

**PENGARUH ASIMETRI INFORMASI DAN MANAJEMEN LABA TERHADAP
BIAYA MODAL EKUITAS MELALUI PENGUNGKAPAN *CORPORATE
SOCIAL AND RESPONSIBILITY* SEBAGAI VARIABEL INTERVENING**

SKRIPSI



**Disusun Oleh :
TAMARA SYDNEY
1512120024**

**JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMI
INSTITUT INFORMATIKA DAN BISNIS DARMAJAYA
BANDAR LAMPUNG
2020**



PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini, menyatakan bahwa skripsi yang saya ajukan ini adalah hasil karya saya sendiri, tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar sarjana disuatu perguruan tinggi atau karya pernah ditulis atau diterbitkan orang lain kecuali secara tertulis dibaca dalam naskah ini dan disebut dalam daftar pustaka. Karya ini adalah milik saya dan pertanggungjawaban sepenuhnya berada dipundak saya.

Bandar Lampung, 19 September 2020

Tamara Sydney

NPM. 1512120024

HALAMAN PERSETUJUAN

Judul Skripsi : **PENGARUH ASIMETRI INFORMASI DAN
MANAJEMEN LABA TERHADAP BIAYA
MODAL EKUITAS MELALUI
PENGUNGKAPAN *CORPORATE SOCIAL
RESPONSIBILITY* SEBAGAI VARIABEL
INTERVENING (Studi Kasus BEI 2015-2017)**

Nama Mahasiswa : **TAMARA SYDNEY**

NPM : **1512120024**

Program Studi : **S1 Akuntansi**

DISETUJUI OLEH :

Pembimbing

Anik Irawati, S.E., M.Sc.
NIK. 01170305

Ketua Jurusan Akuntansi

Anik Irawati, S.E., M.Sc.
NIK. 01170305

HALAMAN PENGESAHAN

Telah diselenggarakan Sidang SKRIPSI dengan judul **PENGARUH ASIMETRI INFORMASI DAN MANAJEMEN LABA TERHADAP BIAYA MODAL EKUITAS MELALUI PENGUNGKAPAN *CORPORATE SOCIAL AND RESPONSIBILITY* SEBAGAI VARIABEL INTERVENING** (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2015 – 2017). Untuk memenuhi sebagai persyaratan akademik guna memperoleh gelar **SARJANA EKONOMI**, bagi mahasiswi

Nama Mahasiswi : **TAMARA SYDNEY**
 NPM : **1512120024**
 Program Studi : **S1 Akuntansi**

Dan telah dinyatakan **LULUS** oleh Dewan Penguji yang terdiri dari :

| <u>Nama</u> | <u>Status</u> | <u>Tanda Tangan</u> |
|-------------------------------------|----------------------|----------------------------|
| 1. Dedi Putra, S.E., M.S.Ak | - Ketua Sidang | _____ |
| 2. Agus Panjaitan, S.E., M.M | - Anggota | _____ |

Dekan Fakultas Ekonomi & Bisnis IBI Darmajaya

Dr. Faurani I Santi Singagerda, S.E., M.Sc
NIK. 30040419

Tanggal Lulus Ujian Skripsi : **09 Maret 2020**

RIWAYAT HIDUP

1. Identitas

- a. Nama : Tamara Sydney
- b. NPM : 1512120024
- c. Jenis Kelamin : Perempuan
- d. Tempat / Tanggal Lahir : Bandung, 04 Desember 1997
- e. Agama : Kristen
- f. Alamat : Jl. Selat Malaka 2 No. 79/52 Panjang
Selatan. Bandar Lampung 35243
- g. Suku : Chinese
- h. Kewarganegaraan : Indonesia
- i. E-mail : tamarasydney@gmail.com
- j. Handphone : 0812-6910-7774

2. Riwayat Pendidikan

- a. Sekolah Dasar : SD Xaverius 3 Panjang
- b. SMP : SMP Xaverius 2 Panjang
- c. SMK : SMKK BPK Penabur
- d. Perguruan Tinggi : IBI Darmajaya Bandar Lampung

Dengan ini saya menyatakan bahwa semua keterangan yang saya sampaikan diatas adalah benar.

Yang Menyatakan

Bandar Lampung, 19 September 2020

Tamara Sydney

NPM. 1512120024

PERSEMBAHAN

Dengan mengucapkan syukur kepada Tuhan Yang Maha Esa yang telah memberikan nikmat, rahmat, dan karunia-Nya. Ku persembahkan skripsi ini sebagai salah satu tanda bakti, tanggung jawab, dan cintaku kepada :

1. Ayahku Ferry dan Ibuku Susanti, yang selalu mendoakan, mendukung dan menasihati dalam keadaan apapun, serta telah banyak berkorban baik moril maupun materil demi keberhasilanku.
2. Adikku Felicia Alda Sydney, yang selalu memberiku semangat selama menyelesaikan skripsi ini.
3. Suamiku Denny Indra yang telah memberikan support, perhatian, pengertian serta kesabaran.
4. Dosen pembimbingku Ibu Anik Irawati., S.E., Msc yang telah mendampingi dan membimbingku dalam menyelesaikan skripsi ini.
5. Sahabatku Hany, Merry, Nata, dan Anna, yang selalu memberikan bantuan, dukungan dan semangat.
6. Serta Teman – temanku yang lain yang tidak bisa ku tulis satu – satu, terima kasih untuk semangat dan pertemanan yang terjalin dari semester satu hingga sekarang.
7. Almaterku tercinta Institut Bisnis dan Informatika (IBI) Darmajaya yang telah menjadi tempatku dalam menimba ilmu.

MOTTO HIDUP

“Lakukan yang terbaik dalam semua hal”

“Serahkanlah segala kekuatiranmu kepada-Nya, sebab Ia yang memelihara kamu”

(1 Petrus 5 : 7)

**PENGARUH ASIMETRI INFORMASI DAN MANAJEMEN LABA TERHADAP
BIAYA MODAL EKUITAS MELALUI PENGUNGKAPAN *CORPORATE
SOCIAL AND RESPONSIBILITY* SEBAGAI VARIABEL INTERVENING
(Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek
Indonesia tahun 2015-2017)**

**Disusun Oleh
TAMARA SYDNEY
1512120024**

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan secara empiris Pengaruh Asimetri Informasi dan Manajemen Laba terhadap Biaya Modal Ekuitas Melalui Pengungkapan *Corporate Social and Responsibility* sebagai Variabel Intervening. Penelitian ini dilakukan pada seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2015-2017. Teknik *sampling* yang digunakan adalah *purposive sampling*, sehingga dapat diperoleh sampel sebanyak 35 perusahaan. Metode analisis yang digunakan meliputi uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi jalur, uji determinasi dan pengujian hipotesis yang meliputi uji F dan uji t dengan alat SPSS V.20. Hasil penelitian membuktikan bahwa variabel Asimetri Informasi, Manajemen Laba dan *Corporate Social and Responsibility* berpengaruh terhadap Biaya Modal Ekuitas. Sedangkan pengungkapan *Corporate Social and Responsibility* bukan sebagai variabel intervening dalam pengaruh Asimetri Informasi dan Manajemen Laba pada Biaya Modal Ekuitas.

Kata kunci : Asimetri Informasi, Manajemen Laba, Biaya Modal Ekuitas, dan *Corporate Social Responsibility*.

**THE EFFECT OF *ASYMMETRIC INFORMATION* AND EARNINGS
MANAGEMENT ON COST OF EQUITY THROUGH CORPORATE SOCIAL
AND RESPONSIBILITY DISCLOSURE AS INTERVENING VARIABLES**

**(Case Studies of Listed Manufacturing Companies on Indonesia Stock Exchange in
2015-2017)**

**By
SYDNEY TAMARA
1512120024**

ABSTRACT

The purpose of this study was to determine empirically the effect of information asymmetry and earnings management on the cost of equity through the Corporate Social and Responsibility disclosure as an Intervening Variable. This study was conducted to entire listed manufacturing companies on the Indonesia Stock Exchange in 2015-2017. The sampling technique used purposive sampling with 35 companies as a sample. The analysis method included descriptive statistical tests, classical assumption tests, path regression analysis, determination test, and hypothesis testing with the F test and t-test using the SPSS V.20 tool. The results of the study found that the variables of Asymmetric Information, Earnings Management, and Corporate Social and Responsibility affected the cost of equity. Meanwhile, Corporate Social and Responsibility disclosure was not an intervening variable in affecting the Asymmetric Information and Earning Management on the Cost of Equity.

**Keywords: Asymmetric Information, Earning Management, Cost of Equity,
Corporate Social Responsibility**

KATA PENGANTAR

Puji syukur ke hadirat Tuhan Yang Maha Esa atas segala limpahan berkat dan rahmat-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang merupakan tugas akhir untuk menyelesaikan jenjang studi Strata Satu (S1) Akuntansi. Semoga skripsi ini dapat dipergunakan sebagai salah satu acuan, petunjuk maupun pedoman bagi pembaca dalam bidang Ilmu Ekonomi dan Bisnis, khususnya Akuntansi. Penulis berharap semoga skripsi ini dapat menambah pengetahuan bagi para pembaca, sehingga penulis dapat memperbaiki bentuk maupun isi laporan ini sehingga ke depannya dapat lebih baik.

Dalam penyusunan skripsi ini telah banyak pihak yang turut membantu sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik. Untuk itu pada kesempatan kali ini penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada :

1. Bapak Ir. Firmansyah Yunialfi Alfian, MBA., M.Sc., selaku Rektor Institut Bisnis dan Informatika Darmajaya.
2. Bapak Dr. RZ. Abdul Aziz, S.T., M.T., selaku Wakil Rektor I Institut Bisnis dan Informatika Darmajaya.
3. Ibu Dr. Faurani I Santi Singagerda, S.E., M.Sc., selaku Dekan Fakultas Ilmu Ekonomi dan Bisnis Institut Bisnis dan Informatika Darmajaya.
4. Ibu Anik Irawati, S.E., MSc. selaku Ketua Jurusan Akuntansi Institut Bisnis dan Informatika Darmajaya.
5. Ibu Rieka Ramadhaniah, S.E., M.E.Dev., selaku Sekretaris Jurusan Akuntansi Institut Bisnis dan Informatika Darmajaya.
6. Ibu Anik Irawati, S.E., MSc., selaku Pembimbing skripsi yang telah meluangkan waktu dan mencurahkan pikiran untuk memberikan pengarahan dan bimbingan kepada penulis.
7. Bapak Dedi Putra, S.E., M.S.Ak., selaku Ketua Penguji.
8. Bapak Agus Panjaitan., S.E., M.M., selaku Anggota Penguji.
9. Bapak dan Ibu dosen serta staff / karyawan Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis IBI Darmajaya.

10. Keluargaku tercinta, ayah, ibu, adik dan suami yang tidak pernah lelah memberikan doa dan dukungan demi keberhasilan penulis.
11. Sahabatku yang selalu memberikan semangat kepada penulis.
12. Teman – teman seangkatan selama perkuliahan yang namanya tidak dapat saya sebutkan satu persatu, terima kasih telah memberikan semangat dan dukungan kepada penulis.
13. Almamater tercinta, Institut Bisnis dan Informatika Darmajaya yang dengan ikhlas memberikan kesempatan untuk diriku menimba ilmu.

Dalam penulisan skripsi ini penulis menyadari masih terdapat banyak kekurangan sehingga masih jauh dari kesempurnaan, untuk itu penulis mohon maaf atas kekeliruan maupun kesalahan. Penulis mengharapkan kritik dan saran yang sifatnya membangun, sehingga dapat dijadikan masukan yang sangat berarti bagi penyempurnaan dimasa yang akan datang. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi para pembaca.

Bandar Lampung, 19 September 2020

Penulis

Tamara Sydney

NPM. 1512120024

DAFTAR ISI

| | |
|---------------------------|------|
| Halaman..... | i |
| Pernyataan | ii |
| Halaman Persetujuan | iii |
| Halaman Pengesahan..... | iv |
| Riwayat Hidup..... | v |
| Halaman Persembahan | vi |
| Motto Hidup | vii |
| Abstrak..... | viii |
| Abstract..... | ix |
| Kata Pengantar..... | x |
| Daftar Isi..... | xi |
| Daftar Tabel..... | xv |
| Daftar Gambar | xvi |

Bab I Pendahuluan

| | |
|-----------------------------------|---|
| 1.1 Latar Belakang | 1 |
| 1.2 Rumusan Masalah | 7 |
| 1.3 Ruang Lingkup Penelitian..... | 7 |
| 1.4 Tujuan Penelitian | 8 |
| 1.5 Manfaat Penelitian | 8 |
| 1.6 Sistematika Penulisan..... | 8 |

BAB II Landasan Teori

| | |
|--|----|
| 2.1 <i>Signaling Theory</i> | 10 |
| 2.2 Asimetri Informasi | 11 |
| 2.3 Manajemen Laba..... | 12 |
| 2.3.1 Model Pendeteksi Manajemen Laba..... | 14 |
| 2.3.2 Teknik Manajemen Laba | 14 |
| 2.4 <i>Cost of Equity Capital</i> | 16 |

| | | |
|-------|---|----|
| 2.5 | Pengungkapan <i>Corporate Social and Responsibility</i> | 17 |
| 2.6 | Penelitian Terdahulu | 17 |
| 2.7 | Kerangka Pemikiran..... | 20 |
| 2.8 | Hipotesis Sementara..... | 21 |
| 2.8.1 | Pengaruh Asimetri Informasi terhadap Biaya Modal Ekuitas | 21 |
| 2.8.2 | Pengaruh Manajemen Laba terhadap Biaya Modal Ekuitas..... | 21 |
| 2.8.3 | Pengaruh Pengungkapan CSR terhadap Biaya Modal Ekuitas..... | 22 |
| 2.8.4 | Pengaruh Manajemen Laba terhadap Biaya Modal Ekuitas melalui Pengungkapan CSR | 22 |

BAB III Metode Penelitian

| | | |
|-------|--|----|
| 3.1 | Sumber Data..... | 23 |
| 3.2 | Metode Pengumpulan Data..... | 23 |
| 3.3 | Populasi dan Sampel Penelitian | 23 |
| 3.3.1 | Populasi..... | 23 |
| 3.3.2 | Sampel | 23 |
| 3.4 | Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel..... | 24 |
| 3.4.1 | Variabel Dependen | 24 |
| 3.4.2 | Variabel Independen..... | 25 |
| 3.5 | Metode Analisa Data..... | 27 |
| 3.5.1 | Statistik Deskriptif | 27 |
| 3.5.2 | Uji Asumsi Klasik..... | 27 |
| 3.5.3 | Analisis Regresi Jalur | 31 |
| 3.5.4 | Uji Determinasi..... | 31 |
| 3.6 | Pengujian Hipotesis..... | 31 |
| 3.6.1 | Uji F..... | 31 |
| 3.6.2 | Uji Statitik T | 32 |

BAB IV Hasil Penelitian dan Pembahasan

| | | |
|-------|----------------------------------|----|
| 4.1 | Deskripsi Data..... | 33 |
| 4.1.1 | Deskripsi Objek Penelitian | 33 |

| | | |
|-------|--|----|
| 4.1.2 | Deskripsi Variabel | 33 |
| 4.2 | Hasil Analisis Data..... | 34 |
| 4.2.1 | Pengujian Asumsi Klasik..... | 34 |
| 4.2.2 | Uji Normalitas Data..... | 35 |
| 4.2.3 | Uji Heteroskedastisitas | 35 |
| 4.2.4 | Uji Multikoleniaritas..... | 36 |
| 4.2.5 | Uji Autokolerasi..... | 37 |
| 4.3 | Menghitung Koefisien Jalur..... | 38 |
| 4.3.1 | Koefisien Jalur Model I | 38 |
| 4.3.2 | Koefisien Jalur Model II..... | 40 |
| 4.3.3 | Hasil Uji F..... | 42 |
| 4.3.4 | Hasil Uji T dan Analisis Moderasi | 42 |
| 4.4 | Pembahasan..... | 44 |
| 4.4.1 | Pengaruh Asimetri Informasi terhadap Biaya Modal Ekuitas | 44 |
| 4.4.2 | Pengaruh Manajemen Laba terhadap Biaya Modal Ekuitas..... | 45 |
| 4.4.3 | Pengaruh CSR terhadap Biaya Modal Ekuitas | 46 |
| 4.4.4 | Pengaruh Asimetri Informasi terhadap Biaya Modal Ekuitas melalui Pengungkapan CSR | 46 |
| 4.4.5 | Pengaruh Manajemen Laba terhadap Biaya Modal Ekuitas melalui Pengungkapan CSR | 46 |

BAB V Simpulan dan Saran

| | | |
|-----|------------------------------|----|
| 5.1 | Simpulan | 47 |
| 5.2 | Keterbatasan Penelitian..... | 48 |
| 5.3 | Saran | 48 |

Daftar Pustaka

Lampiran

DAFTAR TABEL

| | | |
|-----------|---|----|
| Tabel 2.1 | Penelitian Terdahulu | 17 |
| Tabel 4.1 | Kriteria Sampel Penelitian | 33 |
| Tabel 4.2 | Analisis Statistik Deskriptif | 34 |
| Tabel 4.3 | Hasil Uji Normalitas | 35 |
| Tabel 4.4 | Hasil Uji Multikoleniaritas | 37 |
| Tabel 4.5 | Hasil Uji Autokolerasi | 38 |
| Tabel 4.6 | Hasil Uji Koefisien Jalur Model I..... | 38 |
| Tabel 4.7 | Model Summary-Model I | 39 |
| Tabel 4.8 | Hasil Uji Koefisien Jalur Model II..... | 40 |
| Tabel 4.9 | Model Summary-Model II | 41 |

DAFTAR GAMBAR

| | | |
|------------|--|----|
| Gambar 2.1 | Kerangka Pemikiran | 20 |
| Gambar 4.1 | Hasil Uji Heterokedastisitas dengan Scatterplot..... | 36 |
| Gambar 4.2 | Koefisien Jalur Model I | 40 |
| Gambar 4.3 | Koefisien Jalur Model II | 41 |

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Persaingan industri saat ini semakin ketat membuat perusahaan untuk selalu melakukan inovasi agar dapat terus tumbuh dan berkembang. Perluasan dana ini tentunya diiringi dengan peningkatan kebutuhan dana yang melibatkan antara pihak internal dan eksternal. Pihak eksternal membutuhkan informasi yang menggambarkan kondisi perusahaan, informasi tersebut disajikan dalam bentuk laporan keuangan.

Laporan keuangan merupakan sumber informasi yang paling relevan untuk pengambilan keputusan investasi bagi investor. Informasi yang paling diminati di antara informasi lain dalam laporan keuangan adalah informasi laba. Namun, para penyusun laporan keuangan cenderung memanfaatkan bias yang terjadi karena pengguna hanya cenderung melihat informasi laba bersih dalam laporan laba rugi. Fenomena ini merupakan salah satu pemicu berkembangnya manajemen laba.

Dalam menjalankan kelangsungan usahanya, perusahaan membutuhkan dana baik dari kreditur dan investor. Dalam rangka memperoleh dana perusahaan dapat menerbitkan saham atau obligasi yang diperjualbelikan dipasar modal. Dalam menanamkan investasinya, pemegang saham atau investor memiliki tujuan memperoleh tingkat pengembalian yang tinggi dari saham yang telah dibeli. Biaya modal ekuitas merupakan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor atas investasi mereka dalam perusahaan.

Menurut Ifonie (2012) *cost of capital* dapat dipengaruhi beberapa faktor yaitu asimetri informasi dan manajemen laba. *Cost of capital* adalah besarnya *rate* yang digunakan investor untuk mendiskontokan dividen yang diharapkan diterima dimasa yang akan datang. Ia juga menjelaskan bahwa *rate of return* yang dipersyaratkan suatu ekuitas adalah *rate of return minimum* yang diperlukan untuk menarik investor agar membeli atau menahan suatu Sekuritas. *Rate of return* merupakan suatu biaya oportunitas

investor apabila investasi telah dilakukan, maka investor harus meninggalkan return yang ditawarkan investor lain. *Return* yang hilang tersebut kemudian menjadi biaya oportunistik karena melakukan investasilain dan kemudian biaya *oportunistik* inilah yang menjadi *rate of return* yang dipersyaratkan investor.

Salah satu faktor yang mempengaruhi *cost of capital* adalah asimetri informasi. Asimetri informasi merupakan ketimpangan informasi antara manajer dan pemegang saham atau *stakeholder* lainnya, dimana manajer lebih mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan dimasa yang akan datang dibanding pemegang saham .

Menurut Purwanto (2013) bahwa asimetri informasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cost of capital*. Hasil tersebut menunjukkan bahwa ketika timbul asimetri informasi, keputusan pengungkapan yang dibuat oleh manajer mempengaruhi harga saham sebab asimetri informasi antara investor yang lebih terinformasi dan investor yang kurang terinformasi menimbulkan biaya transaksi dan mengurangi likuiditas yang diharapkan dalam pasar untuk saham perusahaan. Berarti semakin kecil asimetri informasi yang terjadi di antara partisipan pasar modal maka akan semakin kecil kos modal sendiri yang ditanggung perusahaan.

Berikut fenomena yang terkait dengan biaya modal yaitu : PT **Garuda Indonesia** (Persero) Tbk mengaku menelan kerugian sebesar US\$12 juta atau setara Rp168 miliar pada awal April 2019. Hal ini terjadi lantaran perusahaan membanting harga tiket pesawat dengan diskon besaran dari 35 persen sampai 50 persen. Direktur Niaga Garuda Indonesia Pikri Ilham Kurniansyah mengatakan kerugian itu berlaku untuk penjualan tiket pesawat dari 1 April sampai 12 April 2019. Hanya saja, ia tak menjelaskan lebih lanjut penjualan untuk rute mana saja yang berkontribusi atas kerugian tersebut. "Jadi tarif diminta turun, kami berikan promosi sampai 35 persen lalu 50 persen, itu kami rugi," ucap Pikri, Selasa (21/5). Diketahui, Garuda Indonesia memang memberikan tiket promo melalui program Garuda Indonesia Online Travel Fair (GOTF) Festival pada 1-12 April 2019 lalu. Pemberian diskon juga dilakukan sekaligus memperingati HUT Kementerian Badan Usaha Milik Negara (BUMN) ke 21.

“Himbauan untuk memberikan diskon kepada pengguna jasa,” terang Pikri. Walaupun dalam kurun waktu 12 hari Garuda Indonesia mendulang kerugian, tapi Pikri masih optimistis kinerja keuangannya pada kuartal II 2019 akan kembali membukukan laba bersih seperti kuartal I 2019. Bahkan, penurunan tarif batas atas (TBA) tiket pesawat yang baru diberlakukan oleh Kementerian Perhubungan tak membuat Garuda Indonesia pesimis untuk meraup laba bersih tahun ini. “Masih laba bersih, nanti kan banyak penyesuaian,” imbuhnya. Ia mencontohkan, salah satu bentuk efisiensi yang dilakukan adalah mengurangi promo untuk waktu mendatang. Selain itu, maskapai pelat merah ini juga akan mengurangi sejumlah rute. “Kami terus evaluasi. Harga promo hilang, kami kurangi. Sekarang harga rendah, promo juga dikurangi,” jelas Pikri. Rute yang akan ditutup adalah Jakarta-London. Kemudian, rute Jakarta-Amsterdam akan dikurangi jumlah frekuensi penerbangannya. “Rute Singapura-Belitung juga sudah kami tutup, jadi kami sesuaikan semua,” tutur Pikri. Diketahui, pemerintah resmi menurunkan tarif batas atas mulai dari 12 persen sampai 16 persen. Aturan ini tertuang dalam Keputusan Menteri Perhubungan Nomor KM 106 Tahun 2019 tentang Tarif Batas Atas Penumpang Pelayanan Kelas Ekonomi Angkutan Udara Niaga Berjadwal Dalam Negeri. Beleid itu menggantikan Keputusan Menteri Nomor 72 Tahun 2019 tahun 2019 tentang Tarif Batas Atas Penumpang Pelayanan Kelas Ekonomi Angkutan Udara Niaga Berjadwal Dalam Negeri.

Faktor lain yang mempengaruhi *cost of capital* adalah manajemen laba. Manajemen Laba merupakan hasil dari campur tangan dari pihak manajemen dalam proses penyusunan laporan keuangan. Dari campur tangan tersebut menimbulkan perilaku *opportunistic* yaitu menaikkan atau menurunkan laba akuntansi sesuai kepentingan manajemen. Tindakan yang dilakukan ini bertujuan agar investor memberi penilaian positif terhadap perusahaan.

Manajemen laba merupakan upaya untuk memuaskan pemegang saham, dapat juga dilakukan sebagai upaya untuk memaksimalkan nilai perusahaan ketika terdapat asimetri informasi (Chaney dan Lewis, 1994). Hal ini dapat mengakibatkan menurunnya

risiko persepsian investor akibat ketidakpastian *return* di masa depan, sehingga diharapkan dapat memperbaiki nilai pemegang saham.

Leuz *et al.* (2003) memberikan bukti empirik bahwa Indonesia adalah negara yang paling besar tingkat *overstate earnings* dalam manajemen laba dibandingkan negara ASEAN lainnya. Selain itu, berdasarkan pada survey yang dilakukan oleh *PriceWaterhouseCoopers* (Eccles *et al.*, 2006 dalam Purwanto, 2012) dinyatakan bahwa rata-rata perusahaan di Indonesia cenderung melakukan pengelolaan laba.

Biaya modal ekuitas bagi perusahaan merupakan biaya riil yang harus dikeluarkan dalam mendapatkan dana dari sisi ekuitas, sehingga kecenderungannya biaya modal tersebut harus diminimalisir (Dhaliwal, 2011). Dalam upaya meminimalisir biaya yang rendah untuk modal ekuitas, maka perusahaan menerbitkan suatu pengungkapan. Pentingnya suatu pengungkapan dapat menurunkan ekspektasi investor terhadap risiko dan mengurangi asimetri informasi dimana masing-masing menunjukkan pengurangan biaya modal (Lang, 1996).

Terdapat beberapa tujuan perusahaan mengungkapkan informasi CSR dalam *annual report* diantaranya adalah a) memperoleh keunggulan kompetitif dan meningkatkan citra diantara para *stakeholders*; b) melegitimasi tindakan perusahaan; c) meningkatkan reputasi dan kepercayaan dari berbagai *stakeholder*; d) meredam atau bahkan menghindari konflik sosial terhadap masyarakat akibat dampak operasional perusahaan; e) menaati peraturan yang ada; dan f) mengurangi asimetri informasi dalam pasar modal dan menurunkan biaya modal ekuitas (Mangena *et al.*, 2010).

Bagi industri bisnis yang berkaitan dengan dampak sosial dan lingkungan, pengungkapan wajib diungkapkan dalam laporan tahunan. Salah satu dari tujuh aspek yang harus diungkapkan adalah laporan pelaksanaan Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan (UU PT no 40 tahun 2007 par 66 ayat 2). Setelah digulirkannya UU tersebut berarti tanggung jawab sosial dan lingkungan (selanjutnya disebut CSR) telah menjadi *mandatory disclosure*.

Selain bersinggungan dengan biaya modal ekuitas, CSR juga bersinggungan dengan manajemen laba. Ketika praktik manipulasi laba secara sengaja dilakukan oleh para manajer pada akhirnya akan membawa konsekuensi negatif. Salah satu konsekuensi paling fatal akibat tindakan manipulasi yang memanipulasi laba adalah perusahaan akan kehilangan dukungan dari para *stakeholders*-nya (Prior *et. al.* 2008).

Cespa dan Cestone (2007) menemukan bahwa manajer menggunakan suatu strategi pertahanan diri (*entrenchment strategy*) untuk mengantisipasi ketidakpuasan *stakeholder*-nya ketika ia melaporkan kinerja perusahaan yang tidak sebenarnya. Strategi pertahanan diri manajer tersebut sebagai upaya untuk tetap mempertahankan reputasi perusahaan. Salah satu cara yang digunakan manajer sebagai strategi pertahanan diri adalah dengan mengeluarkan kebijakan perusahaan tentang penerapan dan pengungkapan CSR.

Pihak manajemen yang melakukan pengaturan laba secara oportunistik, cenderung semakin aktif dalam meningkatkan citra dan menarik dukungan dari publik dan *stakeholder*. Mereka melakukan proyek yang ramah lingkungan dan membantu masyarakat melalui CSR. Melalui taktik ini, pengelolaan laba dapat tetap dijalankan demi menjaga kepentingan pihak manajemen. Manajer termotivasi untuk memproyeksikan *social-friendly image* melalui aktivitas CSR sebagai dalih agar manajemen laba melalui *overstate earnings* yang manager lakukan tidak dapat diteksi oleh pihak *stakeholders* (Chih *et al.* 2008). Argumen ini didukung pula oleh penelitian Chih *et.al.* (2008), Prior *et.al.* (2008) dan Handajani (2010) yang menunjukkan pengungkapan CSR dan manajemen laba memiliki hubungan yang positif.

Penelitian mengenai biaya modal ekuitas telah dilakukan oleh penelitian-penelitian sebelumnya. Penelitian Ifonie (2012) mengenai pengaruh asimetri informasi dan manajemen laba terhadap *cost of equity capital*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa asimetri informasi dan manajemen laba tidak berpengaruh terhadap *cost of equity capital*.

Sementara penelitian Purwanto (2013) mengenai pengaruh manajemen laba, asimetri informasi dan pengungkapan sukarela terhadap biaya modal. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa asimetri informasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cost of equity capital* sedangkan manajemen laba tidak berpengaruh signifikan terhadap *cost of equity capital*.

Penelitian Andriani (2013) mengenai pengaruh tingkat *disclosure*, manajemen laba, asimetri informasi terhadap biaya modal. Penelitiannya menunjukkan bahwa asimetri informasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap biaya modal, sedangkan manajemen laba tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya modal.

Adanya bukti empiris bahwa tingkat manajemen laba emiten di Indonesia relatif tinggi dan tingkat proteksi terhadap investor yang cenderung rendah, menimbulkan pertanyaan, apakah investor mempertimbangkan besaran akrual dalam menentukan tingkat imbal hasil saham yang dipersyaratkan. Tingkat imbal hasil saham yang dipersyaratkan adalah tingkat pengembalian yang diinginkan oleh investor untuk menanamkan uangnya di perusahaan, dan dikenal dengan sebutan biaya modal ekuitas.

Keterkaitan pengungkapan CSR dengan manajemen laba dan biaya modal ekuitas, mendorong peneliti untuk memediasi hubungan antara manajemen laba dan biaya modal ekuitas dengan pengungkapan CSR. Dengan menambah satu variabel yaitu asimetri informasi yang mempengaruhi manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas. Oleh karena itu, peneliti ini mereplikasi penelitian peneliti Pratista (2013) yang berjudul **“Pengaruh Asimetri Informasi Dan Manajemen Laba Terhadap Biaya Modal Melalui Pengungkapan *Corporate Social And Responsibility* Sebagai Variabel Intervening”**. Perbedaan penelitian ini dari penelitian sebelumnya terletak pada penambahan variabel independen yang mempengaruhi biaya modal yaitu asimetri informasi yang diambil dari penelitian Sukarti dan Titiek Suwarti (2018) berjudul **“Pengaruh Pengungkapan CSR, Asimetri Informasi, Ukuran Perusahaan, dan Kepemilikan Institusional Terhadap *Cost of Equity*”**

1.2 Rumusan Masalah

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

1. Apakah asimetri informasi berpengaruh secara signifikan terhadap biaya modal ekuitas ?
2. Apakah manajemen laba berpengaruh secara signifikan terhadap biaya modal ekuitas ?
3. Apakah CSR berpengaruh secara signifikan terhadap biaya modal ekuitas ?
4. Apakah Asimetri informasi berpengaruh secara signifikan terhadap biaya modal ekuitas melalui pengungkapan CSR ?
5. Apakah Manajemen laba berpengaruh secara signifikan terhadap biaya modal ekuitas melalui pengungkapan CSR ?

1.3 Ruang Lingkup Penelitian

Ruang lingkup penelitian ini adalah menguji pengaruh asimetri informasi dan manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas melalui pengungkapan corporate social and environmental responsibility sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013 – 2015.

1.4 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Membuktikan secara empiris pengaruh asimetri informasi terhadap biaya modal ekuitas.
2. Membuktikan secara empiris pengaruh manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas.
3. Membuktikan secara empiris pengaruh CSR terhadap biaya modal ekuitas.
4. Mmembuktikan secara empiris pengaruh asimetri informasi terhadap biaya modal ekuitas melalui pengungkapan CSR sebagai variabel intervening.
5. Membuktikan secara empiris pengaruh manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas melalui pengungkapan CSR sebagai variabel intervening.

1.5 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut :

- a. Bagi investor penelitian ini dapat memberikan manfaat dalam membuat keputusan investasi terutama berkaitan dengan asimetri informasi, manajemen laba, biaya modal ekuitas, dan CSR.
- b. Bagi akademisi, penelitian ini memberikan bukti tambahan tentang pengaruh asimetri informasi dan manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas melalui pengungkapan CSR sebagai variabel intervening.
- c. Peneliti selanjutnya, sebagai acuan dalam menguji variabel-variabel yang telah ada dan pedoman untuk menguji kembali atau menambahkan variabel-variabel yang belum ada dan dianggap perlu untuk diuji.

1.6 Sistematika Penulisan

Untuk dapat menggambarkan gambaran yang lebih jelas dalam penulisan skripsi nantinya, maka penulis membagi ke dalam lima bab, dimana masing-masing bab saling berkaitan dan untuk mempermudah dalam pembahasan, yaitu:

BAB I PENDAHULUAN

Pada bab ini berisi latar belakang masalah, ruang lingkup penelitian, perumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian serta sistematika penulisan.

BAB II LANDASAN TEORI

Pada bab ini diuraikan tentang landasan teori yang terdiri dari definisi dari variabel yang di teliti, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran, dan hipotesis sementara.

BAB III METODELOGI PENELITIAN

Pada bab ini penulis mengemukakan tentang metodologi penelitian yang terdiri dari: operasional variabel, lokasi penelitian, jenis dan sumber data, populasi dan sample, tehnik pengumpulan data, analisis data dan metode pengujian kualitas data.

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini akan dikemukakan hasil penelitian yang telah dilakukan peneliti yang terdiri dari hasil penelitian, analisis data, dan pembahasan hasil penelitian.

BAB VI KESIMPULAN DAN SARAN

Dalam bab ini akan menguraikan beberapa kesimpulan dan saran-saran yang diharapkan dapat berguna sebagai langkah-langkah yang dapat diambil oleh instansi untuk meningkatkan prestasi kerja.

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 *Signalling Theory*

Teori signal ini pertama kali dikembangkan oleh Ross tahun 1977. Dalam membangun teori signal berdasarkan adanya asimetri informasi antara informasi manajemen (*well-informed*) dan informasi dari pemegang saham (*poor informed*). Teori ini berdasarkan pemikiran bawah manajemen akan memberikan informasi kepada investor atau pemegang saham ketika mendapatkan informasi yang baik yang berkaitan dengan perusahaan seperti peningkatan nilai perusahaan.

Teori sinyal menjelaskan bagaimana para investor memiliki informasi yang sama tentang prospek perusahaan, namun dalam kenyataannya manajer (pihak perusahaan) lebih memiliki banyak informasi. Hal inilah yang dinamakan asimetri informasi dan ini memiliki dampak penting pada struktur modal yang optimal. (Hartoni 2010) informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan.

Perusahaan yang memiliki nilai tinggi akan melakukan signaling pada kebijakan keuangan perusahaan sehingga tidak sama dengan perusahaan yang memiliki nilai rendah. Signal adalah proses yang memakan biaya berupa *deadweight costing* yang bertujuan untuk menyakinkan investor tentang nilai perusahaan. Signal yang baik adalah yang tidak dapat ditiru oleh perusahaan lain yang memiliki nilai rendah karena faktor biaya.

Dari pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa teori sinyal (*signaling theory*) membahas bagaimana seharusnya sinyal-sinyal (informasi) keberhasilan dan kegagalan manajemen disampaikan kepada pemilik. Sinyal-sinyal (informasi) tersebut dapat diberikan melalui laporan keuangan perusahaan. Manajer memberikan informasi melalui laporan keuangan bahwa mereka menerapkan kebijakan akuntansi konservatisme yang menghasilkan laba yang berkualitas. Kebijakan akuntansi tersebut

merupakan prinsip yang mencegah perusahaan melakukan tindakan membesar-besarkan laba dan membantu pengguna laporan keuangan dengan menyajikan laba dan aktiva yang tidak *overstate*.

Informasi yang diterima oleh investor dapat berupa sinyal yang baik (*good news*) atau sinyal yang jelek (*bad news*). Sinyal yang baik, apabila laba yang dilaporkan perusahaan meningkat dan sebaliknya apabila laba yang dilaporkan oleh perusahaan mengalami penurunan maka termasuk sinyal yang jelek bagi investor. Sehingga informasi merupakan unsur penting bagi investor atau pelaku bisnis, karena informasi tersebut menyajikan keterangan, catatan atau gambaran perusahaan baik untuk keadaan masa lalu, saat ini dan keadaan yang akan datang bagi kelangsungan usaha perusahaan tersebut. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk pengambilan keputusan investasi.

2.2 Asimetri Informasi

Asimetri Informasi merupakan ketimpangan informasi antara manajer dan pemegang saham atau *stakeholder* lainnya, dimana manajer lebih mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan dimasa depan dibandingkan dengan pemegang saham itu sendiri. Manajer harus berkewajiban memberikan sinyal mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik.

Purwanto (2013) ketika timbul asimetri informasi, keputusan pengungkapan yang dibuat oleh manajer dapat mempengaruhi harga saham sebab asimetri informasi antara investor yang lebih terinformasi dan investor yang kurang terinformasi menimbulkan biaya transaksi dan mengurangi likuiditas yang diharapkan dalam pasar untuk saham saham perusahaan. Hal ini berarti bahwa semakin kecil asimetri informasi yang terjadi diantara partisipan pasar modal akan semakin kecil kos modal sendiri yang ditanggung oleh perusahaan.

Asimetri informasi dapat diukur dengan nilai *bid-ask spread* yang merupakan selisih harga beli tertinggi dengan harga jual terendah saham. Pengukuran asimetri informasi dengan *bid-ask spread* ini pedagang sekuritas menetapkan *bid ask spread* sedemikian rupa sehingga keuntungan yang diharapkan dari pedagang tidak terinformasi dapat menutup kerugian dari pedagang terinformasi. Oleh karena itu, komponen *adverse selection* dari *spread* ini akan lebih besar ketika pedagang sekuritas merasakan bahwa kecenderungan untuk berdagang dengan pedagang terinformasi lebih besar atau ketika ia meyakini bahwa pedagang terinformasi memiliki informasi yang lebih akurat (Ifonie, 2012).

Menurut Scott (2003) dalam Murwaningsari (2012), menjelaskan bahwa terdapat dua macam asimetri informasi yaitu :

1. *Adverse Selection*

Adverse Selection adalah manajer mengetahui banyak tentang keadaan dan prospek perusahaan dibanding investor. Informasi yang dapat mempengaruhi keputusan pemegang saham, tidak disampaikan.

2. *Moral Hazard* *Moral Hazard* adalah kegiatan yang dilakukan oleh manajer tidak seluruhnya diketahui oleh pemegang saham atau pemberi pinjaman. Sehingga manajer dapat melakukan tindakan yang melanggar kontrak. Berkaitan dengan *bid-ask spread*, akuntan terfokus pada komponen *adverse selection* karena berhubungan penyedia informasi ke pasar modal.

2.3 Manajemen Laba

Menurut Sulistyanto (2008), manajemen laba merupakan upaya manajer perusahaan untuk mempengaruhi informasi dalam laporan keuangan dengan tujuan untuk mengelabui *stakeholders* yang ingin mengetahui kinerja dan kondisi perusahaan.

Menurut Scott (2006) manajemen laba merupakan cara yang digunakan manajer untuk mempengaruhi angka laba secara sistematis dan sengaja dengan cara memilih kebijakan akuntansi dan prosedur akuntansi tertentu dari standar akuntansi yang ada yang bertujuan untuk memaksimalkan utilitas mereka dan nilai pasar perusahaan. Tindakan

manajemen laba menimbulkan perilaku *opportunistic* yaitu menaikkan atau menurunkan laba akuntansi sesuai dengan kepentingan pelaksanaan manajemen tersebut.

Karakteristik manajemen laba yaitu:

- a. Tindakan yang mempengaruhi angka laba
- b. Adanya unsur fleksibilitas dalam pemilihan kebijakan akuntansi
- c. Berasal dari *judgement* manajemen terhadap transaksi keuangan
- d. Bertujuan untuk memaksimalkan keuntungan privat dan nilai pasar perusahaan.

Motivasi Manajemen Laba menurut Scott (2006), mengemukakan beberapa motivasi terjadinya manajemen laba yaitu:

a. *Bonus Purpose*

Manajer perusahaan yang menggunakan rencana bonus akan memaksimalkan pendapatan masa kini atau tahun berjalan mereka.

b. *Other contractual motivation*

Motivasi ini sejalan dengan *hipotesis debt covenant* dalam teori akuntansi positif yaitu semakin dekat suatu perusahaan ke pelanggaran perjanjian utang maka manajer akan cenderung memilih metode akuntansi yang dapat memindahkan laba periode mendatang ke periode berjalan.

c. *Political motivation*

Perusahaan-perusahaan besar dan industri strategis cenderung menurunkan laba untuk mengurangi visibilitasnya, khususnya selama periode kemakmuran tinggi.

d. *Taxation motivation*

Perpajakan merupakan salah satu alasan utama mengapa perusahaan mengurangi laba yang dilaporkan melalui penggunaan akrual.

e. Pergantian CEO

Dalam kasus ketika CEO yang akan habis masa penugasannya atau *pension* akan melakukan strategi memaksimalkan laba untuk meningkatkan bonusnya.

f. *Initial Public Offering (IPO)*

Untuk mempengaruhi keputusan calon investor maka manajer berusaha menaikkan laba yang dilaporkan.

g. Informasi Kepada Investor

Manajemen laba digunakan untuk menjadikan laba sebagai informasi yang dapat mengkomunikasikan informasi perkiraan terbaik manajer mengenai kekuatan laba perusahaan. Pasar akan menyadari adanya informasi internal tersebut dan menyebabkan harga saham mengalami pergerakan.

2.3.1 Model Pendeteksi Manajemen Laba

Menurut Setiawati dan Naim (2006), secara umum ada tiga cara yang dalam mendeteksi manajemen laba yaitu:

- a. Pendekatan yang mengkaji *akrual agregat* dan menggunakan model regresi untuk menghitung akrual yang diharapkan dan tidak diharapkan.
- b. Pendekatan yang menekankan pada akrual spesifik seperti cadangan hutang ragu ragu atau akrual pada sektor yang spesifik seperti tuntutan kerugian pada industri asuransi
- c. Pendekatan yang mengkaji ketidaksinambungan dalam pendistribusian pendapatan

2.3.2 Teknik Manajemen Laba

Menurut Scott (2015) ada empat teknik manajemen laba yaitu:

- a. *Taking a big bath*

Pola ini biasa terjadi dimana perusahaan sedang mengalami masalah organisasi atau melakukan restrukturisasi. Pola ini juga terjadi pada periode dimana CEO baru menjabat karena CEO baru tersebut tidak mau disalahkan atas kinerja buruk CEO sebelumnya (Scott, 2003; Rankin *et al*, 2013). Pola *taking a big bath* adalah praktik manajemen laba dengan menghapus aset yang akan menimbulkan biaya masa depan.

Pembalikan akrual akan meningkatkan kemungkinan laba yang dilaporkan di masa depan, dengan katalain menyimpan cadangan laba untuk masa depan. Cadangan laba ini bisa dimanfaatkan beberapa waktu kemudian ketika pengawasan dewan terhadap manajemen laba agresif sudah berkurang dan hak opsi sudah bisa digunakan. Pemanfaatan cadangan laba periode ini akan memaksimalkan keuntungan yang diperoleh CEO.

b. *Income minimation*

Manajemen laba dilakukan dengan penghapusan aset capital dan aset tak berwujud, serta membebankan pengeluaran R&D. Salah satu pertimbangan dalam menurunkan laba adalah peraturan pajak dan motivasi politis.

Menurut Hu *et al* (2015) manajer cenderung konservatif di awal masa jabatannya. Upaya untuk meminimalkan laba ini bisa dilakukan CEO di awal masa jabatannya untuk menyimpan cadangan laba. Cadangan laba ini bisa dimanfaatkan CEO ketika memasuki periode dimana pengawasan dewan terhadap laba agresif sudah berkurang serta hak opsi bisa digunakan. Praktik ini akan memaksimalkan keuntungan yang diperoleh CEO.

c. *Income maximization*

Praktik manajemen laba ini biasanya dilakukan oleh manajer untuk memaksimalkan perolehan bonus dan menghindari resiko pelanggaran perjanjian utang. Pemberian bonus berdasarkan besarnya laba akan mendorong manajer untuk memaksimalkan laba. Salah satu upaya untuk memaksimalkan laba tersebut adalah dengan memanfaatkan praktik manajemen laba.

d. *Income smoothing*

Ada berbagai alasan yang mendorong manajer untuk melakukan praktik manajemen laba ini. Dilihat dari segi kompensasi, manajer yang tidak menyukai risiko mungkin melakukan *income smoothing* untuk mendapatkan kompensai yang relative konstan. Dilihat dari segi perjanjian utang, *income smoothing* dilakukan untuk mengurangi ketidakstabilan laba yang dilaporkan sehingga mengurangi kemungkinan pelanggaran terhadap perjanjian utang.

Manajer juga melakukan *income smoothing* untuk mengurangi risiko dipecah karena *income smoothing* mengurangi kemungkinan laba yang dilaporkan rendah.

2.4 Cost Of Equity Capital

Menurut Ifonie (2012) *Cost Of Equity Capital* merupakan tingkat pengembalian yang diinginkan oleh penyedia dana, baik investor maupun kreditur. Mardiyah (2002) mendefinisikan *Cost Of Equity Capital* sebagai biaya yang dikeluarkan untuk membiayai sumber pendanaan (*source financing*). *Cost Of Equity Capital* juga diartikan sebagai yang harus dikeluarkan untuk mendapatkan modal, baik yang berasal dari utang, saham preferen, saham biasa maupun laba ditahan untuk membiayai investasi perusahaan. Menurut Utami (2005) menjelaskan bahwa terdapat beberapa model penilaian perusahaan yang sering digunakan untuk mengestimasi biaya modal ekuitas yaitu:

1. *Constant growth valuation model*

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

2. *Capital Asset Pricing Model (CAPM)*

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

3. *Jones Model*

Model Jones menggunakan kebijaksanaan terkait akrual yang akan memberi manajer kesempatan lebih besar untuk merasionalisasi keputusan akuntansi mereka kepada anggota manajemen lainnya.

2.5 Pengungkapan Corporate Social and Responsibility

Pengungkapan CSR merupakan proses pengomunikasian efek-efek sosial dan lingkungan atas tindakan-tindakan ekonomi perusahaan pada kelompok-kelompok

tertentu dalam masyarakat dan pada masyarakat secara keseluruhan (Gray *et. al.*, 1987 dalam Rosmasita, 2007). Manfaat atas pengungkapan CSR seperti peningkatan penjualan dan pangsa pasar memperkuat merek produk, meningkatkan citra perusahaan, menurunkan biaya operasi, serta meningkatkan daya tarik perusahaan di mata investor dan analis keuangan (Kotler dan Lee, 2005 dalam Solihin 2009). Menurut Darwin (2008), penungkapan CSR kini semakin penting terutama untuk membuat keputusan investasi jangka panjang. Melalui laporan ini akan terungkap apakah perusahaan sudah menjalankan akuntabilitas sosial dan lingkungan secara optimal.

2.6 Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1

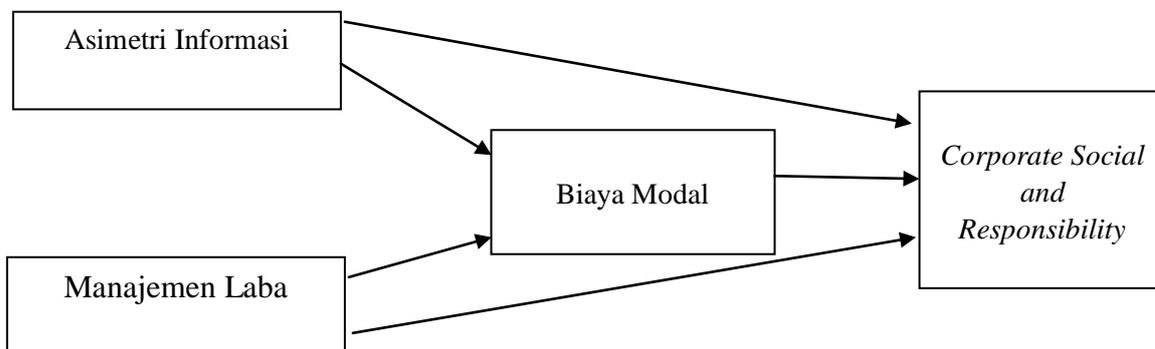
| No | Penulis | Judul | Hasil Penelitian |
|----|--------------------------------|---|---|
| 1. | Cecilia Antari Pratista (2013) | Pengaruh Manajemen Laba terhadap Biaya Modal Ekuitas Melalui Pengungkapan <i>Corporate Social and Environmental Responsibility</i> sebagai Variabel Intervening | Hasil penelitian empiris pengaruh manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas melalui pengungkapan CSER sebagai variabel intervening, dengan sampel 47 dan tahun penelitian 2008-2011 membuktikan bahwa (1) manajemen laba berpengaruh positif secara signifikan terhadap biaya modal ekuitas, (2) manajemen laba berpengaruh positif secara signifikan terhadap pengungkapan CSER, (3) pengungkapan CSER berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap biaya |

| | | | |
|----|----------------|---|---|
| | | | <p>modal ekuitas, dan (4) pengungkapan CSER bukan sebagai variabel intervening dalam pengaruh manajemen laba pada biaya modal ekuitas. Oleh karena itu, manajemen laba tidak berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas melalui pengungkapan CSER sebagai variabel intervening</p> |
| 2. | Sukarti (2018) | <p>Pengaruh Pengungkapan CSR, Asimetri Informasi, Ukuran Perusahaan, dan Kepemilikan Institusional terhadap <i>Cost of Equity</i></p> | <p>Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan maka terdapat kesimpulan sebagai berikut :</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Pengungkapan CSR berpengaruh positif signifikan terhadap <i>Cost of Equity</i>. 2. Asimetri Informasi berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>Cost of Equity</i>. 3. Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>Cost of Equity</i>. 4. Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh negatif terhadap <i>Cost of Equity</i>. |

| | | | |
|----|------------------------------|---|--|
| 3. | Regina Riezky Ifonie (2012) | Pengaruh Asimetri Informasi dan Manajemen Laba terhadap Cost Of Equity Capital pada Perusahaan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia | 1. asimetri informasi dan manajemen laba menghasilkan arah positif tidak signifikan terhadap cost of equity capital 29 perusahaan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam kurun waktu 2007-2009. |
| 4. | Dhiba Meutya Chancera (2011) | Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Biaya Modal Ekuitas pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI | Hasil pengujian hipotesis secara statistik menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang signifikan antara manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas, yang artinya manajemen laba berpengaruh positif terhadap biaya modal ekuitas. |
| 5. | Murni (2004) | Pengungkapan Sukarela, Asimetri Informasi dan Beta terhadap <i>Cost of Equity</i> | pengungkapan sukarela, asimetri informasi, dan beta berpengaruh terhadap <i>cost of equity</i> |

2.7 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan uraian rumusan masalah, maka kerangka pemikiran yang dikembangkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

2.8 Hipotesis Sementara

2.8.1 Pengaruh Asimetri Informasi terhadap biaya modal ekuitas

Asimetri informasi adalah ketimpangan informasi antara manajer dan pemegang saham, dimana manajer lebih mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan dimasa yang akan datang dibanding pemegang saham (Admadianto dan Trisnawati, 2017). Semakin besar asimetri informasi yang muncul dapat memberikan pengaruh pada tingginya biaya ekuitas perusahaan. Sedangkan penurunan asimetri informasi yang disebabkan oleh tingginya informasi yang diungkapkan perusahaan berdampak pada menurunnya biaya ekuitas yang dibayarkan perusahaan. Penelitian Ifonie (2012), Perwira dan Darsono (2015), menemukan bahwa asimetri informasi berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Cost of Equity*. Sedangkan menurut penelitian Rianingtyas dan Trisnawati (2017) serta Fahdiansyah (2016) asimetri informasi mempunyai pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Cost of Equity*.

H1: Asimetri informasi berpengaruh signifikan terhadap biaya modal ekuitas

2.8.2 Pengaruh Manajemen Laba terhadap Biaya Modal Ekuitas

Manajemen laba merupakan cara yang digunakan manajer untuk mempengaruhi angka laba secara sistematis dan sengaja, dengan cara memilih kebijakan akuntansi dan prosedur akuntansi tertentu dari standar akuntansi yang ada yang bertujuan untuk memaksimalkan utilitas mereka dan nilai pasar perusahaan (Scott, 2006). Adanya unsur subjektivitas manajemen dalam pemilihan kebijakan, maka dapat meningkatkan ketidakpastian investor atas resiko investasi. Hal itu disebabkan karena informasi laba

hasil dari manajemen laba yang dipublikasikan dalam laporan keuangan cenderung bias dimanfaatkan oleh investor dalam menganalisis kinerja perusahaan di masa depan. Utami (2005) memberikan hasil bahwa manajemen laba berpengaruh positif dan signifikan terhadap biaya modal ekuitas. Artinya semakin tinggi manajemen laba, investor menyadari bahwa praktik manajemen laba banyak dilakukan oleh emiten, maka para investor akan melakukan antisipasi resiko dengan cara menaikkan tingkat imbal hasil saham yang dipersyaratkan.

Hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H2 : Manajemen laba berpengaruh signifikan terhadap biaya modal ekuitas.

2.8.3 Pengaruh pengungkapan CSR terhadap biaya modal ekuitas

Pengungkapan CSR merupakan proses pengomunikasian efek-efek sosial dan lingkungan atas tindakan-tindakan ekonomi perusahaan pada kelompok-kelompok tertentu dalam masyarakat dan pada masyarakat secara keseluruhan (Gray *et. al.*, 1987 dalam Rosmasita, 2007). Manfaat atas pengungkapan CSR seperti peningkatan penjualan dan pangsa pasar memperkuat merek produk, meningkatkan citra perusahaan, menurunkan biaya operasi, serta meningkatkan daya tarik perusahaan di mata investor dan analis keuangan (Kotler dan Lee, 2005 dalam Solihin 2009). Menurut Darwin (2008), pengungkapan CSR kini semakin penting terutama untuk membuat keputusan investasi jangka panjang. Melalui laporan ini akan terungkap apakah perusahaan sudah menjalankan akuntabilitas sosial dan lingkungan secara optimal. Penelitian Rianingtyas dan Trisnawati (2017) yang menyatakan bahwa pengungkapan CSR mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap *Cost of Equity*. Trisnawati, *et.all* (2016) menyatakan sebaliknya bahwa.

Pengungkapan CSR berpengaruh negatif signifikan terhadap *Cost of Equity*. Sedangkan menurut penelitian Ariyani dan Nugrahanti (2013), pengungkapan CSR memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap biaya ekuitas perusahaan.

H3 : CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya modal ekuitas.

2.8.4 Pengaruh Manajemen Laba terhadap Biaya Modal Ekuitas melalui Pengungkapan CSR

Pada saat ini pengungkapan manajemen laba menjadi sangat penting dalam sebuah perusahaan. Manajemen laba yang dilakukan oleh pihak manajemen menurut beberapa penelitian menyatakan bahwa investor sudah mengantisipasi dengan benar informasi yang terkait dengan akrual (Utami 2005). Pengungkapan yang sering diminta ialah CSR (*corporate social responsibility*) karena di era sekarang ini sebuah perusahaan wajib mengungkapkan CSR terutama bagi perusahaan yang berdampak terhadap sosial dan lingkungan. Bagi para investor di pasar modal, pengungkapan CSR digunakan sebagai bahan pertimbangan ketika akan melakukan kegiatan investasi jangka panjang.

Setelah adanya regulasi yang mewajibkan adanya pengungkapan CSR, maka motivasi manajemen laba yang dilakukan oleh manajer semakin bertambah karena manajer membutuhkan dana lebih untuk aktivitas CSR yang akan dilakukan dan sebagai dalih untuk tetap mendapatkan dukungan dari *stakeholder*. Adanya pengungkapan CSR diakibatkan oleh tindakan manajemen laba yang mengakibatkan timbulnya biaya modal ekuitas. Pengungkapan CSR dapat diharapkan mampu memediasi antara pengaruh manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas. Perusahaan yang mengelola laba secara oportunistik, cenderung dapat memotivasi dilakukannya pengungkapan CSR. Penelitian Caecilia Antari Pratista (2013) menyatakan bahwa pengungkapan CSR merupakan variabel intervening pada pengaruh manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas.

H4 : Manajemen laba berpengaruh signifikan terhadap biaya modal ekuitas melalui pengungkapan CSR

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Sumber Data

Jenis data yang dipakai dalam penelitian ini adalah data sekunder yang bersumber dari dokumentasi perusahaan. Data sekunder adalah data yang mengacu pada informasi yang dikumpulkan dari sumber yang sudah ada (Uma Sekaran 2011). Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan tahunan selama 3 tahun terakhir. Data berupa laporan tahunan yang dipublikasikan perusahaan dapat diperoleh di BEI www.idx.co.id.

3.2 Metode Pengumpulan Data

Data dalam penelitian ini diperoleh dengan mengumpulkan data empiris berupa sumber data yang dikeluarkan oleh perusahaan seperti laporan tahunan perusahaan (*annual report*).

3.3 Populasi dan Sampel Penelitian

3.3.1 Populasi

Dikutip dari buku metodologi penelitian, bahwa populasi adalah keseluruhan dari kumpulan dari elemen yang memiliki sejumlah karakteristik umum yang terdiri dari bidang-bidang yang untuk diteliti. Atau dapat dikatakan bahwa populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang dinilai memiliki kuantitas dan karakteristik tertentu Sugiyono (2013). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017.

3.3.2 Sampel

Menurut Sugiyono (2013) sampel merupakan bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Penentuan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu penentuan sampel dari populasi yang ada berdasarkan kriteria. Berdasarkan metode tersebut maka kriteria penentuan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017.

2. Perusahaan manufaktur yang listing selama periode 2015 – 2017.
3. Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan tahunan (*annual report*), laporan keuangan untuk periode yang berakhir 31 Desember , IPO&Relisting 2015-2017.
4. Laporan keuangan tahunan (*annual report*) menggunakan mata uang rupiah.
5. Perusahaan manufaktur yang mengungkapkan CSR selama periode 2015-2017.
6. Perusahaan memiliki data yang lengkap terkait variabel yang digunakan dalam periode penelitian.

3.4 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel

Variabel penelitian ini meliputi variabel dependen *Financial Distress* dan variabel independen *Good Corporate Governance*.

3.4.1 Variabel Dependen

Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

1. Biaya Modal Ekuitas (Variabel Dependen)

Biaya modal ekuitas adalah sebuah perhitungan tingkat diskonto yang dikenakan pada saham perusahaan oleh pelaku pasar atas dasar perkiraan arus kas masa depan perusahaan untuk menentukan harga saham saat ini (Mangena *et al.*, 2010). Biaya modal ekuitas diperlakukan sebagai variabel dependen dalam penelitian ini. Biaya modal ekuitas diestimasi menggunakan model Ohlson seperti yang digunakan dalam penelitian Botosan (1997) dan Utami (2005). Perhitungan biaya modal ekuitas menggunakan model Ohlson yang telah disederhanakan, yaitu :

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

Keterangan :

r = biaya modal ekuitas

B_t = nilai buku per lembar saham periode t

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

P_t = harga saham pada periode t

Laba per lembar saham pada periode t+1 diestimasi menggunakan model *Random Walk* sebagai berikut :

$$E_{(X_{t+1})} = X_t + \delta$$

3.4.2 Variabel Independen

Variabel independen atau variabel bebas merupakan variabel yang membantu menjelaskan varians dalam variabel terikat (Sekaran, 2003). Variabel independen dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Manajemen Laba (Variabel Independen)

Manajemen laba yang dimaksud dalam penelitian ini adalah tindakan manajemen yang bersifat oportunistik dalam pemilihan kebijakan akuntansi, dilakukan bertujuan untuk meningkatkan kemakmuran individu atau untuk meningkatkan nilai perusahaan. Manajemen laba dalam penelitian ini diperlakukan sebagai variabel independen. Proksi yang digunakan untuk mengukur manajemen laba adalah menggunakan *The Modified Jones Model* (Dechow, et al, 1995 yaitu sebagai berikut :

$$DA_{it} = TA_{it}/A_{it} - \{a_1(1/A_{it-1}) + \beta_1(\Delta REV_{it}/A_{it-1} - \Delta REC_{it}/A_{it-1}) + \beta_2(PPE_{it}/A_{it-1})\}$$

Keterangan :

DA_{it} = *Discretionary accruals* perusahaan i pada tahun t

TA_{it} = *Total accruals* perusahaan i pada tahun t

A_{it} = *Total asset* perusahaan i pada tahun t

ΔREV_{it} = Pendapatan perusahaan i pada tahun t dikurangi pendapatan tahun t-1

ΔREC_{it} = Piutang perusahaan i pada tahun t dikurangi piutang tahun t-1

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

2. Pengungkapan CSER (Variabel Intervening)

Pengungkapan CSER adalah data yang diungkapkan oleh perusahaan berkaitan dengan aktivitas sosialnya yang meliputi tema lingkungan, energi, kesehatan dan keselamatan karyawan, lain-lain tentang karyawan, produk, keterlibatan masyarakat, dan umum

(Hackston dan Milne, 1996). Pengungkapan CSER digunakan dalam penelitian ini sebagai variabel intervening. Pengukuran variabel pengungkapan CSER dalam penelitian ini diukur menggunakan indikator GRI (*Global Reporting Initiative*). Apabila item informasi yang ditentukan diungkapkan dalam laporan tahunan maka diberi skor 1, dan jika item informasi tidak diungkapkan dalam laporan tahunan maka diberi skor 0. Perhitungan Indeks Luas Pengungkapan CSER (CSERI) dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{CSER Indeks} = \frac{\text{Jumlah Item yang diungkapkan Perusahaan}}{\text{Jumlah Item Pengungkapan Lingkungan GRI}}$$

3. Asimetri Informasi

Asimetri informasi adalah ketimpangan informasi antara manajer dan pemegang saham, dimana manajer lebih mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan dimasa yang akan datang dibanding pemegang saham (Admadianto dan Trisnawati, 2017). Semakin besar asimetri informasi yang muncul dapat memberikan pengaruh pada tingginya biaya ekuitas perusahaan. Sedangkan penurunan asimetri informasi yang disebabkan oleh tingginya informasi yang diungkapkan perusahaan berdampak pada menurunnya biaya ekuitas yang dibayarkan perusahaan. Perhitungan asimetri informasi yaitu menggunakan pengukuran *bid-ask spread*. Pengukuran tersebut mengacu pada penelitian (Ifonie, 2012). Dengan rumus sebagai berikut :

$$SPREAD_{i,t} = (ask_{i,t} - bid_{i,t}) / \{(ask_{i,t} + bid_{i,t}) / 2\}$$

Keterangan :

Ask_{i,t} : harga *ask* tertinggi saham perusahaan i yang terjadi pada hari t (pada tanggal publikasi *annual report*)

Bid_{i,t} : harga *bid* terendah saham perusahaan i yang terjadi pada hari t (pada tanggal publikasi *annual report*)

3.5 Metode Analisis Data

Terdapat beberapa teknik statistik yang dapat digunakan untuk menganalisis data. Tujuan dari analisis ini adalah untuk mendapatkan informasi yang relevan yang

terkandung dalam data tersebut dan menggunakan hasilnya untuk memecahkan suatu masalah. Sebelum analisis regresi dilakukan, harus diuji terlebih dahulu dengan uji asumsi klasik untuk memastikan apakah model regresi yang digunakan tidak terdapat masalah normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokolerasi. Jika terpenuhi maka model analisis layak untuk digunakan. Dalam penelitian ini, pengujian hipotesis dan pengujian asumsi klasik akan dilakukan dengan menggunakan alat analisis statistik yaitu berupa output data yang diolah dengan software SPSS.

3.5.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, range, kurtosis, dan skewness (Ghozali, 2013). Jadi dalam penelitian ini analisis deskriptif dilakukan untuk memberi gambaran mengenai Reputasi auditor, Ukuran perusahaan, Komite manajemen risiko, Konsentrasi kepemilikan dan Komisaris independen.

3.5.2 Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik dilakukan agar nilai parameter model penduga yang digunakan dinyatakan valid. Uji asumsi klasik adalah prasyarat analisis regresi berganda. Uji penyimpangan asumsi klasik menurut Ghozali (2011) terdiri dari uji normalitas, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas dan uji multikolinieritas. Hasil pengujian asumsi klasik dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Seperti diketahui bahwa uji t dan F mengansumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Jika asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil. Ada dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan cara analisis grafik dan uji statistik. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi normal atau mendekati normal (Ghozali, 2013). Dalam pengujian normalitas ini dilakukan dengan *run test* dengan tingkat signifikansi 0,05. Dasar pengambilan keputusan *run test*, yaitu:

- a. Jika Asymp. Sig. (2-tailed) $> 0,05$ maka data berdistribusi normal.
- b. Jika Asymp. Sig. (2-tailed) $< 0,05$ maka data tidak berdistribusi normal.

2. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen adalah sama dengan nol. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas di dalam model regresi adalah sebagai berikut (Ghozali, 2013)

- 1) Nilai R^2 yang dihasilkan oleh suatu estimasi model regresi empiris sangat tinggi, tetapi secara individual variabel-variabel independen banyak yang tidak signifikan mempengaruhi variabel dependen.
- 2) Menganalisis matrik korelasi variabel-variabel independen. Jika antar variabel independen ada korelasi yang cukup tinggi (umumnya di atas 0,90), maka hal ini merupakan indikasi adanya multikolinieritas. Tidak adanya korelasi yang tinggi antar variabel independen tidak berarti bebas dari multikolinieritas. Multikolinieritas dapat disebabkan karena adanya efek kombinasi dua atau lebih variabel independen.
- 3) Multikolinieritas dapat juga dilihat dari (a) nilai tolerance dan lawannya (b) *variance inflation factor* (VIF). Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Dalam pengertian sederhana setiap variabel independen menjadi variabel dependen (terikat) dan diregresi terhadap variabel independen lainnya. Tolerance mengukur

variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Jadi nilai Tolerance yang rendah sama dengan nilai VIF tinggi (karena $VIF = 1/Tolerance$). Nilai cutoff yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinieritas adalah nilai Tolerance $\leq 0,10$ atau sama dengan nilai VIF ≥ 10 .

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas. Model regresi yang baik adalah homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2013). Dalam penelitian ini, asumsi heteroskedastisitas akan diuji menggunakan analisis uji korelasi spearman antara nilai prediksi variabel terikat yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID. Deteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat dari sig 2 tailed antara SRESID dan ZPRED. Jika pada beta nya diatas 0.05 maka tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2013). Selain menggunakan analisis uji korelasi spearman untuk membuktikan lebih lanjut apakah terdapat heteroskedastisitas pada model regresi maka dapat di uji juga dengan menggunakan glejser , *skatterplot*, *uji park*, *uji white*. Jika signifikansi berarti ada heteroskedastisitas. Dasar pengambilan keputusan sebagai berikut:

Jika p (nilai sig) $< 0,05$ maka tidak ada heteroskedastisitas.

Jika p (nilai sig) $> 0,05$ maka ada heteroskedastisitas.

4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Masalah ini timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari observasi satu ke observasi lainnya. (Ghozali, 2013).

Salah satu cara untuk mendeteksi gejala autokorelasi adalah dengan melakukan uji Durbin Watson (DW). Dalam uji ini, akan digunakan tabel DW untuk menentukan besarnya nilai DW-Stat pada tabel statistik pengujian. Tabel DW dapat dicari dengan t =jumlah observasi dan k =jumlah variabel independen. Angka-angka yang diperlukan dalam uji DW adalah d_l (angka yang diperoleh dari tabel DW batas bawah), d_u (angka yang diperoleh dari tabel DW batas atas), $4-d_l$, dan $4-d_u$.

Dalam penelitian ini, untuk menguji autokorelasi dilakukan dengan uji Durbin-Watson (*DW test*) dengan hipotesis:

H₀ = tidak ada autokorelasi ($r = 0$)

H₁ = ada autokorelasi ($r \neq 0$)

Nilai Durbin-Watson harus dihitung terlebih dahulu, kemudian dibandingkan dengan nilai batas atas (d_U) dan nilai batas bawah (d_L) dengan ketentuan sebagai berikut:

- $dW > dU$, tidak terdapat autokorelasi positif
- $dL < dW < dU$, tidak dapat disimpulkan
- $dW < 4 - dU$, tidak terjadi autokorelasi
- $4 - dU < 4 - dL$, tidak dapat disimpulkan
- $dW > 4 - dL$, ada autokorelasi negatif

3.5.3 Analisis Regresi Jalur

Untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini, digunakan metode regresi jalur. Analisis jalur merupakan perluasan dari regresi linear berganda dan yang memungkinkan analisis model yang lebih kompleks. (Streiner, 2005) Selain itu dalam menguji hipotesis ini digunakan juga uji signifikansi parameter individual (T-test), uji signifikansi simultan (F-test), dan koefisien determinasi, serta dilakukan pengujian asumsi klasik sebelum pengujian hipotesis dilakukan.

3.5.4 Uji Determinasi

Pengujian ini digunakan untuk mengukur proporsi atau presentase variabel independen terhadap variabel naiknya variabel dependen. Koefisien determinasi berkisar antara nol sampai dengan satu ($0 \leq R^2 \leq 1$). Hal ini berarti bila $R^2 = 0$ menunjukkan tidak adanya pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen. Bila R^2 semakin kecil mendekati 1 menunjukkan semakin kuatnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Bila R^2 semakin kecil mendekati nol maka dapat dikatakan semakin kecil pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

3.6 Pengujian Hipotesis

Model regresi yang sudah memenuhi syarat asumsi klasik akan digunakan untuk menganalisis kelanjutan data melalui pengujian hipotesis sebagai berikut :

3.6.1 Uji-F

Uji statistik F merupakan tahapan awal mengidentifikasi mode regresi yang diestimasi layak atau tidak. Layak (andal) disini maksudnya adalah model yang diestimasi layak digunakan untuk menjelaskan pengaruh variabel bebas terhadap variabel terkait. Apabila prob.F hitung lebih kecil dari tingkat kesalahan 0,5 maka dapat dikatakan bahwa model regresi yang diestimasi layak, sedangkan apabila prob.F hitung lebih besar dari tingkat kesalahan 0,05 maka dapat dikatakan bahwa model regresi yang diestimasi tidak layak. (Ghozali,2016).

3.6.2 Uji Statistik T

Pengujian signifikansi parameter individual ini digunakan untuk mengetahui apakah variabel bebas secara individual mempengaruhi variabel terikat dengan asumsi variabel independen lainnya konstan (Ghozali, 2013). Pengujian ini dilakukan berdasarkan perbandingan nilai ttabel masing-masing koefisien regresi dengan nilai ttabel (nilai kritis) dengan tingkat signifikan 5% dengan derajat kebebasan $df = (n-k-1)$, di mana n adalah jumlah observasi dan k adalah jumlah variabel. Kriteria uji yang digunakan adalah :

1. Jika $t_{hitung} < t_{tabel} (n-k-1)$, maka H_0 diterima artinya variabel independen (manajemen laba) tidak berpengaruh terhadap variabel dependen (biaya modal ekuitas).
2. Jika $t_{hitung} > t_{tabel} (n-k-1)$, maka H_0 ditolak dan menerima H_a artinya variabel independen (manajemen laba) berpengaruh terhadap variabel dependen (biaya modal ekuitas).

BAB IV
HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1. Deskripsi Data

4.1.1 Deskripsi Objek Penelitian

Kriteria-kriteria yang menjadi bahan pertimbangan dalam pemilihan sampel ini adalah sebagai berikut:

Tabel 4.1.
Kriteria Sampel Penelitian

| No | Keterangan | Jumlah |
|----|--|--------|
| 1 | Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017. | 156 |
| 2 | Perusahaan manufaktur yang mengalami delisting selama periode 2015 – 2017. | (3) |
| 3 | Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan tahunan (<i>annual report</i>), laporan keuangan per 31 Desember dan IPO & Relisting secara berturut-turut selama 2015-2017. | (22) |
| 4 | Perusahaan yang tidak menggunakan satuan nilai rupiah dalam laporan keuangannya selama tahun penelitian sebagai mata uang pelaporan. | (31) |
| 5 | Perusahaan manufaktur yang tidak mengungkapkan CSER selama periode 2015-2017. | (34) |
| 6 | Perusahaan memiliki data yang tidak lengkap terkait variabel yang digunakan dalam periode penelitian. | (6) |
| | Total Sampel | 60 |
| | Data yang berdistribusi normal | 35 |

Sumber: Hasil Olah Data, 2019

4.1.2. Deskripsi Variabel

Berdasarkan hasil penelitian terhadap data yang didownload melalui www.idx.co.id diketahui terdapat 60 perusahaan manufaktur yang terdaftar dan aktif hingga akhir tahun

2017, namun setelah dilakukan pemilihan berdasarkan kriteria sampel dan dilakukan uji normalitas data, maka ditetapkan 12 perusahaan yang layak dijadikan sampel. Sehingga dengan data selama tiga tahun yaitu dari tahun 2015 hingga 2017, maka diperoleh sebanyak 35 data atau amatan/observasi. Dari tiga puluh lima observasi tersebut dilakukan olah data secara statistik deskriptif dan dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 4.2.

Descriptive Statistics

| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
|---------------------|----|---------|---------|----------|----------------|
| Biaya modal ekuitas | 35 | -.9300 | 2.4100 | .029714 | .8516748 |
| Asimetri Informasi | 35 | .0361 | 1.4161 | .234640 | .3748375 |
| Manajemen Laba | 35 | .0009 | 46.1041 | 1.388871 | 7.7812323 |
| CSER | 35 | .0000 | .3136 | .127871 | .0798177 |
| Valid N (listwise) | 35 | | | | |

Sumber: Hasil olah data, 2019

Dari tabel diatas diperoleh gambaran tentang data yang dihimpun yaitu; untuk biaya modal ekuitas nilai maksimum adalah 2,41 yaitu pada perusahaan VOKS tahun 2017 dan nilai minimum adalah -0,93 yaitu pada perusahaan LMSH tahun 2016, sedangkan rata-rata adalah 0,0297. Untuk asimetri informasi angka maksimum adalah 1,4161, dan angka minimum adalah 0,0361, sedangkan rata-rata 0,234640. Untuk manajemen laba angka terbesar adalah 46,1041, dan angka terendah adalah 0,0009, sedangkan rata-rata 1,388871. Selanjutnya *Corporate Social and Enviromental Responsibility* diketahui angka terbesar adalah 0,3136, dan angka terendah adalah 0,00 sedangkan rata-rata adalah 0,127871.

4.2. Hasil Analisis Data

4.2.1. Pengujian Asumsi Klasik

Suatu model regresi yang baik harus memenuhi tidak adanya masalah asumsi klasik dalam modelnya. Jika masih terdapat masalah asumsi klasik maka model regresi tersebut masih memiliki bias. Jika suatu model masih terdapat adanya masalah asumsi

klasik, maka akan dilakukan langkah revisi model untuk menghilangkan masalah tersebut. Pengujian asumsi klasik akan dilakukan berikut ini:

4.2.2. Uji Normalitas Data

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah populasi data berdistribusi normal atau tidak. Uji ini dapat dilakukan dengan menggunakan uji *Lilliefor* dengan melihat nilai pada *Kolmogorov-Smirnov*. Data dinyatakan berdistribusi normal jika signifikansi lebih besar dari 0,05 (Prayitno, 2010:71). Hasil pengujian normalitas dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.3
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

| | | Unstandardized Residual |
|----------------------------------|-----------|-------------------------|
| N | | 35 |
| Normal Parameters ^{a,b} | .0000000 | .0000000 |
| | .59656459 | .57008046 |
| Most Extreme Differences | .165 | .159 |
| | .165 | .159 |
| | -.108 | -.085 |
| Kolmogorov-Smirnov Z | | .976 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | .297 |

a. Test distribution is Normal.

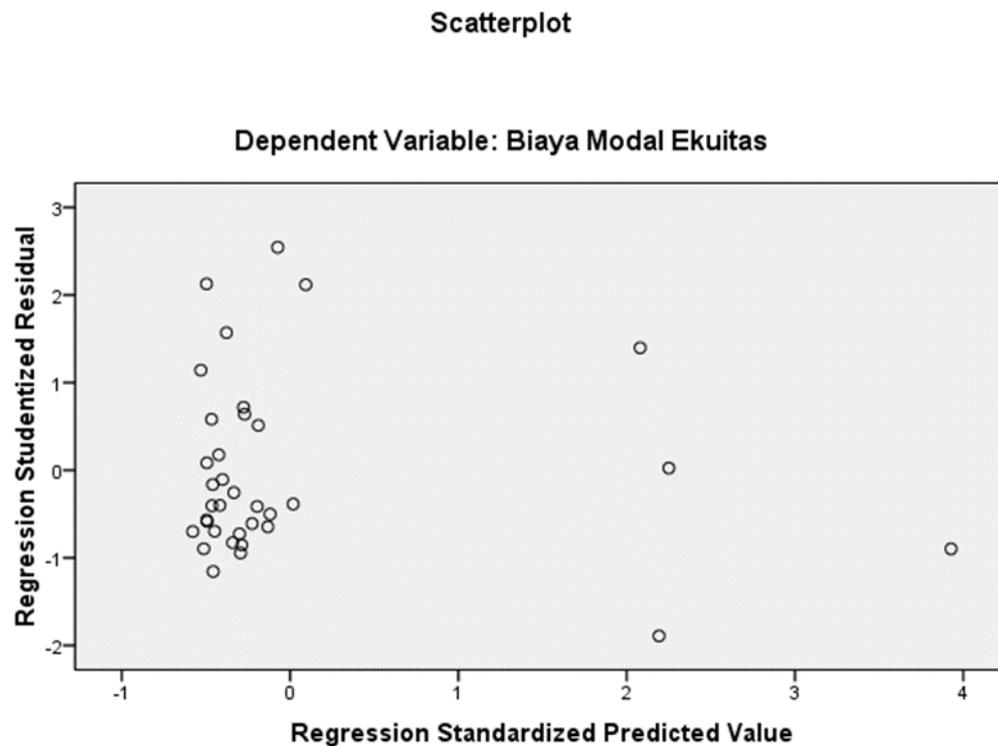
b. Calculated from data.

Sumber: Hasil Olah Data, 2019

Dari output di atas dapat dilihat pada kolom Kolmogorov –Smirnov dan dapat diketahui bahwa nilai Asymp. signifikansi untuk semua variabel yang lebih besar dari 0,05, maka sesuai pernyataan Prayitno (2010:71) dapat disimpulkan bahwa populasi berdistribusi normal.

4.2.3. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya ketidaksamaan dari residual pada model regresi. Pada pembahasan ini dilakukan uji heteroskedastisitas dengan melihat pola titik-titik pada scatterplots regresi pada gambar berikut:



Sumber: Hasil Olah Data, 2019

Dari output di atas dapat diketahui bahwa titik-titik tidak membentuk pola yang jelas, dan titik-titik berada di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y secara tidak teratur. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas dalam model regresi.

4.2.4. Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinieritas ini untuk mengetahui apakah terdapat inter korelasi yang sempurna diantara beberapa variabel bebas yang digunakan dalam model. Hasil uji multikolinearitas pada penelitian ini, yaitu sebagai berikut:

Tabel 4.4
Hasil Uji Multikolinearitas

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. | Collinearity Statistics | |
|--------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|-------------------------|-------|
| | B | Std. Error | Beta | | | Tolerance | VIF |
| 1 (Constant) | -.420 | .217 | | -1.936 | .062 | | |
| Asimetri Informasi | 1.186 | .287 | .522 | 4.135 | .000 | .994 | 1.006 |
| Manajemen Laba | .058 | .014 | .529 | 4.181 | .000 | .989 | 1.011 |
| CSER | .715 | 1.347 | .067 | .531 | .599 | .994 | 1.006 |

a. Dependent Variable: Biaya Modal Ekuitas

Sumber: Hasil Olah Data, 2019

Berdasarkan tabel 4.4 menunjukkan nilai tolerance $> 0,10$ untuk variabel asimetri informasi yaitu sebesar 0,994, untuk variabel *Corporate Social and Enviromental Responsibility* 0,994, lalu untuk variabel manajemen laba sebesar 0,989. Sedangkan nilai VIF kurang dari 5 untuk semua variabel bebas tersebut, yaitu; 1,006 untuk variabel asimetri informasi, 1,006 untuk variabel *Corporate Social and Enviromental Responsibility*, lalu 1,011 untuk variabel manajemen laba. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa variabel independen yang digunakan dalam model regresi penelitian ini adalah tidak mengalami multikolineritas (Ghozali, 2011).

4.2.5. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya korelasi yang terjadi antara residual pada suatu pengamatan dengan pengamatan lain pada model regresi. Hasil uji autokorelasi pada penelitian ini, yaitu sebagai berikut:

Tabel 4.5
Hasil Uji Autokorelasi

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 1 | .714 ^a | .509 | .462 | .625 | 1.668 |

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

Tabel 4.5
Hasil Uji Autokorelasi

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 1 | .714 ^a | .509 | .462 | .625 | 1.668 |

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

b. Dependent Variable: Biaya modal ekuitas

Sumber: Hasil Olah Data, 2019

Dari output di atas didapat nilai DW yang dihasilkan dari model regresi adalah 1,668. Sedangkan dari tabel DW dengan signifikansi 0,05 dan jumlah data (n) = 35, k (variabel bebas) = 3, diperoleh nilai dl sebesar 1,2833 dan du sebesar 1,6528. Karena nilai DW (1,571) terletak diantara dl dan du, maka tidak menghasilkan kesimpulan tentang autokorelasi pada model ini. (Gozali, 2011).

4.3. Menghitung Koefisien Jalur

4.3.1. Koefisien Jalur Model I

Pengujian Model I dari hasil olah data dapat dilihat pada tabel sebagai berikut:

Tabel 4.5
Regresi Linier (X_1 dan X_2 terhadap Y)

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|--------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
| | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 (Constant) | .131 | .017 | | 7.804 | .000 |
| Asimetri Informasi | -.007 | .038 | -.031 | -.178 | .860 |
| Manajemen Laba | .000 | .002 | -.075 | -.424 | .675 |

a. Dependent Variable: *corporate social environmental responsibility*

Sumber: Hasil Olah Data, 2019

Dari tabel 4.5 diatas diketahui bahwa nilai signifikansi dari kedua variabel yaitu X_1 (Asimetri Informasi) sebesar 0,860 dan X_2 (Manajemen Laba) sebesar 0,675 lebih besar dari 0,05. Hasil ini memberikan kesimpulan bahwa asimetri informasi dan manajemen laba tidak berpengaruh signifikan terhadap *corporate social environmental*

responsibility. Sedangkan angka koefisien korelasi dan koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel *Model Summary* sebagai berikut:

Tabel 4.6

Model Summary - Model I

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1 | .079 ^a | .006 | -.056 | .082 |

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

Sumber: Hasil Olah Data, 2019

Menurut Sugiyono (2012) pedoman untuk memberikan interpretasi koefisien korelasi sebagai berikut:

0,00 – 0,199 = sangat rendah

0,20 – 0,399 = rendah

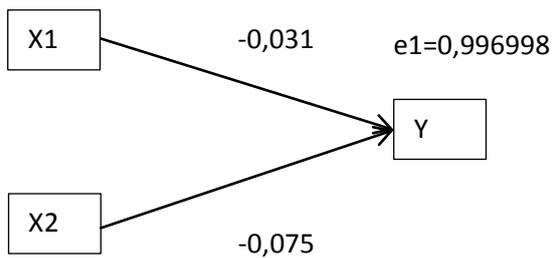
0,40 – 0,599 = sedang

0,60 – 0,799 = tinggi

0,80 – 1,000 = sangat tinggi

Dari hasil olah data (output) diperoleh nilai Koefisien korelasi (R) sebesar 0,079, maka dapat disimpulkan bahwa terjadi hubungan yang masuk kategori sangat rendah antara asimetri informasi dan manajemen laba terhadap *Corporate Social and Enviromental Responsibility* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015 – 2017. Dan dilihat dari nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,006 atau 0,6 % maka dapat dikatakan bahwa persentase sumbangan pengaruh variabel independen (asimetri informasi dan manajemen laba) terhadap *Corporate Social and Enviromental Responsibility* sebesar 0,6 % sedangkan sisanya sebesar 99,4 % dipengaruhi atau dijelaskan oleh faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model ini.

Selanjutnya untuk nilai e1 dapat dicari dengan rumus $e1 = \sqrt{(1-0,006)} = 0,996995$ dengan demikian diperoleh diagram jalur model I sebagai berikut:



Gambar 4.1. Koefisien Jalur Model I

4.3.2. Koefisien Jalur Model II

Pengujian Model II dari hasil olah data dapat dilihat pada tabel sebagai berikut:

Tabel 4.7
Regresi Linier (X_1 , X_2 , dan Y terhadap Z)

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|--------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 (Constant) | -.420 | .217 | | -1.936 | .062 |
| Asimetri Informasi | 1.186 | .287 | .522 | 4.135 | .000 |
| Manajemen Laba | .058 | .014 | .529 | 4.181 | .000 |
| CSER | .715 | 1.347 | .067 | .531 | .599 |

a. Dependent Variable: Biaya Modal

Sumber: Hasil Olah Data, 2019

Dari tabel 4.7 diatas diketahui bahwa nilai signifikansi dari ketiga variabel yaitu X1 (Asimetri Informasi) sebesar 0,000, X2 (Manajemen Laba) sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05. Hasil ini memberikan kesimpulan bahwa asimetri informasi dan manajemen laba berpengaruh signifikan terhadap biaya modal, sedangkan untuk *corporate social environmental responsibility* nilai signifikansi sebesar 0,599 lebih besar dari 0,05 sehingga disimpulkan bahwa *corporate social environmental responsibility* tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya modal.

Sedangkan angka koefisien korelasi dan koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel *Model Summary* sebagai berikut:

Tabel 4.8

Model Summary – Model II

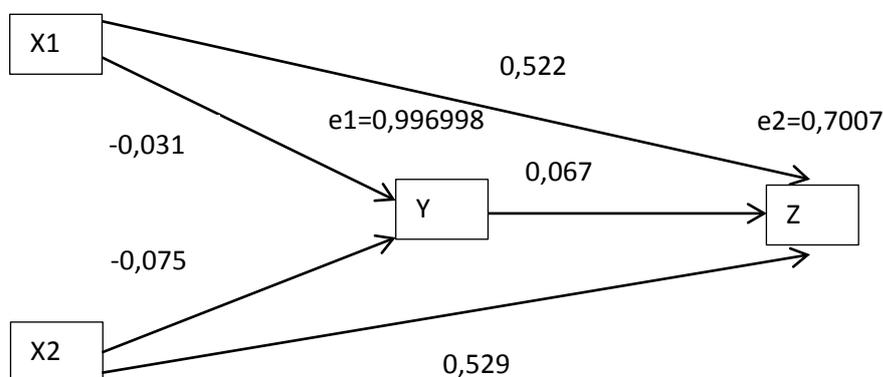
| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1 | .714 ^a | .509 | .462 | .625 |

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

Sumber: Hasil Olah Data, 2019

Dari hasil olah data (output) diperoleh nilai Koefisien korelasi (R) sebesar 0,714, maka dapat disimpulkan bahwa terjadi hubungan yang masuk kategori tinggi antara asimetri informasi, manajemen laba, dan *Corporate Social and Enviromental Responsibility* terhadap biaya modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015 – 2017. Dan dilihat dari nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,509 atau 50,9 % maka dapat dikatakan bahwa persentase sumbangan pengaruh variabel independen (asimetri informasi, manajemen laba dan *Corporate Social and Enviromental Responsibility*) terhadap biaya modal sebesar 50,9 % sedangkan sisanya sebesar 49,1 % dipengaruhi atau dijelaskan oleh faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model ini.

Selanjutnya untuk nilai e1 dapat dicari dengan rumus $e1 = \sqrt{(1-0,509)} = 0,7007$ dengan demikian diperoleh diagram jalur model II sebagai berikut:



Gambar 4.2. Koefisien Jalur Model II

4.3.3 Hasil Uji F

Berdasarkan output olah data untuk regresi model 1, diperoleh F hitung sebesar 0,101. Dengan menggunakan tingkat keyakinan 95%, $\alpha = 5\%$ maka diperoleh F tabel untuk $n = 35$ sebesar 3,28 karena F hitung < dari F tabel maka H_0 diterima dan H_a ditolak atau tidak ada pengaruh signifikan antara variabel bebas (asimetri informasi dan manajemen laba) secara simultan terhadap variabel terikat (*Corporate Social and Environmental Responsibility*) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2015-2017.

Berdasarkan output olah data untuk regresi model II, diperoleh F hitung sebesar 10,727. Dengan menggunakan tingkat keyakinan 95%, $\alpha = 5\%$ maka diperoleh F tabel untuk $n = 35$ sebesar 2,90 karena F hitung > dari F tabel maka H_0 ditolak dan H_a diterima atau ada pengaruh signifikan antara variabel bebas (asimetri informasi, manajemen laba, dan *Corporate Social and Environmental Responsibility*) secara simultan terhadap variabel terikat (biaya modal ekuitas) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2015-2017.

4.3.4 Hasil uji t dan Analisis Moderasi

Selanjutnya hasil uji t menunjukkan bahwa:

1. Pengujian koefisien regresi variabel asimetri informasi terhadap biaya modal ekuitas
Dengan menggunakan tingkat signifikansi 0,05 karena uji dua sisi maka 2,5% dan $n = 35$ diperoleh t tabel sebesar = 2,03951. Sedangkan t hitung dilihat dari output olah data adalah 4,135 (t hitung > t tabel) maka berdasarkan uji t ini disimpulkan asimetri informasi berpengaruh signifikan terhadap biaya modal ekuitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015 – 2017.
2. Pengujian koefisien regresi variabel manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas
Dengan menggunakan tingkat signifikansi 0,05 karena uji dua sisi maka 2,5% dan $N = 35$ diperoleh t tabel sebesar = 2,03951. Sedangkan t hitung dilihat dari output olah data adalah 4,181 (t hitung > t tabel) maka berdasarkan uji t ini disimpulkan manajemen laba berpengaruh signifikan terhadap biaya modal ekuitas pada

perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015 – 2017.

3. Pengujian koefisien regresi variabel *corporate social and enviromental responsibility* terhadap biaya modal ekuitas

Dengan menggunakan tingkat signifikansi 0,05 karena uji dua sisi maka 2,5% dan $n = 35$ diperoleh t tabel sebesar $= 2,03951$. Sedangkan t hitung dilihat dari output olah data adalah $0,531$ (t hitung $<$ t tabel) maka berdasarkan uji t ini disimpulkan *corporate social and enviromental responsibility* tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya modal ekuitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015 – 2017.

4. Pengujian koefisien regresi variabel Asimetri Informasi Terhadap Biaya Modal Ekuitas Melalui Pengungkapan *Corporate Social and Enviromental Responsibility*

Diketahui pengaruh langsung yang diberikan asimetri informasi terhadap biaya modal ekuitas sebesar $0,522$. Sedangkan pengaruh tidak langsung asimetri informasi melalui pengungkapan *corporate social and enviromental responsibility* terhadap biaya modal ekuitas adalah perkalian antara nilai beta asimetri informasi terhadap pengungkapan *corporate social and enviromental responsibility* dengan nilai beta pengungkapan *corporate social and enviromental responsibility* terhadap biaya modal ekuitas, yaitu: $(-0,031 \times 0,067 = -0,002077$. Maka pengaruh total yang diberikan asimetri informasi terhadap biaya modal ekuitas adalah pengaruh langsung ditambah dengan pengaruh tidak langsung yaitu; $0,522 + (-0,0027) = 0,519923$. Berdasarkan hasil perhitungan di atas diketahui bahwa nilai pengaruh tidak langsung lebih kecil dibandingkan dengan nilai pengaruh langsung, hasil ini menunjukkan bahwa secara tidak langsung asimetri informasi melalui pengungkapan *corporate social and enviromental responsibility* tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya modal ekuitas.

5. Pengujian koefisien regresi variabel Manajemen Laba Terhadap Biaya Modal Ekuitas Melalui Pengungkapan *Corporate Social and Enviromental Responsibility*

Diketahui pengaruh langsung yang diberikan manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas sebesar $0,529$. Sedangkan pengaruh tidak langsung manajemen laba melalui pengungkapan *corporate social and enviromental responsibility* terhadap biaya

modal ekuitas adalah perkalian antara nilai beta manajemen laba terhadap pengungkapan *corporate social and enviromental responsibility* dengan nilai beta pengungkapan *corporate social and enviromental responsibility* terhadap biaya modal ekuitas, yaitu: $(-0,075 \times 0,067 = -0,005025$. Maka pengaruh total yang diberikan manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas adalah pengaruh langsung ditambah dengan pengaruh tidak langsung yaitu; $0,529 + (-0,005025) = 0,523975$. Berdasarkan hasil perhitungan di atas diketahui bahwa nilai pengaruh tidak langsung lebih kecil dibandingkan dengan nilai pengaruh langsung, hasil ini menunjukkan bahwa secara tidak langsung manajemen laba melalui pengungkapan *corporate social and enviromental responsibility* tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya modal ekuitas.

4.4. Pembahasan

Penelitian ini telah menunjukkan hasil yang berbeda tentang pengaruh asimetri informasi, manajemen laba dan *corporate social and responsibility* terhadap biaya modal ekuitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015 – 2017. Adapun hasil pengujian tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

4.4.1 Pengaruh Asimetri Informasi terhadap Biaya Modal Ekuitas

Berdasarkan angka koefisien regresi pada tabel 4.7 maka dapat dikatakan bahwa asimetri informasi berpengaruh signifikan terhadap biaya modal ekuitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015 – 2017, kemudian bila dilihat dari angka t-hitung yang lebih besar dari t-tabel dan nilai signifikansi yang dibawah 0,05, maka pengaruh tersebut tidak signifikan. Hasil pengujian ini masih sejalan dengan penelitian Murni (2004), menyimpulkan bahwa pengungkapan sukarela, asimetri informasi, dan beta berpengaruh terhadap *cost of equity*.

Purwanto (2013) ketika timbul asimetri informasi, keputusan pengungkapan yang dibuat oleh manajer dapat mempengaruhi harga saham sebab asimetri informasi antara investor yang lebih terinformasi dan investor yang kurang terinformasi menimbulkan biaya

transaksi dan mengurangi likuiditas yang diharapkan dalam pasar untuk saham-saham perusahaan. Hal ini berarti bahwa semakin kecil asimetri informasi yang terjadi di antara partisipan pasar modal akan semakin kecil biaya modal sendiri yang ditanggung oleh perusahaan.

4.4.2 Pengaruh Manajemen Laba terhadap Biaya Modal Ekuitas

Berdasarkan angka koefisien regresi pada tabel 4.7 maka dapat dikatakan bahwa manajemen laba berpengaruh positif terhadap biaya modal ekuitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015 – 2017, kemudian bila dilihat dari angka *t*-hitung yang lebih besar dari *t*-tabel dan nilai signifikansi yang di bawah 0,05, maka pengaruh tersebut signifikan. Hasil pengujian ini masih sejalan dengan penelitian Dhiba Meutya Chancera (2011), menyimpulkan bahwa terdapat hubungan yang signifikan antara manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas, yang artinya manajemen laba berpengaruh positif terhadap biaya modal ekuitas, sedangkan Regina Riezky Ifonie (2012), menyimpulkan bahwa asimetri informasi dan manajemen laba menghasilkan arah positif tidak signifikan terhadap *cost of equity capital*.

Menurut Scott (2006) manajemen laba merupakan cara yang digunakan manajer untuk mempengaruhi angka laba secara sistematis dan sengaja dengan cara memilih kebijakan akuntansi dan prosedur akuntansi tertentu dari standar akuntansi yang ada yang bertujuan untuk memaksimalkan utilitas mereka dan nilai pasar perusahaan. Tindakan manajemen laba menimbulkan perilaku *opportunistic* yaitu menaikkan atau menurunkan laba akuntansi sesuai dengan kepentingan pelaksanaan manajemen tersebut.

4.4.3 Pengaruh CSR terhadap Biaya Modal Ekuitas

Berdasarkan angka koefisien regresi (lihat lampiran) maka dapat dikatakan bahwa CSR berpengaruh positif terhadap biaya modal ekuitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015 – 2017, kemudian bila dilihat dari angka *t*-hitung yang lebih kecil dari *t*-tabel dan nilai signifikansi yang di bawah 0,05, maka pengaruh tersebut tidak signifikan.

4.4.4 Pengaruh Asimetri Informasi terhadap Biaya Modal Ekuitas Melalui Pengungkapan CSR

Berdasarkan angka koefisien regresi (lihat lampiran) maka dapat dikatakan bahwa asimetri informasi tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya modal ekuitas melalui pengungkapan *corporate social and responsibility* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015 – 2017. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *corporate social and responsibility* bukan sebagai variabel intervening dalam pengaruh asimetri informasi terhadap biaya modal ekuitas.

4.4.5 Pengaruh Manajemen Laba terhadap Biaya Modal Ekuitas Melalui Pengungkapan CSR

Berdasarkan angka koefisien regresi (lihat lampiran) maka dapat dikatakan bahwa manajemen laba tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya modal ekuitas melalui pengungkapan *corporate social and responsibility* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015 – 2017. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *corporate social and responsibility* bukan variabel intervening dalam pengaruh manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas.

BAB V

SIMPULAN DAN SARAN

5.1 Simpulan

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh asimetri informasi, manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas melalui *corporate social and enviromental responsibility* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015 - 2017. Penelitian ini mengambil sampel 35 laporan keuangan selama tiga tahun sehingga sampel yang digunakan sebanyak 35. Metode pengumpulan data pada penelitian ini menggunakan data sekunder dan *library research*. Pada penelitian ini alat analisis yang digunakan adalah program SPSS 20.0. Hasil dari penelitian ini memperoleh kesimpulan adalah sebagai berikut :

1. Berdasarkan hasil uji regresi secara parsial disimpulkan bahwa asimetri informasi berpengaruh signifikan terhadap biaya modal ekuitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015 – 2017 dengan koefisien regresi sebesar 1,186, hal ini didukung oleh hasil uji t ditemukan bahwa t hitung > t tabel angka signifikansi dibawah 0,05 sehingga pengaruh tersebut signifikan.
2. Berdasarkan hasil uji regresi secara parsial disimpulkan bahwa manajemen laba berpengaruh signifikan terhadap biaya modal ekuitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015 – 2017 dengan koefisien regresi sebesar 0,058, hal ini didukung oleh hasil uji t ditemukan bahwa t hitung > t tabel angka signifikansi dibawah 0,05 sehingga pengaruh tersebut signifikan.
3. Berdasarkan hasil uji regresi secara parsial disimpulkan bahwa asimetri informasi tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya modal ekuitas melalui *corporate social and enviromental responsibility* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015 – 2017.
4. Berdasarkan hasil uji regresi secara parsial disimpulkan bahwa manajemen laba tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya modal ekuitas melalui *corporate social and enviromental responsibility* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015 – 2017.

5.2. Keterbatasan Penelitian

Sampel penelitian ini adalah 35 laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017 dengan koefisien regresi, oleh karena itu hasil penelitian akan lebih baik jika jumlah sampel pada penelitian selanjutnya dapat ditingkatkan sehingga kesimpulan penelitian lebih dapat digeneralisasi.

5.3. Saran

Berdasarkan hasil analisis dan kesimpulan diatas maka saran-saran yang semoga dapat menjadi masukan sebagai berikut:

1. Dari kesimpulan tentang pengaruh asimetri informasi dan manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas, maka untuk investor dan calon investor, asimetri informasi dan manajemen laba masih merupakan informasi relevan untuk pengambilan keputusan investasi.
2. Dari kesimpulan tentang yang menyatakan asimetri informasi dan manajemen laba tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya modal ekuitas melalui *corporate social and enviromental responsibility*, maka bagi peneliti selanjutnya disarankan untuk menggunakan variabel lain sebagai *intervrening*.
3. Bagi peneliti selanjutnya hendaknya menambah variabel lain yang dapat mempengaruhi biaya modal ekuitas.
4. Bagi peneliti selanjutnya hendaknya juga menggunakan periode waktu penelitian yang lebih lama untuk mengetahui kondisi pasar modal yang sesungguhnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Admadianto, Haris Novy, Noer Sasongko dan Rina Trisnawati. 2017. “Pengaruh Manajemen Laba, Pengungkapan Modal Intelektual, Asimetri Informasi dan Ukuran Perusahaan terhadap *Cost of Equity Capital*”. Thesis Magister Akuntansi Universitas Muhammadiyah Surakarta
- Amurwani, Aniek, 2006, Pengaruh Luas Pengungkapan Sukarela dan Asimetri Informasi terhadap *Cost of Equity Capital*. Skripsi S-1. Universitas Islam Indonesia
- Ariyani M., Nugrahanti Y.W. 2013. Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Terhadap *Cost of Equity* Perusahaan. Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Kristen Satya Wacana
- Botosan, Christine A. 1997. “Disclosure Level and The Cost of Equity Capital.” *The Accounting Review*, Vol 72, No 3
- Cespa, Giacinta Cestine. 2017. *Corporate Social Responsibility and Managerial Entrenchment*
- Chaney , David. 1997. “*LIFE STYLE* sebuah pengantar komprehensif” Yogyakarta : JALASUTRA
- Darwin, Ali. 2008. Akuntabilitas, Kebutuhan, Pelaporan dan Pengungkapan CSR bagi Perusahaan di Indonesia. *Akuntan Indonesia : Mitra dalam Perubahan*
- Dechow, et al. 1995. *Earnings Management on The Value*
- Ghozali, Imam. 2006, Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS, Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro

- Ghozali, Imam. 2011. Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS. Semarang : BP Universitas Diponegoro
- Ghozali, Imam. 2013. Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS. Semarang : BP Universitas Diponegoro Edisi 7
- Hackston, D. and Milne, M.J. 1996. *Some Determinants of Social and Environmental Disclosures in New Zealand Companies. Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 9, 77-108
- Handajani, Rahayu. 2010. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap Nilai Perusahaan
- Ifonie, Regina Riezky. 2012. “Pengaruh Asimetri Informasi dan Manajemen Laba terhadap *Cos of Equity Capital* pada perusahaan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi – Vol 1, No 01, Januari 2012*
- Komalasari, Puput Tri, dan Zaki Baridwan. 2001. “Asimetri Informasi dan *Cost of Equity Capital*”. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol. 4, No.1
- Mangena, M., Pike, dan R., Li, J. (2010), “*Intellectual Capital Disclosure Practices and Effects on the Cost of Equity Capital: UK Evidence*”, The Institute of Chartered Accountants of Scotland
- Mardiyah, Aida Ainul. 2002. Pengaruh Informasi Asimetri dan *Disclosure* terhadap *Cost of Equito Capital*, *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol 5, No.2, Mei, Hal 229– 256

- Murwaningsari, Ety. 2012. "Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Cost of Capital*".
Majalah Ekonomi Tahun XXII, No. 2 Agustus 2012
- Perwira, Adi Baskara dan Darsono. 2015. "Analisa Pengaruh Manajemen Laba dan Asimetri Informasi terhadap *Cost of Equity Capital*". Diponegoro Journal of Accounting. Volume 4, Nomor 4, Tahun 2015, Halaman 1, ISSN(Online):2337-2806
- Pratista, Caecelia Antari dan Sigit Hutomo. 2012. Pengaruh Manajemen Laba terhadap Biaya Modal Ekuitas melalui Pengungkapan *Corporate Social And Environmental Responsibility* Sebagai Variabel Intervening". Jurnal Skripsi Universitas Atma Jaya
- Purwaningtias, Margareta Hastuti dan Surifah. 2015. "Pengaruh Manajemen Laba AkruaI terhadap Biaya Modal Ekuitas pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2011-2013". Seminar Nasional Hasil- Hasil Penelitian dan Pengabdian LPPM Universitas Muhammadiyah Purwokerto, 26 September 2015, ISBN:978-602-14930-3-8
- Purwanto, Agus. 2013. Pengaruh Manajemen Laba, *Asymmetry Information*, dan Pengungkapan Sukarela Terhadap Biaya Modal. Simposium Nasional AkuntansiXV. Banjarmasin
- Rianingtyas, Riris Arista dan Rina Trisnawati. 2017. Pengaruh Pengungkapan CSR, Manajemen Laba dan Asimetri Informasi terhadap *Cost of Equity Capital* dengan Kualitas Audit sebagai Variabel Moderating. Peran Profesi Akuntansi Dalam Penanggulangan Korupsi, ISSN 2460-0784
- Rosmasita, H. 2007. Faktor yang Mempengaruhi Pengungkapan Sosial (*Social Disclosure*) dalam Laporan Keuangan Tahunan

- Scott, William. R. 2003. "*Financial Accounting Theory*" Thrid Ed. University of Waterloo, Prentice Hall Canada Inc
- Scott, William R. 2006. *Financial Accounting Theory*. 4th edition. Prentice Hall : Canada
- Scott, William R. 2015. *Financial Accounting Theory*. 7th edition. Prentice Hall : Canada
- Sekaran, Uma. 2003. *Research Methods for Business: A Skill-Building Approach*. Third Edition, New York: John Wiley & Sons, Inc
- Sekaran, Uma. 2011. *Research Methods for Business (Metode Penelitian untuk Bisnis)*. Jakarta : Salemba Empat
- Setiawati, Lilis, Julianto Agung Saputro, 2004, Kesempatan Bertumbuh dan Manajemen Laba: Uji *Hipotesis Politycal Cost*. Jurnal Riset Akuntansi Indonesia, Vol 7, No 2, Mei, Hal 251– 263.
- Solihin, Ismail. 2009. *Corporate Social Responsibility : from Chratity to Sustainability*. Penerbit Salemba Empat
- Utami, Wiwik. 2005. "Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Biaya Modal Ekuitas (Studi pada Perusahaan Manufaktur)". Simposium Nasional Akuntansi VIII. 15–16. September: 100–116

LAMPIRAN

DAFTAR SAMPEL PENELITIAN

| No | Z (Biaya Modal Ekuitas) | X1 (Asimetri Informasi) | X2 (Manajemen Laba) | Y (CSER)) |
|----|-------------------------------|----------------------------|------------------------|-----------|
| 1 | 0.30 | 0.1936 | 0.0036 | 0.0729 |
| 2 | -0.47 | 0.0784 | 0.0025 | 0.1444 |
| 3 | -0.59 | 0.09 | 0.0441 | 0.2209 |
| 4 | 1.00 | 0.1024 | 0.1444 | 0.0256 |
| 5 | 0.10 | 0.0961 | 0.0009 | 0.0729 |
| 6 | 1.41 | 1.4161 | 0.0081 | 0.1936 |
| 7 | -0.34 | 0.2401 | 0.2025 | 0.0484 |
| 8 | -0.73 | 0.1369 | 0.0961 | 0.1444 |
| 9 | -0.44 | 0.1764 | 0.04 | 0.2209 |
| 10 | -0.28 | 0.0784 | 0.4356 | 0.1225 |
| 11 | -0.62 | 0.0361 | 0.0441 | 0.1444 |
| 12 | -0.50 | 0.04 | 0.0036 | 0.1681 |
| 13 | -0.33 | 0.1024 | 0.09 | 0.1681 |
| 14 | 2.00 | 1.4161 | 0.01 | 0.0484 |
| 15 | -0.35 | 0.2601 | 0.0121 | 0.0961 |
| 16 | -0.22 | 0.0576 | 0.2116 | 0.0961 |
| 17 | -0.35 | 0.0529 | 0.0784 | 0.1444 |
| 18 | -0.67 | 0.1444 | 0.0144 | 0.1444 |
| 19 | 0.39 | 1.4161 | 0.0049 | 0.1444 |
| 20 | -0.62 | 0.1089 | 0.0441 | 0.0256 |
| 21 | -0.12 | 0.0729 | 0.0484 | 0.1444 |
| 22 | 1.55 | 0.25 | 0.0961 | 0.1444 |
| 23 | 0.22 | 0.1369 | 0.0225 | 0.2401 |
| 24 | -0.67 | 0.0576 | 0.0441 | 0.2401 |

| | | | | |
|----|-------|--------|---------|--------|
| 25 | 1.35 | 0.2809 | 0.0324 | 0.2401 |
| 26 | 0.39 | 0.0729 | 0.3969 | 0.0256 |
| 27 | -0.74 | 0.0676 | 0.0016 | 0.0256 |
| 28 | 0.25 | 0.1024 | 0.1089 | 0.2209 |
| 29 | -0.19 | 0.3721 | 0.0289 | 0.0256 |
| 30 | -0.93 | 0.1369 | 0.1681 | 0 |
| 31 | -0.81 | 0.1156 | 0.0225 | 0 |
| 32 | -0.45 | 0.0729 | 0.0361 | 0.3136 |
| 33 | 2.41 | 0.0841 | 46.1041 | 0.0961 |
| 34 | -0.67 | 0.0625 | 0.0025 | 0.1444 |
| 35 | 0.76 | 0.0841 | 0.0064 | 0.1681 |

HASIL UJI DESKRIPTIF**Descriptives****Descriptive Statistics**

| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
|---------------------|----|---------|---------|----------|----------------|
| Biaya Modal Ekuitas | 35 | -.9300 | 2.4100 | .029714 | .8516748 |
| Asimetri Informasi | 35 | .0361 | 1.4161 | .234640 | .3748375 |
| Manajemen Laba | 35 | .0009 | 46.1041 | 1.388871 | 7.7812323 |
| CSER | 35 | .0000 | .3136 | .127871 | .0798177 |
| Valid N (listwise) | 35 | | | | |

Biaya Modal Ekuitas

| | Frequency | Percent | Valid Percent | Cumulative Percent |
|-------------|-----------|---------|---------------|--------------------|
| Valid -9300 | 1 | 2.9 | 2.9 | 2.9 |
| -8100 | 1 | 2.9 | 2.9 | 5.7 |
| -7400 | 1 | 2.9 | 2.9 | 8.6 |
| -7300 | 1 | 2.9 | 2.9 | 11.4 |
| -6700 | 3 | 8.6 | 8.6 | 20.0 |
| -6200 | 2 | 5.7 | 5.7 | 25.7 |
| -5900 | 1 | 2.9 | 2.9 | 28.6 |
| -5000 | 1 | 2.9 | 2.9 | 31.4 |
| -4700 | 1 | 2.9 | 2.9 | 34.3 |
| -4500 | 1 | 2.9 | 2.9 | 37.1 |
| -4400 | 1 | 2.9 | 2.9 | 40.0 |
| -3500 | 2 | 5.7 | 5.7 | 45.7 |
| -3400 | 1 | 2.9 | 2.9 | 48.6 |
| -3300 | 1 | 2.9 | 2.9 | 51.4 |
| -2800 | 1 | 2.9 | 2.9 | 54.3 |
| -2200 | 1 | 2.9 | 2.9 | 57.1 |
| -1900 | 1 | 2.9 | 2.9 | 60.0 |
| -1200 | 1 | 2.9 | 2.9 | 62.9 |
| .1000 | 1 | 2.9 | 2.9 | 65.7 |
| .2200 | 1 | 2.9 | 2.9 | 68.6 |
| .2500 | 1 | 2.9 | 2.9 | 71.4 |
| .3000 | 1 | 2.9 | 2.9 | 74.3 |
| .3900 | 2 | 5.7 | 5.7 | 80.0 |

| | | | | |
|--------|----|-------|-------|-------|
| .7600 | 1 | 2.9 | 2.9 | 82.9 |
| 1.0000 | 1 | 2.9 | 2.9 | 85.7 |
| 1.3500 | 1 | 2.9 | 2.9 | 88.6 |
| 1.4100 | 1 | 2.9 | 2.9 | 91.4 |
| 1.5500 | 1 | 2.9 | 2.9 | 94.3 |
| 2.0000 | 1 | 2.9 | 2.9 | 97.1 |
| 2.4100 | 1 | 2.9 | 2.9 | 100.0 |
| Total | 35 | 100.0 | 100.0 | |

**Frequency
Table**

Manajemen Laba

| | Frequency | Percent | Valid Percent | Cumulative Percent |
|-------------|-----------|---------|---------------|--------------------|
| Valid .0009 | 1 | 2.9 | 2.9 | 2.9 |
| .0016 | 1 | 2.9 | 2.9 | 5.7 |
| .0025 | 2 | 5.7 | 5.7 | 11.4 |
| .0036 | 2 | 5.7 | 5.7 | 17.1 |
| .0049 | 1 | 2.9 | 2.9 | 20.0 |
| .0064 | 1 | 2.9 | 2.9 | 22.9 |
| .0081 | 1 | 2.9 | 2.9 | 25.7 |
| .0100 | 1 | 2.9 | 2.9 | 28.6 |
| .0121 | 1 | 2.9 | 2.9 | 31.4 |
| .0144 | 1 | 2.9 | 2.9 | 34.3 |
| .0225 | 2 | 5.7 | 5.7 | 40.0 |
| .0289 | 1 | 2.9 | 2.9 | 42.9 |
| .0324 | 1 | 2.9 | 2.9 | 45.7 |
| .0361 | 1 | 2.9 | 2.9 | 48.6 |
| .0400 | 1 | 2.9 | 2.9 | 51.4 |
| .0441 | 4 | 11.4 | 11.4 | 62.9 |

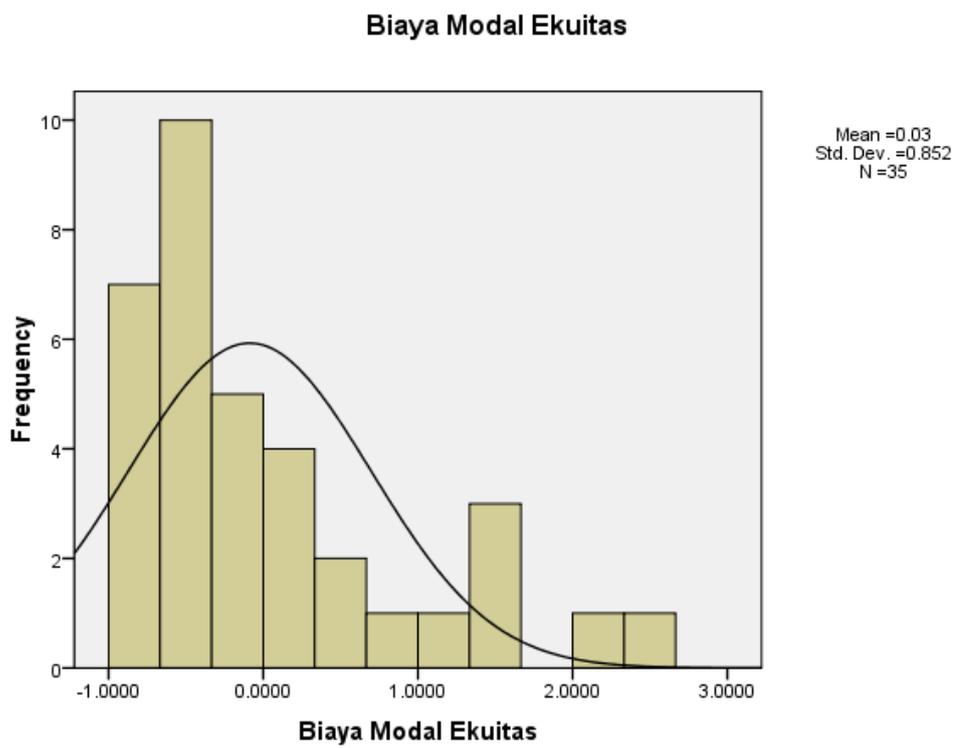
| | | | | |
|---------|----|-------|-------|-------|
| .0484 | 1 | 2.9 | 2.9 | 65.7 |
| .0784 | 1 | 2.9 | 2.9 | 68.6 |
| .0900 | 1 | 2.9 | 2.9 | 71.4 |
| .0961 | 2 | 5.7 | 5.7 | 77.1 |
| .1089 | 1 | 2.9 | 2.9 | 80.0 |
| .1444 | 1 | 2.9 | 2.9 | 82.9 |
| .1681 | 1 | 2.9 | 2.9 | 85.7 |
| .2025 | 1 | 2.9 | 2.9 | 88.6 |
| .2116 | 1 | 2.9 | 2.9 | 91.4 |
| .3969 | 1 | 2.9 | 2.9 | 94.3 |
| .4356 | 1 | 2.9 | 2.9 | 97.1 |
| 46.1041 | 1 | 2.9 | 2.9 | 100.0 |
| Total | 35 | 100.0 | 100.0 | |

CSER

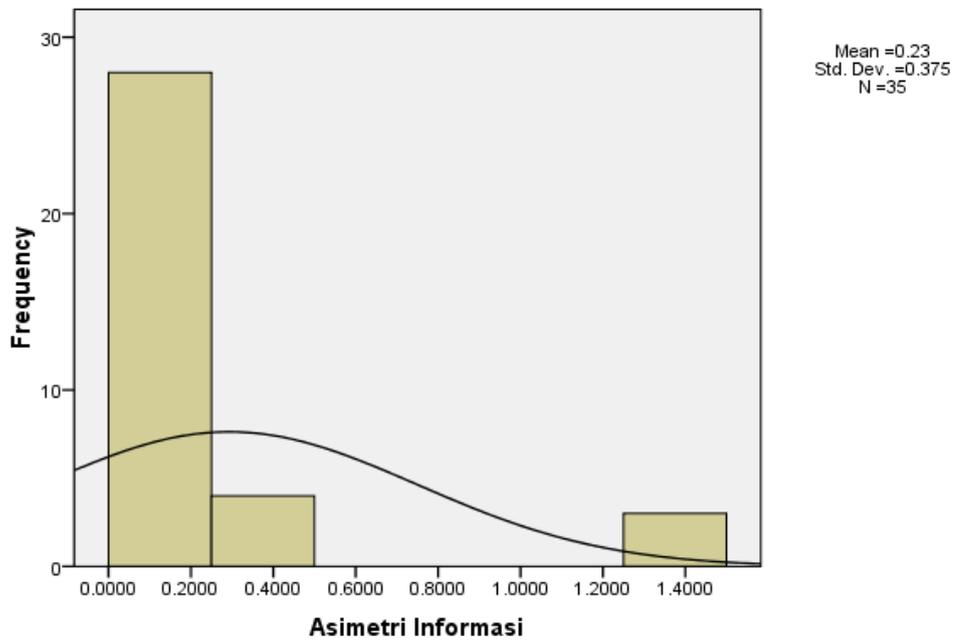
| | Frequency | Percent | Valid Percent | Cumulative Percent |
|-------------|-----------|---------|---------------|--------------------|
| Valid .0000 | 2 | 5.7 | 5.7 | 5.7 |
| .0256 | 5 | 14.3 | 14.3 | 20.0 |
| .0484 | 2 | 5.7 | 5.7 | 25.7 |
| .0729 | 2 | 5.7 | 5.7 | 31.4 |
| .0961 | 3 | 8.6 | 8.6 | 40.0 |
| .1225 | 1 | 2.9 | 2.9 | 42.9 |
| .1444 | 9 | 25.7 | 25.7 | 68.6 |
| .1681 | 3 | 8.6 | 8.6 | 77.1 |
| .1936 | 1 | 2.9 | 2.9 | 80.0 |

| | | | | |
|-------|----|-------|-------|-------|
| .2209 | 3 | 8.6 | 8.6 | 88.6 |
| .2401 | 3 | 8.6 | 8.6 | 97.1 |
| .3136 | 1 | 2.9 | 2.9 | 100.0 |
| Total | 35 | 100.0 | 100.0 | |

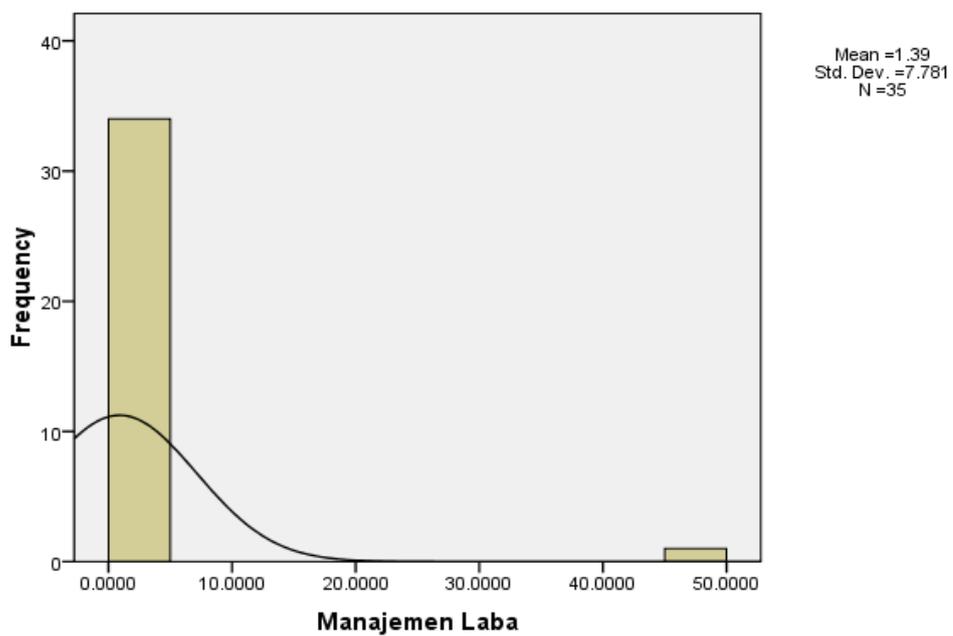
Histogram

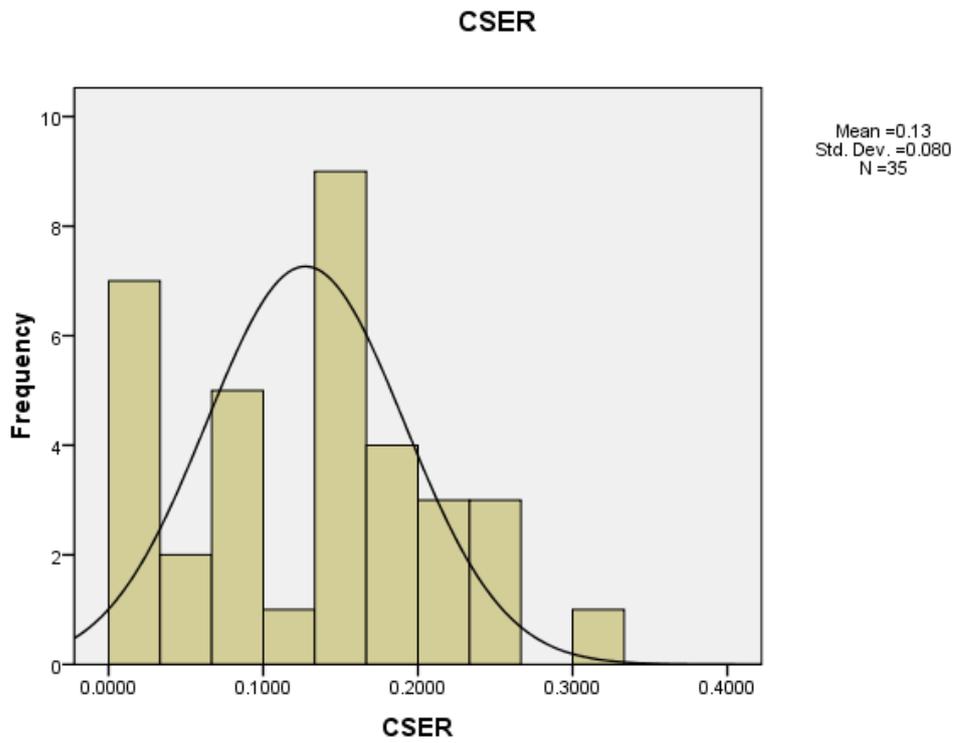


Asimetri Informasi



Manajemen Laba





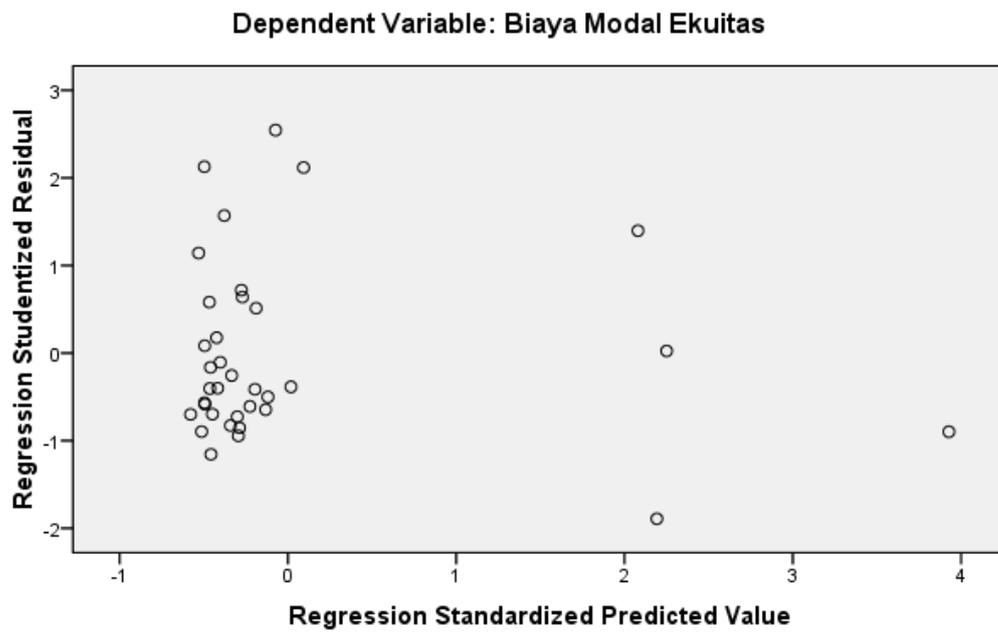
HASIL UJI NORMALITAS

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

| | | Unstandardize d Residual |
|----------------------------------|----------------|-----------------------------|
| N | | 35 |
| Normal Parameters ^{a,b} | Mean | .0000000 |
| | Std. Deviation | .59656459 |
| Most Extreme Differences | Absolute | .165 |
| | Positive | .165 |
| | Negative | -.108 |
| Kolmogorov-Smirnov Z | | .976 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | .297 |

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

HASIL UJI HETEROKEDASTISITAS**Scatterplot**

HASIL UJI MULTIKOLINEARITAS

Coefficients^a

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. | Collinearity Statistics | |
|--------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|-------------------------|-------|
| | B | Std. Error | Beta | | | Tolerance | VIF |
| 1 (Constant) | -.420 | .217 | | -1.936 | .062 | | |
| Asimetri Informasi | 1.186 | .287 | .522 | 4.135 | .000 | .994 | 1.006 |
| Manajemen Laba | .058 | .014 | .529 | 4.181 | .000 | .989 | 1.011 |
| CSER | .715 | 1.347 | .067 | .531 | .599 | .994 | 1.006 |

a. Dependent Variable: Biaya Modal Ekuitas

HASIL UJI AUTOKORELASI

Model Summary^b

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 1 | .714 ^a | .509 | .462 | .625 | 1.668 |

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

b. Dependent Variable: Biaya Modal Ekuitas

HASIL UJI REGRESI MODEL I

Regression

Variables Entered/Removed

| Model | Variables Entered | Variables Removed | Method |
|-------|---|-------------------|--------|
| 1 | Manajemen Laba, Asimetri Informasi ^a | | Enter |

a. All requested variables entered.

Model Summary

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1 | .079 ^a | .006 | -.056 | .082 |

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

ANOVA^b

| Model | | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|-------|------------|----------------|----|-------------|------|-------------------|
| 1 | Regression | .001 | 2 | .001 | .101 | .905 ^a |
| | Residual | .215 | 32 | .007 | | |
| | Total | .217 | 34 | | | |

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

b. Dependent Variable: CSER

Coefficients^a

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|--------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
| | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 (Constant) | .131 | .017 | | 7.804 | .000 |
| Asimetri Informasi | -.007 | .038 | -.031 | -.178 | .860 |
| Manajemen Laba | .000 | .002 | -.075 | -.424 | .675 |

a. Dependent Variable: CSER

HASIL UJI REGRESI MODEL II**Regression****Variables Entered/Removed**

| Model | Variables Entered | Variables Removed | Method |
|-------|---|-------------------|--------|
| 1 | CSER, Asimetri Informasi, Manajemen Laba ^a | | Enter |

a. All requested variables entered.

Model Summary

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1 | .714 ^a | .509 | .462 | .625 |

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

ANOVA^b

| Model | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|--------------|----------------|----|-------------|--------|-------------------|
| 1 Regression | 12.562 | 3 | 4.187 | 10.727 | .000 ^a |
| Residual | 12.100 | 31 | .390 | | |
| Total | 24.662 | 34 | | | |

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

b. Dependent Variable: Biaya Modal Ekuitas

Coefficients^a

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|--------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 (Constant) | -.420 | .217 | | -1.936 | .062 |
| Asimetri Informasi | 1.186 | .287 | .522 | 4.135 | .000 |
| Manajemen Laba | .058 | .014 | .529 | 4.181 | .000 |
| CSER | .715 | 1.347 | .067 | .531 | .599 |

a. Dependent Variable: Biaya Modal Ekuitas

Asimetri Informasi

| | | Frequency | Percent | Valid Percent | Cumulative Percent |
|-------|-------|-----------|---------|---------------|--------------------|
| Valid | .0361 | 1 | 2.9 | 2.9 | 2.9 |
| | .0400 | 1 | 2.9 | 2.9 | 5.7 |
| | .0529 | 1 | 2.9 | 2.9 | 8.6 |
| | .0576 | 2 | 5.7 | 5.7 | 14.3 |

| | | | | |
|--------|----|-------|-------|-------|
| .0625 | 1 | 2.9 | 2.9 | 17.1 |
| .0676 | 1 | 2.9 | 2.9 | 20.0 |
| .0729 | 3 | 8.6 | 8.6 | 28.6 |
| .0784 | 2 | 5.7 | 5.7 | 34.3 |
| .0841 | 2 | 5.7 | 5.7 | 40.0 |
| .0900 | 1 | 2.9 | 2.9 | 42.9 |
| .0961 | 1 | 2.9 | 2.9 | 45.7 |
| .1024 | 3 | 8.6 | 8.6 | 54.3 |
| .1089 | 1 | 2.9 | 2.9 | 57.1 |
| .1156 | 1 | 2.9 | 2.9 | 60.0 |
| .1369 | 3 | 8.6 | 8.6 | 68.6 |
| .1444 | 1 | 2.9 | 2.9 | 71.4 |
| .1764 | 1 | 2.9 | 2.9 | 74.3 |
| .1936 | 1 | 2.9 | 2.9 | 77.1 |
| .2401 | 1 | 2.9 | 2.9 | 80.0 |
| .2500 | 1 | 2.9 | 2.9 | 82.9 |
| .2601 | 1 | 2.9 | 2.9 | 85.7 |
| .2809 | 1 | 2.9 | 2.9 | 88.6 |
| .3721 | 1 | 2.9 | 2.9 | 91.4 |
| 1.4161 | 3 | 8.6 | 8.6 | 100.0 |
| Total | 35 | 100.0 | 100.0 | |