka cenderung untuk lebih memperhatikan laba yang dilaporkan pada laporan laba rugi perusahaan tersebut. Cara pandang investor dan kreditor yang seperti ini dapat menimbulkan perilaku yang tidak semestinya yang dilakukan oleh manajer, yaitu melakukan praktek manajemen laba.

Manajer termotivasi melakukan

manajemen laba yaitu untuk memperoleh pendanaan dari pihak eksternal. Selain itu praktek manajemen laba juga dilakukan guna mencapai target kinerja dan kompensasi bonus, meminimalisasi kemungkinan pelanggaran perjanjian utang dan meminimalisasi biaya politik. Oleh karena itu, kadang informasi yang diberikan oleh pihak manajemen perusahaan tidak menunjukkan kondisi perusahaan yang sesungguhnya, atau dikenal sebagai asimetri informasi. Asimetri informasi ini mengakibatkan perbedaan informasi yang diperoleh bagi pihak internal dan pihak eksternal. Pihak internal atau pihak manajemen perusahaan lebih memiliki banyak informasi mengenai perusahaan dibandingkan pihak investor atau kreditor.

Praktik manajemen laba ini sudah banyak terjadi dan dilakukan oleh banyak perusahaan besar. Berdasarkan pada situs [www.tempo.co](http://www.tempo.co) tahun 2004 seperti pada kasus yang terjadi di PT. Indofarma, Tbk yang dengan sengaja melakukan kecurangan terhadap laporan keuangan akhir tahunnya. Masih banyak kasus manajemen laba yang lain seperti PT. Indosat, Tbk tahun 2002, PT. Kimia Farma tahun 2004, dan PT. KAI pada tahun 2005 dimana PT. KAI juga melebihi sajian laba yang diakui ialah 6,9 miliar padahal jika dikaji lebih dalam PT. KAI justru merugi sebesar 63 miliar.

Pengimplementasian manajemen laba pada perusahaan mengakibatkan banyak informasi yang harus diungkapkan oleh perusahaan. Terdapat dua macam pengungkapan yaitu mandatory disclosure dan voluntary disclosure. Menurut Sri (2011) mandatory disclosure merupakan pengungkapan minimum yang disyaratkan oleh standar akuntansi yang berlaku, sedangkan voluntary disclosure merupakan pengungkapan butir-butir yang dilakukan secara sukarela oleh perusahaan tanpa diharuskan oleh peraturan yang berlaku. Perusahaan yang melakukan manajemen laba cenderung untuk mengungkapkan pengungkapan sukarela atau voluntary disclosure dalam laporan kerjanya. Dengan adanya pengungkapan sukarela atau voluntary disclosure ini, maka kredibilitas

perusahaan mengalami peningkatan dan investor dapat terbantu dalam memahami strategi bisnis manajemen serta mengetahui risiko bisnis. Saat perusahaan memutuskan untuk menerbitkan voluntary disclosure, perusahaan akan memperhitungkan biaya dan manfaat dari pengungkapan tersebut. Perusahaan akan memutuskan untuk mengungkapkan informasi sukarela apabila manfaat yang diperoleh oleh perusahaan lebih besar dibandingkan biaya yang dikeluarkannya. Manfaat itu diperoleh karena ungkapan informasi tersebut dapat membantu investor atau kreditor dalam memahami resiko investasi. Banyaknya informasi yang harus diungkapkan oleh perusahaan berpengaruh terhadap meningkatnya biaya yang harus dikeluarkan oleh perusahaan dalam menyediakan informasi bagi pengguna.

Pengaruh manajemen laba dan voluntary disclosure terhadap cost of equity capital sangat menarik untuk diteliti. Terdapat beberapa penelitian yang telah dilakukan untuk menguji topik ini. Penelitian Zaini, et al (2012) melakukan pengujian tentang pengaruh pengungkapan terhadap biaya modal ekuitas pada perusahaan manufaktur. Penelitian Zaini, et al membuktikan bahwa voluntary disclosure mempunyai pengaruh negatif dan signifikan pada perusahaan besar dan tidak berpengaruh signifikan bagi perusahaan kecil. Dengan demikian, semakin tinggi pengungkapan maka biaya modal ekuitas akan semakin rendah. Penelitian ini juga didukung oleh penelitian Muhammad, dkk yang menyebutkan adanya hubungan negatif yang signifikan antara tingkat pengungkapan dengan biaya modal. Hal ini berarti semakin banyak informasi yang diungkapkan perusahaan maka semakin berkurang biaya modal yang ditanggung. Namun berbeda dengan penelitian Agus (2012) tentang pengaruh manajemen laba, asimetri informasi, dan pengungkapan sukarela terhadap biaya modal yang menyatakan bahwa luasnya pengungkapan sukarela tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap biaya modal ekuitas.

Penelitian mengenai manajemen laba yang dilakukan oleh Wiwik (2005) mengenai

pengaruh manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas pada perusahaan manufaktur yang menyatakan bahwa manajemen laba berpengaruh positif dan signifikan terhadap cost of equity capital. Hal ini juga didukung oleh penelitian Jumirin (2011) mengenai pengaruh manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas pada perusahaan otomotif yang menyatakan bahwa manajemen laba mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap cost of equity capital (biaya modal ekuitas). Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan Agus (2012) tentang pengaruh manajemen laba, asimetri informasi, dan pengungkapan sukarela terhadap biaya modal yang menyatakan bahwa manajemen laba tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap cost of equity capital.

Penelitian ini menggunakan data sekunder yaitu data yang ada pada Bursa Efek Indonesia. Perusahaan yang akan digunakan adalah perusahaan otomotif. Hal ini dilakukan karena perusahaan sektor otomotif di Indonesia menjadi salah satu pilihan investasi yang menggiurkan bagi para investor. Suatu negara membutuhkan dana investasi yang besar dalam proses pembangunannya, sehingga suatu negara memerlukan usaha yang mengarah pada perolehan dana investasi yang bersumber dari dalam negeri maupun luar negeri. Seperti yang disebutkan oleh kementerian perindustrian dalam situsnya yaitu [www.kemenperin.go.id](http://www.kemenperin.go.id) tahun 2014 yang menyebutkan tentang upaya Indonesia untuk terus menarik perusahaan otomotif agar bergerak di Indonesia.

Tahun penelitian yang digunakan adalah tahun 2012-2015. Hal ini dikarenakan pada tahun 2012 Indonesia telah melakukan konvergensi IFRS sehingga perusahaan yang diteliti sudah menggunakan konvergensi tersebut pada pelaporan keuangannya. Penelitian ini penting dilakukan karena dengan adanya ketidak konsistenan hasil penelitian terdahulu. Peneliti bermaksud untuk melakukan kembali penelitian dengan judul Pengaruh Manajemen Laba dan Voluntary Disclosure Terhadap Cost of Equity Capital pada Perusahaan Otomotif yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015 sebagai

lanjutan dari penelitian terdahulu..

## **RERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS**

### **TEORI KEAGENAN**

Teori keagenan menjelaskan mengenai hubungan antara pihak prinsipal dengan pihak agen. Menurut Jensen dan Meckling (1976):

*“We define an agency relationship as a contract under which one or more persons (the principal(s)) engage another person (the agent) to perform some service on their behalf which involves delegating some decision making authority to the agent.”*

Teori keagenan menjelaskan mengenai hubungan antara pihak prinsipal dengan pihak agen. Pihak prinsipal akan menjadi penyedia fasilitas yaitu berupa pemberian dana. Selain itu pihak prinsipal juga mendelegasikan kebijakan pembuatan keputusan kepada pihak agen. Pihak agen yang dimaksud adalah manajemen perusahaan, dimana manajemen perusahaan wajib memberi laporan secara periodik kepada pihak prinsipal yaitu pemegang saham perusahaan. Pihak prinsipal akan menilai semua kinerja pihak agen melalui laporan keuangan yang disampaikan oleh pihak agen.

Hubungan teori keagenan dengan penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah pelaporan keuangan yang disampaikan oleh pihak agen dapat dijadikan acuan oleh pihak prinsipal sebagai alat untuk menilai kinerja perusahaan. Sehingga pihak prinsipal dapat menentukan apakah mereka akan memberikan dana pada perusahaan tersebut.

### **TEORI SIGNALLING**

Teori signalling menjelaskan mengenai alasan perusahaan mempunyai motivasi untuk memberikan laporan keuangan kepada pihak eksternal. Timbulnya dorongan dari perusahaan untuk memberikan informasi mengenai perusahaan kepada pihak eksternal agar tidak terjadi asimetri informasi antara pihak manajemen dan pihak eksternal (Septy dan Nurul, 2012). Perusahaan akan memberikan sinyal kepada pihak investor dan kreditor

melalui laporan keuangan tersebut. Brigham dan Houston (2011: 186) mendefinisikan sinyal sebagai suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan dalam pemberian tanda-tanda kepada investor tentang bagaimana manajemen menilai prospek perusahaan tersebut. Alasan perusahaan adalah untuk memberikan informasi perusahaan dengan tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan dan menunjukkan eksistensi perusahaan bahwa perusahaan memiliki nilai lebih atau keunggulan lebih dibandingkan perusahaan lain. Teori signalling ini menjelaskan mengenai bagaimana perusahaan memberi sinyal kepada investor atau kreditor untuk memberikan informasi. Dalam hal ini maka teori signalling menjadi landasan bagi suatu pengungkapan.

### ***COST OF EQUITY CAPITAL***

Menurut Brigham dan Houston (2011) biaya modal merupakan biaya dana investasi yang dilihat sebagai rata-rata tertimbang dari semua sumber biaya dana. Wiwik (2005) menjelaskan terdapat empat sumber dana yaitu biaya hutang jangka panjang, biaya saham preferen, biaya modal saham biasa, dan laba ditahan.

Biaya modal saham biasa atau cost of equity capital merupakan biaya yang dikeluarkan perusahaan akibat dari perolehan dana dengan menjual saham biasa atau menggunakan laba ditahan untuk melakukan investasi. Pada penelitian ini, *cost of equity capital* digambarkan dengan menggunakan model *Capital Asset Pricing Modal* (CAPM). CAPM merupakan model keseimbangan yang dimana menghubungkan dua hal penting yaitu capital market line (CML) dan security market line (SML). CML menggambarkan mengenai kondisi bahwa efisiensi portfllo pasar merupakan portfolio optimal dari aset berisiko dan aset bebas risiko. Sedangkan SML adalah trade-off dari pengembalian return dalam kondisi pasar modal yang seimbang.

### **MANAJEMEN LABA**

Menurut Swardjono (2013: 456) menyebutkan bahwa laba dipandang sebagai elemen yang cukup kaya (komprehensif) untuk

merepresentasikan kinerja suatu entitas secara keseluruhan. Dengan adanya informasi laba, perusahaan berharap bahwa informasi ini bermanfaat bagi para pengguna laporan keuangan. Penyajian laba dalam laporan keuangan diharapkan dapat memenuhi seluruh kepentingan dari pengguna laporan keuangan. Namun pada kenyataannya susah untuk diterapkan. Terdapat dua sudut pandang berbeda yang diperhatikan perusahaan dalam pelaporan keuangan yaitu dari sudut pandang pemerintah dan investor/kreditor. Dalam sudut pandang pemerintah yang berkaitan dengan pungutan pajak, sebagai subjek pajak maka perusahaan akan berusaha untuk meminimalkan pembayaran pajak dengan cara merendahkan laba. Namun berbeda dalam sudut pandang investor dan kreditor. Dalam perolehan dana dari penjualan saham yang diperoleh dari investor dan perolehan dana hutang dari kreditor, maka perusahaan akan berusaha menunjukkan laporan keuangan sebaik mungkin dengan mengungkapkan laba yang tinggi. Oleh karena itu timbul praktik manajemen laba.

### ***VOLUNTARY DISCLOSURE***

Pengungkapan menurut Wolk, dkk (2001, 302) dalam buku Swardjono (2011, 578):

*“Broadly interpreted, disclosure is concerned with information in both the financial statements and supplementary communications including footnotes, poststatement events, management’s discussion and analysis of operations for the forthcoming year, financial and operating forecasts, and additional financial statements covering segmental disclosure and extentions beyond historical cost.”*

Wolk, dkk menjelaskan bahwa pengungkapan tidak hanya meliputi laporan keuangan saja, melainkan juga termasuk pernyataan manajemen, pernyataan keuangan segmental, dan pengungkapan lain yang menambah informasi mengenai kondisi perusahaan. Tujuan pengungkapan adalah untuk menyajikan informasi yang dipandang perlu untuk mencapai tujuan pelaporan

keuangan dan untuk melayani berbagai pihak yang berkepentingan.

### **PENGARUH MANAJEMEN LABA TERHADAP COST OF EQUITY CAPITAL**

Manajemen laba dalam suatu pelaporan sangat mempengaruhi pengguna laporan keuangan dalam pengambilan keputusan. Semakin tinggi tingkat akrual, maka semakin tinggi biaya modal ekuitas. Jika laba tahun berjalan lebih besar daripada tahun sebelumnya, maka manajemen akan menyimpan laba yang diperoleh untuk periode masa yang akan datang dengan cara negative discretionary accruals. Tetapi jika laba tahun depan diprediksi akan lebih besar daripada tahun berjalan maka perusahaan akan menarik laba masa yang akan datang ke laba tahun berjalan dengan cara positive discretionary

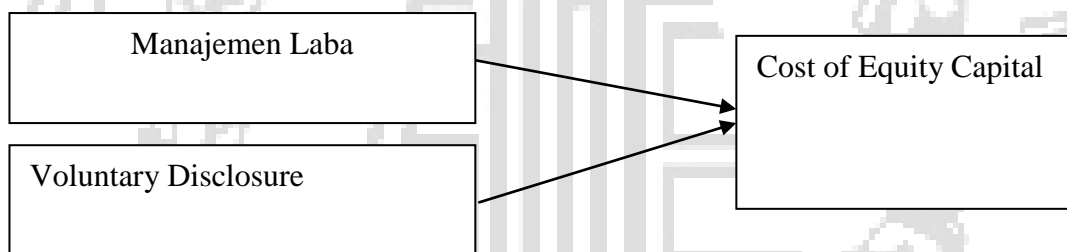
accruals.

H<sub>1</sub> : Manajemen Laba berpengaruh terhadap cost of equity capital.

### **PENGARUH VOLUNTARY DISCLOSURE TERHADAP COST OF EQUITY CAPITAL**

Tingkat pengungkapan sukarela yang diungkapkan oleh perusahaan akan berpengaruh terhadap besarnya biaya modal ekuitas yang dikeluarkan. Semakin tinggi tingkat pengungkapan, maka semakin rendah biaya modal ekuitas yang harus ditanggung perusahaan. Hal ini dikarenakan peningkatan pengungkapan akan meningkatkan likuiditas perusahaan sehingga dapat mengurangi biaya modal.

H<sub>2</sub> : Voluntary disclosure berpengaruh terhadap cost of equity capital.



**Gambar 1**  
**Kerangka Pemikiran**

### **METODE PENELITIAN** **KLASIFIKASI SAMPEL**

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu semua perusahaan otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015. Metode pengambilan sampel yang digunakan peneliti adalah purposive sampling. Pengambilan metode ini dilakukan peneliti guna dapat mengambil sampel dari populasi berdasarkan kriteria dan batasan tertentu yang ditetapkan oleh peneliti, yaitu antara lain:

1. Terdaftar sebagai perusahaan publik di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2012-2015.
2. Perusahaan bergerak dalam bidang otomotif.
3. Memiliki komponen yang diperlukan sebagai pengukuran variabel penelitian.

4. Laporan keuangan menggunakan mata uang rupiah.
5. Mempublikasikan laporan keuangan secara berkelanjutan yaitu tahun 2012-2015.

Sampel akhir yang sesuai dengan kriteria berjumlah 11 perusahaan otomotif dengan jumlah tahun penelitian selama 4 tahun.

### **DATA PENELITIAN**

Penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dimana penelitian ini menekankan pada pengujian teori-teori melalui pengukuran variabel penelitian dan melakukan analisis data. Dalam menganalisis data ini peneliti melakukan prosedur statistik dengan menggunakan SPSS. Data dalam penelitian ini menggunakan data sekunder yaitu mengambil

dari *website* Bursa Efek Indonesia, *website* perusahaan, *website* Bank Indonesia dan *YahooFinance*.

### VARIABEL PENELITIAN

Variabel dependen yang digunakan adalah *cost of equity capital*. Variabel independen yang digunakan adalah manajemen laba dan *voluntary disclosure*.

### DEFINISI OPERASIONAL VARIABEL COST OF EQUITY CAPITAL

Cost of equity capital atau biaya modal ekuitas adalah biaya yang dikeluarkan perusahaan akibat dari perolehan dana dengan menjual saham biasa atau menggunakan laba ditahan untuk melakukan investasi.

$$COEC = R_f + \beta (R_m - R_f)$$

Keterangan:

- $R_{i,t} = a_i + \beta_i (R_{mt}) + \varepsilon$
- $R_f$  = Risk Free Rate
- $R_m$  = Market Return
- $B$  = Beta Saham

### MANAJEMEN LABA

Manajemen laba adalah pilihan manajemen atas kebijakan akuntansi sehingga mencapai tujuan pelaporan laba yang diinginkan. Berdasarkan penelitian Dul Muid (2005) pengukuran manajemen laba dapat diukur dengan cara sebagai berikut:

$$ManLab = \frac{TA(t) - TA(t-1)}{\text{penjualan periode } (t)}$$

### VOLUNTARY DISCLOSURE

Voluntary disclosure atau pengungkapan sukarela adalah penyampaian informasi yang diberikan secara sukarela oleh perusahaan di luar pengungkapan wajib. Voluntary disclosure diukur dengan cara memberikan skor yang diberikan kepada perusahaan yang mengungkapkan pengungkapan sukarela. Perusahaan akan diberi skor “1” jika mengungkapkan dan diberi “0” jika tidak mengungkapkan. Tingkat pengungkapan sukarela dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$VolDis = \frac{\text{Total voluntary disclosure yang diungkapkan}}{\text{Total voluntary disclosure}}$$

### ANALISIS DATA DAN HASIL PENELITIAN

#### UJI ASUMSI KLASIK

Berdasarkan hasil pengujian, data penelitian berdistribusi normal dan bebas dari uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi.

#### UJI NORMALITAS

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel dependen, variabel independen, atau keduanya mempunyai distribusi normal. Model regresi yang baik adalah model yang memiliki distribusi data normal. Uji normalitas dapat dilakukan dengan uji statistik Kolmogorov-Smirnov. Jika probabilitas suatu data memiliki nilai signifikan  $\geq 0,05$  maka data terdistribusi normal. Jika nilai signifikan  $< 0,05$  maka data tidak terdistribusi normal.

**Tabel 1**  
**Uji Normalitas**

		<b>Unstandardized Residual</b>
N		35
Normal Parameters	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	0,01514072
Most Extreme Differences	Absolute	0,139
	Positive	0,139
	Negative	-0,110
Kolmogorov-Smirnov Z		0,139
<b>Asymp. Sig. (2-tailed)</b>		<b>0,084</b>



Dari tabel tersebut menunjukkan bahwa nilai dari uji Kolmogrov-Smirnov adalah 0,139 dan nilai signifikan 0,084 (lebih besar dari 0,05). Hal ini berarti data yang digunakan dalam penelitian ini berdistribusi normal. Pada proses uji normalitas dilakukan pembuangan data outlier. Pembuangan data outlier ini berfungsi untuk membuang data yang memiliki angka ekstrim agar data dapat terdistribusi normal.

#### UJI MULTIKOLINIERITAS

Uji multikolinieritas bertujuan untuk mengukur tingkat korelasi antarvariabel bebas melalui besaran koefisien korelasi. Model regresi yang baik adalah tidak memiliki korelasi antar variabel independennya. Pengujian ini dapat dilihat dari nilai Tolerance dan VIF (Variance Inflation Factor). Jika nilai  $Tolerance \leq 0,10$  atau nilai  $VIF \geq 10$  artinya terjadi korelasi antar variabel independennya.

**Tabel 2**  
**Uji Multikolinieritas**

Model	Unstandardized Coefficients	Sig.	Collinearity Statistics	
	B		Tolerance	VIF
(Constant)	0,053	0,000		
Voluntary Disclosure	0,041	0,109	<b>1,000</b>	<b>1,000</b>
Manajemen Laba	-0,008	0,423	<b>1,000</b>	<b>1,000</b>

Dari tabel tersebut dapat dilihat bahwa nilai tolerance dari variabel voluntary disclosure dan manajemen laba memiliki nilai kurang dari 10. Nilai tolerance dari voluntary disclosure dan manajemen laba adalah 1,000. Dari tabel tersebut juga dijelaskan bahwa nilai VIF dari variabel voluntary disclosure dan manajemen laba memiliki nilai lebih dari 0,01. Nilai VIF dari voluntary disclosure dan manajemen laba adalah 1,000. Dari hasil tersebut maka dapat disimpulkan bahwa model regresi yang ditentukan terbebas dari adanya multikolinieritas.

#### UJI HETEROSKEDASTISITAS

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji mengenai sama atau tidaknya varians dari residual dari observasi yang satu dengan yang lain. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari heteroskedastisitas. Uji heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan uji glejser. Jika probabilitas suatu data memiliki nilai signifikan  $> 0,05$  maka data tidak terjadi heteroskedastisitas. Jika nilai signifikan  $\leq 0,05$  maka data terjadi heteroskedastisitas.

**Tabel 3**  
**Uji Heteroskedastisitas**

Model	Unstandardized Coefficients	Sig.
	B	
(Constant)	0,002	<b>0,847</b>
<i>Voluntary Disclosure</i>	0,019	<b>0,240</b>
Manajemen Laba	-0,007	<b>0,207</b>

Berdasarkan tabel tersebut dapat dilihat bahwa masing-masing variabel independen memiliki nilai signifikansi lebih besar sama dengan 0,05 yaitu sebesar 0,240 pada variabel voluntary disclosure dan 0,207 pada variabel manajemen laba. Karena nilai signifikansi dari

masing-masing variabel independen lebih besar sama dengan 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi baik dan terbebas dari adanya indikasi heteroskedastisitas.

## UJI AUTOKORELASI

Uji autokorelasi bertujuan untuk menentukan apakah model regresi tersebut memiliki korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan periode t-1. Autokorelasi ini muncul karena observasi yang berurutan waktunya saling berkait satu sama lainnya.

Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Uji autokorelasi salah satunya dapat dilakukan dengan uji Run Test. Jika probabilitas suatu data memiliki nilai signifikan  $> 0,05$  maka data tidak terjadi autokorelasi. Jika nilai signifikan  $\leq 0,05$  maka data terjadi autokorelasi. (Imam, 2014).

**Tabel 4**  
**Uji Autokorelasi**

	<b>Unstandardized Residual</b>
Test Value <sup>a</sup>	-0,00088
Cases < Test Value	17
Cases $\geq$ Test Value	18
Total Cases	35
Number of Runs	18
Z	0,000
<b>Asymp. Sig. (2-tailed)</b>	<b>1,000</b>

Berdasarkan tabel tersebut dapat dilihat bahwa nilai signifikansi lebih besar sama dengan 0,05 yaitu sebesar 1,000. Oleh karena nilai signifikansi lebih besar sama dengan 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa residual adalah acak dan tidak terdapat korelasi.

## ANALISIS REGRESI LINIER BERGANDA

Analisis regresi linier berganda merupakan analisa untuk mengukur pengaruh manajemen laba dan voluntary disclosure.

$$COEC = a + b_1 \text{ Manlab} + b_2 \text{ Voldis} + e$$

Keterangan :

COEC : *cost of equity capital*

Manlab : manajemen laba

Voldis : *voluntary disclosure*

a : Konstanta

b1, b2 : Koefisien Regresi Variabel

Independen

e : Error

Setelah dilakukan pengujian uji regresi linear berganda, maka dapat diperoleh model baru dimana angka dari  $\alpha$  dan  $\beta$  diperoleh dari tabel uji parsial t (uji-t) yaitu:

$$COEC = -0,053 - 0,008 \text{ Manlab} + 0,041 \text{ Voldis} + e$$

## UJI F

Uji F ini digunakan untuk menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen (Ghozali, 2013:98). Jika hasil uji F menunjukkan nilai signifikansi  $< 0,05$  maka model regresi fit atau semua variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel independen. Namun, apabila uji F menunjukkan nilai signifikansi  $\geq 0,05$  maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak fit atau tidak ada variabel independen yang berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

**Tabel 5**  
**Uji F**

Model	Sum of Squares	df	F	Sig.
Regression	0,001	2	1,695	<b>0,200</b>
Residual	0,008	32		
Total	0,009	34		

Berdasarkan tabel, hasil uji F yang telah dilakukan, diketahui bahwa nilai F hitung sebesar 1,695 dengan nilai signifikan 0,200. Hal ini dapat disimpulkan bahwa  $H_0$  diterima yang artinya model regresi tidak fit.

**UJI KOEFISIEN DETERMINAN**

Uji  $R^2$  digunakan untuk mengukur seberapa besar pengaruh variabel independen

terhadap variabel dependen. Nilai  $R^2$  berkisar antara nol sampai dengan satu. Jika nilai mendekati satu berarti variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Jika nilai mendekati nol, maka variabel independen yang ditentukan tidak mampu menjelaskan variasi perubahan variabel dependen.

**Tabel 6**  
**Uji Koefisien Determinan**

Model	R Square	Adjusted R Square
	0,096	<b>0,039</b>

Hasil output menunjukkan angka koefisien determinasi (Adjusted R Square) adalah sebesar 0,039 atau 3,9%. Ini berarti hanya 3,9% perubahan cost of equity capital yang dapat dijelaskan oleh variabel manajemen laba dan voluntary disclosure. Sedangkan sisanya sebesar 96,1% disebabkan oleh sebab-sebab di luar model.

**UJI t**

Uji t digunakan untuk menunjukkan apakah ada pengaruh yang nyata secara parsial antara variabel dependen dengan variabel independen. Jika hasil uji t menunjukkan nilai signifikansi  $< 0,05$  maka variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel independen. Namun, apabila uji t menunjukkan nilai signifikansi  $\geq 0,05$  maka variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

**Tabel 7**  
**Uji t**

Model	Unstandardized Coefficients	t	Sig.
	B		
(Constant)	<b>0,053</b>	3,992	<b>0,000</b>
<i>Voluntary Disclosure</i>	<b>0,041</b>	1,647	<b>0,109</b>
Manajemen Laba	<b>-0,008</b>	-0,811	<b>0,423</b>

**Pengujian Hipotesis Pertama**

Hipotesis pertama dilakukan untuk menguji pengaruh manajemen laba terhadap cost of equity capital. Berdasarkan tabel 4.12

nilai t sebesar -0,811 dengan signifikansi 0,423. Tingkat signifikansi sebesar 0,423 lebih besar dari 0,05 yang berarti manajemen laba tidak berpengaruh terhadap cost of equity capital

pada perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI periode 2012-2015, yang berarti H1 ditolak.

Pengujian Hipotesis Kedua

Hipotesis kedua dilakukan untuk menguji pengaruh voluntary disclosure terhadap cost of equity capital. Berdasarkan tabel 4.12 nilai t sebesar -1,647 dengan signifikansi 0,109. Tingkat signifikansi sebesar 0,109 lebih besar dari 0,05 yang berarti voluntary disclosure tidak berpengaruh terhadap cost of equity capital pada perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI periode 2012-2015, yang berarti H2 ditolak.

### **PENGARUH MANAJEMEN LABA TERHADAP COST OF EQUITY CAPITAL**

Dalam kaitannya antara manajemen laba dan biaya modal ekuitas suatu perusahaan, menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menjalankan operasinya. Semakin baik manajemen laba yang dilakukan pada perusahaan tersebut maka semakin baik operasi suatu perusahaan, dengan kata lain laba yang tinggi memberikan indikasi kinerja yang baik yang dapat dilihat dari perubahan laba tiap tahunnya tidak berfluktuatif. Dengan demikian baik tidaknya manajemen laba merupakan gambaran besar kecilnya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan penggunaan keseluruhan aktiva perusahaan yang dimiliki serta juga akan mendukung peningkatan terhadap pengeluaran biaya modal ekuitas yang akan memberikan kepercayaan besar bagi investor untuk menanamkan modalnya.

Hasil uji dalam penelitian ini menunjukkan bahwa manajemen laba tidak berpengaruh terhadap cost of equity capital. Hal ini terlihat dari hasil uji regresi linier berganda yang menunjukkan bahwa variabel Umur Perusahaan yang memiliki nilai signifikan lebih besar dari 0,05 yang berarti manajemen laba tidak berpengaruh. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat manajemen laba yang dilakukan tidak akan mempengaruhi tingkat cost of equity capital yang dikeluarkan. Hasil ini tidak selaras dengan teori keagenan, yang menyatakan bahwa semakin tinggi tingkat manajemen laba yang dilakukan tidak

mempengaruhi cost of equity capital. Meningkatkan laba tidak akan mempengaruhi investor untuk menanamkan investasinya sehingga biaya modal ekuitas yang dikeluarkan oleh perusahaan juga tidak akan berpengaruh secara signifikan. Temuan ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Agus (2012) yang menyatakan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara manajemen laba terhadap cost of equity capital. Penelitian ini tidak selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Wiwik (2005) mengenai pengaruh manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas bahwa manajemen laba berpengaruh positif dan signifikan terhadap cost of equity capital.

### **PENGARUH VOLUNTARY DISCLOSURE TERHADAP COST OF EQUITY CAPITAL**

Voluntary disclosure merupakan penyampaian informasi yang diberikan secara sukarela oleh perusahaan di luar pengungkapan wajib. Perusahaan akan mengungkapkan informasi sukarela jika manfaat yang diperoleh lebih besar dari biayanya. Oleh karena itu, semakin luas pengungkapan yang dilakukan perusahaan, maka akan menurunkan biaya modal ekuitas.

Hasil uji dalam penelitian ini menunjukkan bahwa voluntary disclosure tidak berpengaruh terhadap cost of equity capital. Hal ini terlihat dari hasil uji regresi linier berganda yang menunjukkan bahwa voluntary disclosure memiliki nilai signifikan lebih besar dari 0,05 yang berarti voluntary disclosure tidak berpengaruh. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi voluntary disclosure maka tidak menurunkan cost of equity capital perusahaan.

Hasil ini tidak selaras dengan teori signalling, yang menyatakan bahwa semakin tinggi pengungkapan sukarela yang dilakukan oleh perusahaan akan meningkatkan jumlah investasi yang didapat, sehingga semakin tinggi tingkat voluntary disclosure tidak mempengaruhi cost of equity capital. Temuan ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Agus (2012) yang menyatakan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara voluntary disclosure terhadap cost of equity capital. Penelitian ini tidak selaras dengan penelitian

Zaini, et al (2012) yang membuktikan bahwa voluntary disclosure mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap biaya modal ekuitas.

## **PENUTUP**

### **KESIMPULAN**

Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh manajemen laba dan voluntary disclosure terhadap cost of equity capital. Penelitian ini menggunakan data sekunder. Data sekunder diperoleh dari berbagai sumber yaitu website bursa efek indonesia (www.idx.co.id), website perusahaan, dan yahoo finance. Sampel penelitian didapat dengan cara teknik purposive sampling dan dilakukan pembuangan outlier. Jumlah data dari penelitian ini setelah dilakukan outlier sebesar 35 data perusahaan dari sektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan tahun penelitian 2012-2015. Pengujian dalam penelitian ini menggunakan uji analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi, dan uji regresi linier berganda. Berdasarkan pengujian hipotesis penelitian dan pembahasan, maka dapat disimpulkan:

1. Secara individu variabel manajemen laba tidak berpengaruh terhadap cost of equity capital perusahaan sektor otomotif.
2. Secara individu variabel voluntary disclosure tidak berpengaruh terhadap cost of equity capital perusahaan sektor otomotif.

### **KETERBATASAN PENELITIAN**

Penelitian ini memiliki keterbatasan sehingga informasi yang diperoleh oleh peneliti masih dibutuhkan perbaikan. Keterbatasan yang dirasakan oleh peneliti dalam melakukan penelitian ini antara lain :

- Penelitian ini memiliki keterbatasan dalam jumlah sampel. Terbatasnya jumlah sampel disebabkan oleh banyaknya perusahaan yang melaporkan laporan tahunan dengan mata uang bukan rupiah.

- Terbatasnya jumlah sampel juga disebabkan adanya data outlier yang timbul pada saat dilakukan pengujian. Data outlier ini menyebabkan hasil yang dicapai kurang maksimal dari yang diharapkan oleh peneliti.
- Penelitian ini menggunakan variabel *voluntary disclosure*, dimana variabel ini bersifat subjektif sehingga mengakibatkan perbedaan nilai antara penelitian satu dengan yang lain meskipun perusahaan yang diteliti sama.

### **SARAN**

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dibahas dan keterbatasan yang terdapat pada penelitian ini, maka saran bagi penelitian yang selanjutnya adalah:

- Penelitian selanjutnya diharapkan dapat mencoba memasukkan juga perusahaan yang menggunakan mata uang selain rupiah kedalam sampel penelitiannya agar dapat menambah jumlah sampel data. Hal ini dilakukan supaya dapat meminimalisasi jumlah data yang tersisa jika ketika melakukan pengujian timbul data outlier.
- Penelitian selanjutnya disarankan untuk mencoba menggunakan sektor industri lain yang memiliki jumlah perusahaan lebih banyak. Hal ini dilakukan untuk mengantisipasi jika terdapat data *outlier* yang jumlahnya banyak.
- Penelitian selanjutnya dalam hal penentuan item *voluntary disclosure* harus diukur dengan menggunakan persepsi individu yang kuat karena pengukuran *voluntary disclosure* berbeda dengan pengukuran variabel lainnya yang menggunakan angka pada laporan keuangan.

Untuk penelitian selanjutnya dapat memperluas penelitian, seperti menambah variabel bebas dan juga dapat mengganti model pengukuran yang lain.

## DAFTAR RUJUKAN

- Achmad Daengs, GS., Mahjudin., dan Ririn Sulistyowati. 2014. Pengaruh Earnings Management Dan Level Of Disclosure Terhadap Cost Of Equity Capital Pada Perusahaan Publik Sektor Industri Real Estate Dan Property Di Bursa Efek Indonesia. Bina Ekonomi Majalah Ilmiah Fakultas Ekonomi Unpar. Vol 18 No 1. Pp 43-67.
- Agus Purwanto. 2012. Pengaruh Manajemen Laba, Asimetri Informasi, dan Pengungkapan Sukarela Terhadap Biaya Modal. Simposium Nasional Akuntansi XV Padang.
- Brigham, Eugene F. dan Houston, Joel F. 2011. Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Edisi 11. Jakarta: Salemba Empat.
- Cahyani Nuswandari. 2009. Pengaruh Pelaporan Keuangan dalam Perspektif Signalling Theory. Kajian Akuntansi. Vol 1 No 1. Pp 49-57.
- Dul Muid dan Nanang Catur P. 2005. Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Reaksi Pasar dan Risiko Investasi Pada Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta. Jurnal Akuntansi dan Auditing. Vol 01 No 02. Pp 139-161.
- Ghozali, Imam. 2011. Aplikasi Analisis Multivariate dengan program IBM SPSS 19. Cetakan V. Semarang: Badan Penerbitan Universitas Diponegoro.
- Jumirin. 2011. Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Biaya Modal Ekuitas Pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis. Vol 11 No 2. Pp 191-204.
- Jensen, Michael C. and Meckling, William H. 1976. Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. Journal of Financial Economics 3. Pp 305-360.
- Muhammad Nuryatno, Nazmel Nazir, dan Maya Rahmayanti. 2007. Hubungan Antara Pengungkapan, Informasi Asimetri dan Biaya Modal. Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi, dan Keuangan Publik. Vol 2 No 1. Pp 09-26.
- Puruwita Wardani. 2012. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Luas Pengungkapan Sukarela. Jurnal Akuntansi dan Keuangan. Vol 14 No 1. Pp 1-15.
- Septy Kurnia Fidhayatin dan Nurul Hasanah Uswati Dewi. 2012. Analisis Nilai Perusahaan, Kinerja Perusahaan dan Kesempatan Bertumbuh Perusahaan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listing Di BEI. The Indonesian Accounting Review. Vol.2, No.2, Pp. 203-214.
- Scott, William R. 2000. Financial Accounting Theory. Sixth Edition. University of Waterloo Canada: Prentice Hall.
- Sri Hermuningsih. 2011. Pengaruh Pengungkapan Terhadap Biaya Modal Ekuitas Pada Perusahaan LQ 45. Jurnal UST Yoogyakarta. Vol 18 No 18. Pp 444-456.
- Swardjono. 2013. Teori Akuntansi: Perencanaan Pelaporan Keuangan. Edisi 3. Yogyakarta: BPFE UGM.
- Wiwik Utami. 2005. Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Biaya Modal Ekuitas (Studi Pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur). Simposium Nasional Akuntansi VIII Solo. Pp 100-116.
- Yesi Wulandari. 2015. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Luas Pengungkapan Informasi Sukarela Pada Laporan Keuangan Tahunan. Skripsi Universitas Diponegoro.
- Zaini Embong Norman Mohd-Saleh Mohamat Sabri Hassan. 2012. Firm size, disclosure and cost of equity capital. Asian Review of Accounting. Vol 20 Iss 2. Pp 119 – 139.
- <http://www.idx.co.id/>  
[www.bi.go.id/](http://www.bi.go.id/)  
<http://financw.yahoo.com/>  
<https://bisnis.tempo.co/read/news/2004/11/11/05651010/komite-audit-indofarma-terima-keputusan-bapepam> (diakses tanggal 8 Oktober 2016)  
<http://www.kemenperin.go.id/artikel/8677/Investasi-Otomotif-di-Indonesia> (diakses tanggal 8 Oktober 2016)