

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016. Pada periode ini terdapat 35 perusahaan yang terdaftar, akan tetapi setelah dilakukan *purposive sampling* maka diperoleh sampel yang memenuhi kriteria dalam penelitian ini sebanyak 11 perusahaan. Berikut daftar perusahaan yang terpilih menjadi sampel penelitian dapat dilihat pada tabel 4.1 berikut ini :

Tabel 4.1

Daftar perusahaan yang terpilih menjadi sampel

No	Kode	Perusahaan
1	AISA	PT. Tiga Pilar Sejahtera Food
2	CEKA	PT. Wilmar Cahaya Indonesia
3	DLTA	PT. Delta Djakarta
4	ICBP	PT. Indofood CBP Sukses Makmur
5	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur
6	MLBI	PT. Multi Bintang Indonesia
7	MYOR	PT. Mayora Indah
8	PSDN	PT. Prashida Aneka Niaga
9	ROTI	PT. Nippon Indosari Corporindo
10	SKLT	PT. Sekar Laut
11	ULTJ	PT. Ultrajaya Milk Industry and Trading Company

4.1.1 PT. Tiga Pilar Sejahtera Food

Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk (TPS Food) (AISA) didirikan pada tanggal 26 Januari 1990 dengan nama PT Asia Intiselera dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1990. Pemegang saham yang memiliki 5% atau

lebih saham Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk, antara lain: PT Tiga Pilar Corpora (pengendali) (16,01%), JP Morgan Chase Bank NA Non-Treaty Clients (9,33%), PT Permata Handrawina Sakti (pengendali) (9,20%), Trophy 2014 Investor Ltd (9,09%), Primanex Pte, Ltd (pengendali) (6,59%), Morgan Stanley & Co. LLC-Client Account (6,52%), Pandawa Treasures Pte., Ltd (5,40%) dan Primanex Limited (pengendali) (5,38%). Pada tanggal 14 Mei 1997, AISA memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Saham AISA 45.000.000 saham dengan nilai nominal Rp500,- per saham dan Harga Penawaran Rp950,- kepada masyarakat. Pada tanggal 11 Juni 1997, saham tersebut telah efektif dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI).

4.1.2 PT. Wilmar Cahaya Indonesia

Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (sebelumnya Cahaya Kalbar Tbk) (CEKA) didirikan 03 Februari 1968 dengan nama CV Tjahaja Kalbar dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1971. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Wilmar Cahaya Indonesia Tbk, adalah PT Sentratama Niaga Indonesia (pengendali) (87,02%). Wilmar Cahaya Indonesia Tbk merupakan perusahaan dibawah Grup Wilmar International Limited. Wilmar International Limited adalah sebuah perusahaan yang mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Singapura. Pada 10 Juni 1996, CEKA memperoleh pernyataan efektif dari Menteri Keuangan untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham CEKA (IPO) kepada masyarakat sebanyak 34.000.000 dengan nilai nominal Rp500,- per saham dengan harga penawaran Rp1.100,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 09 Juli 1996.

4.1.3 PT. Delta Djakarta

Delta Djakarta Tbk (DLTA) didirikan tanggal 15 Juni 1970 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1933. DLTA merupakan salah satu anggota dari San Miguel Group, Filipina. Induk usaha DLTA adalah San Miguel Malaysia (L) Private Limited, Malaysia. Sedangkan Induk usaha

utama DLTA adalah Top Frontier Investment Holdings, Inc, berkedudukan di Filipina. Pada tahun 1984, DLTA memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham DLTA (IPO) kepada masyarakat sebanyak 347.400 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp2.950,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 27 Februari 1984.

4.1.4 PT. Indofood CBP Sukses Makmur

Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) didirikan 02 September 2009 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1 Oktober 2009. Induk usaha dari Indofood CBP Sukses Makmur Tbk adalah INDF, dimana INDF memiliki 80,53% saham yang ditempatkan dan disetor penuh ICBP, sedangkan induk usaha terakhir dari ICBP adalah First Pacific Company Limited (FP), Hong Kong. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan ICBP terdiri dari, antara lain, produksi mi dan bumbu penyedap, produk makanan kuliner, biskuit, makanan ringan, nutrisi dan makanan khusus, kemasan, perdagangan, transportasi, pergudangan dan pendinginan, jasa manajemen serta penelitian dan pengembangan.. Pada tanggal 24 September 2010, ICBP memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham ICBP (IPO) kepada masyarakat sebanyak 1.166.191.000 dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp5.395,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 07 Oktober 2010.

4.1.5 PT. Indofood Sukses Makmur

Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) didirikan tanggal 14 Agustus 1990 dengan nama PT Panganjaya Intikusuma dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1990. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan INDF antara lain terdiri dari mendirikan dan

menjalankan industri makanan olahan, bumbu penyedap, minuman ringan, kemasan, minyak goreng, penggilingan biji gandum dan tekstil pembuatan karung terigu. Pada tahun 1994, INDF memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham INDF (IPO) kepada masyarakat sebanyak 21.000.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp6.200,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 14 Juli 1994.

4.1.6 PT. Multi Bintang Indonesia

Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) didirikan 03 Juni 1929 dengan nama N.V. Nederlandsch Indische Bierbrouwerijen dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1929. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan MLBI beroperasi dalam industri bir dan minuman lainnya. Saat ini, kegiatan utama MLBI adalah memproduksi dan memasarkan bir (Bintang dan Heineken), bir bebas alkohol (Bintang Zero) dan minuman ringan berkarbonasi (Green Sands). Pada tahun 1981, MLBI memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham MLBI (IPO) kepada masyarakat sebanyak 3.520.012 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp1.570,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 15 Desember 1981.

4.1.7 PT. Mayora Indah

Mayora Indah Tbk (MYOR) didirikan 17 Februari 1977 dan mulai beroperasi secara komersial pada bulan Mei 1978. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan Mayora adalah menjalankan usaha dalam bidang industri, perdagangan serta agen/perwakilan. Saat ini, Mayora menjalankan bidang usaha industri biskuit (Roma, Danisa, Royal Choice, Better, Muuch Better, Slai O Lai, Sari Gandum, Sari Gandum Sandwich, Coffeejoy, Chees'kress.), kembang gula (Kopiko, KIS, Tamarin

dan Juizy Milk), wafer (beng beng, Astor, Roma), coklat (Choki-choki), kopi (Torabika dan Kopiko) dan makanan kesehatan (Energen) serta menjual produknya di pasar lokal dan luar negeri. Pada tanggal 25 Mei 1990, MYOR memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham MYOR (IPO) kepada masyarakat sebanyak 3.000.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp9.300,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 04 Juli 1990.

4.1.8 PT. Prashida Aneka Niaga

Prasidha Aneka Niaga Tbk (PSDN) didirikan tanggal 16 April 1974 dengan nama PT Aneka Bumi Asih dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada tahun 1974. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan PSDN adalah bergerak dalam bidang pengolahan dan perdagangan hasil bumi (karet remah, kopi bubuk dan instan serta kopi biji). Pada tahun 1994, PSDN memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham PSDN (IPO) kepada masyarakat sebanyak 30.000.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp3.000,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 18 Oktober 1994

4.1.9 PT. Nippon Indosari Corporindo

Nippon Indosari Corpindo Tbk (ROTI) (Sari Roti) didirikan 08 Maret 1995 dengan nama PT Nippon Indosari Corporation dan mulai beroperasi komersial pada tahun 1996. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup usaha utama ROTI bergerak di bidang pabrikasi, penjualan dan distribusi roti (roti tawar, roti manis, roti berlapis, cake dan bread crumb) dengan merek "Sari Roti". Pendapatan utama ROTI berasal dari penjualan roti tawar dan roti manis. Pada tanggal 18 Juni 2010, ROTI memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan

Penawaran Umum Perdana Saham ROTI (IPO) kepada masyarakat sebanyak 151.854.000 dengan nilai nominal Rp100,- per saham dengan harga penawaran Rp1.250,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 28 Juni 2010.

4.1.10 PT.Sekar Laut

Sekar Laut Tbk (SKLT) didirikan 19 Juli 1976 dan mulai beroperasi secara komersial pada tahun 1976. Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan SKLT meliputi bidang industri pembuatan kerupuk, saos tomat, sambal, bumbu masak dan makan ringan serta menjual produknya di dalam negeri maupun di luar negeri. Produk-produknya dipasarkan dengan merek FINNA. Pada tahun 1993, SKLT memperoleh pernyataan efektif dari Bapepam-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham SKLT (IPO) kepada masyarakat sebanyak 6.000.000 dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp4.300,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 08 September 1993.

4.1.11 PT. Ultrajaya Milk Industry and Trading Company

Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk (ULTJ) didirikan tanggal 2 Nopember 1971 dan mulai beroperasi secara komersial pada awal tahun 1974. Pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih saham Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk, antara lain: PT Prawirawidjaja Prakarsa (21,40%), Tuan Sabana Prawirawidjaja (14,66%), PT Indolife Pensiortana (8,02%), PT AJ Central Asia Raya (7,68%) dan UBS AG Singapore Non-Treaty Omnibus Acco (Kustodian) (7,42%). Berdasarkan Anggaran Dasar Perusahaan, ruang lingkup kegiatan Ultrajaya bergerak dalam bidang industri makanan dan minuman, dan bidang perdagangan. Di bidang minuman Ultrajaya memproduksi rupa-rupa jenis minuman seperti susu cair, sari buah, teh, minuman tradisional dan minuman kesehatan, yang diolah dengan teknologi UHT (Ultra High

Temperature) dan dikemas dalam kemasan karton aseptik. Pada tanggal 15 Mei 1990, UL TJ memperoleh ijin Menteri Keuangan Republik Indonesia untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham UL TJ (IPO) kepada masyarakat sebanyak 6.000.000 saham dengan nilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga penawaran Rp7.500,- per saham. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 2 Juli 1990.

4.2 Hasil Penelitian

4.2.1 Hasil Perhitungan Variabel Dependen

Pada penelitian ini biaya modal ekuitas dihitung menggunakan model Ohlson Tabel 4.2.1 menunjukkan besarnya biaya modal ekuitas pada tahun 2014-2016 pada perusahaan barang konsumsi sebagai berikut :

Tabel 4.2.1 Hasil Perhitungan Biaya Modal Ekuitas

NO	EMITEN	2014	2015	2016
1	AISA	-0,401	0,125	-0,210
2	CEKA	0,334	0,941	0,458
3	DLTA	4,859	-4,753	-1,365
4	ICBP	-0,540	-0,509	-0,781
5	INDF	-0,235	0,019	-0,306
6	MLBI	-2,099	-2,607	-2,080
7	MYOR	4,798	4,724	0,780
8	PSDN	0,620	0,584	0,137
9	ROTI	-0,824	-0,767	-0,783
10	SKLT	-0,246	-0,350	0,486
11	ULTJ	-0,746	-0,693	-0,669

Sumber : Bursa Efek Indonesia, *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD).

Perusahaan Barang Konsumsi 2014-2016.

Berdasarkan hasil perhitungan biaya modal ekuitas pada tahun 2014-2016 banyak perusahaan yang memiliki nilai biaya modal ekuitas negatif. Biaya modal ekuitas dengan nilai negatif menunjukkan bahwa investor mendapatkan pengembalian atas saham negatif atau dengan kata lain menanggung kerugian atas investasi yang dilakukan.

4.2.2. Hasil Perhitungan Variabel Independen

4.2.2.1 Hasil perhitungan Manajemen Laba

Pada penelitian ini manajemen laba dihitung menggunakan rasio akrual modal kerja terhadap penjualan. Tabel 4.2.2.1 menunjukkan besarnya manajemen laba pada tahun 2014-2016 pada perusahaan barang konsumsi sebagai berikut :

Tabel 4.2.2.1 Hasil Perhitungan Manajemen Laba

NO	EMITEN	2014	2015	2016
1	AISA	0,104	-0,024	0,309
2	CEKA	0,002	0,034	0,037
3	DLTA	0,105	0,027	-0,019
4	ICBP	-0,037	0,008	0,009
5	INDF	0,074	0,009	-0,125
6	MLBI	-0,253	0,025	0,007
7	MYOR	0,056	-0,004	0,038
8	PSDN	-0,008	-0,039	-0,106
9	ROTI	0,004	-0,022	0,046
10	SKLT	0,016	0,013	0,039
11	ULTJ	0,087	0,007	0,014

Sumber : Bursa Efek Indonesia, *Indonesian Capital Market Directory*

(ICMD). Perusahaan Barang Konsumsi tahun 2014-2016.

Berdasarkan hasil perhitungan tersebut diperoleh gambaran data manajemen laba selama periode tahun 2014-2016. Manajemen laba yang bernilai positif menunjukkan bahwa manajemen laba dilakukan dengan

penaikan laba sedangkan manajemen laba yang bernilai negatif menunjukkan manajemen laba dengan pola menurunkan laba.

4.2.2.2 Hasil Perhitungan Pengungkapan Sukarela

Pada penelian ini pengungkapan sukarela dihitung menggunakan proksi *disclosure index* yaitu *index wallace*. Daftar kriteria pengungkapan sukarela yang digunakan pada penelitian ini terdiri dari 33 item. Tabel 4.2.2.2 menunjukkan besarnya pengungkapan sukarela pada tahun 2014-2016 pada perusahaan barang konsumsi sebagai berikut :

Tabel 4.2.2.2 Hasil Perhitungan Pengungkapan Sukarela

NO	EMITEN	2014	2015	2016
1	AISA	0,485	0,515	0,515
2	CEKA	0,303	0,424	0,455
3	DLTA	0,515	0,515	0,545
4	ICBP	0,485	0,485	0,545
5	INDF	0,455	0,485	0,515
6	MLBI	0,333	0,485	0,485
7	MYOR	0,515	0,515	0,545
8	PSDN	0,455	0,455	0,485
9	ROTI	0,455	0,515	0,515
10	SKLT	0,303	0,364	0,394
11	ULTJ	0,515	0,545	0,576

Sumber : Bursa Efek Indonesia, *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD).

Perusahaan Barang Konsumsi tahun 2014-2016.

4.2.2.3 Hasil Perhitungan Beta Saham

Pada penelitian ini beta saham dihitung menggunakan model indeks tunggal atau *Market Model*. Tabel 4.2.2.3 menunjukkan besarnya beta saham pada tahun 2014-2016 pada perusahaan barang konsumsi sebagai berikut :

Tabel 4.2.2.3 Hasil Perhitungan Beta Saham

NO	EMITEN	2014	2015	2016
1	AISA	3,4526	1,0235	1,9506
2	CEKA	7,500	2,5784	0,0679
3	DLTA	-0,520	-4,4175	-0,5831
4	ICBP	-0,140	2,24594	1,4259
5	INDF	1,18637	0,97296	1,8306
6	MLBI	-0,431	-0,5889	-0,4775
7	MYOR	1,7288	0,9565	-0,2988
8	PSDN	-0,9848	0,26886	0,8922
9	ROTI	-1,2792	0,29426	1,2102
10	SKLT	-4,0375	-0,1371	0,9189
11	ULTJ	-0,5807	-0,1162	0,5703

Sumber : Bursa Efek Indonesia, *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD). Perusahaan Barang Konsumsi tahun 2014-2016.

Berdasarkan hasil perhitungan diatas diperoleh gambaran data beta saham selama periode tahun 2014-2016 . Menurut Husnan (2001:168) penilaian terhadap Beta (β) sendiri dapat dikategorikan ke dalam tiga kondisi yaitu:

1. Apabila $\beta = 1$, Ini menandakan bahwa risiko sistematis saham i sama dengan risiko sistematis pasar.
2. Apabila $\beta > 1$, Ini menandakan bahwa risiko sistematis saham i lebih besar dibandingkan dengan risiko sistematis pasar, saham jenis ini sering juga disebut sebagai saham agresif.
3. Apabila $\beta < 1$,. Ini menandakan bahwa risiko sistematis saham i lebih kecil dibandingkan dengan risiko sistematis pasar, saham jenis ini sering juga disebut sebagai saham defensif.

4.3 Hasil Uji Prasyarat Data

4.3.1 Statistik Deskriptif

Berdasarkan daftar nama perusahaan, data Biaya Modal Ekuitas, Manajemen Laba, Pengungkapan Sukarela, dan Beta Saham yang

diolah dengan program SPSS (*Statistical Package for Social Science*) versi 16.0 diperoleh hasil statistik deskriptif sebagai berikut

Tabel 4.3.1 Hasil Statistik Deskriptive

		Manajemen Laba	Pengungkapan Sukarela	Beta Saham
N	Valid	33	33	33
	Missing	0	0	0
Mean		0,013121	0,475667	0,499424
Std. Deviation		0,0853316	0,0683057	2,0309597
Minimum		-0,2530	0,3030	-4.4180
Maximum		0,3090	0,5760	7.5000

Sumber : Data Sekunder diolah melalui SPSS 16.0,2018

Dari tabel diatas dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Bahwa nilai minimum biaya modal ekuitas pada 11 perusahaan barang konsumsi sebesar -4,7534 dan nilai maksimum sebesar 4,8593 dengan nilai rata-ratanya sebesar -0,11540.
2. Bahwa nilai minimum manajemen laba pada 11 perusahaan barang konsumsi sebesar -0,2530, dan nilai maksimum sebesar 0,3090 dengan nilai rata-ratanya sebesar 0,13121.
3. Bahwa nilai minimum pengungkapan sukarela pada 11 perusahaan barang konsumsi sebesar 0,3030 dan nilai maksimum sebesar 0,5760 dengan nilai rata-ratanya sebesar 0,47567.
4. Bahwa nilai minimum beta saham sebesar -4,4180 dan nilai maksimum sebesar 7,500 dengan nilai rata-ratanya 0,49942.

4.3.2 Uji Asumsi Klasik

4.3.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal atau tidak, salah satu cara untuk melihat normalitas

adalah dengan melihat histrogram yang membandingkan antara data observasi dengan distribusi yang mendekati distribusi normal. Uji normalitas pada penelitian ini menggunakan *uji one sample Kolmogrov-Smirnov Test* pada pogram SPSS versi 16.0. Dalam uji normalitas dilakukan dengan melihat tingkat signifikan:

1. Jika $\text{sig} > 0,05$, maka data tersebut berdistribusi secara normal
2. Jika $\text{sig} < 0,05$, maka data tersebut tidak berdistribusi secara normal

Berikut ini adalah hasil uji *one sample Kolmogrov-Smirnov Test* :

**Tabel 4.3.2.1 Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

Variabel	Sig	Alpha	Keterangan
Laba (X_1)	0,234	0,05	Normal
Pengungkapan (X_2)	0,080	0,05	Normal
Beta (X_3)	0,266	0,05	Normal
Biaya (X_4)	0,063	0,05	Normal

Sumber : Data Sekunder diolah melalui SPSS 16.0,2018

Berdasarkan hasil uji normalitas pada tabel 4.3.2.1 diatas diperoleh hasil sebagai berikut :

1. Diperoleh data Asymp. Sig. (2-tailed) biaya modal ekuitas sebesar $0,063 > 0,05$, maka dapat dikatakan data tersebut berdistribusi secara normal.
2. Diperoleh data Asymp. Sig. (2-tailed) manajemen laba sebesar $0,234 > 0,05$, maka dapat dikatakan data tersebut berdistribusi normal.

3. Diperoleh data Asymp. Sig. (2-tailed) pengungkapan sukarela sebesar $0,080 > 0,05$, maka dapat dikatakan data tersebut berdistribusi normal.
4. Diperoleh data Asymp. Sig. (2-tailed) beta saham sebesar $0,266 > 0,05$, maka dapat dikatakan data tersebut berdistribusi normal.

4.3.2.2 Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi merupakan salah satu dari uji asumsi klasik yang di gunakan untuk mengetahui apakah dalam suatu model regresi linear terdapat korelasi antar kesalahan pengganggu dengan periode t dengan kesalahan periode $t-1$ yang berarti kondisi saat ini dipengaruhi oleh kondisi sebelumnya dengan kata lain autokorelasi sering terjadi pada data time series. Data yang baik adalah data yang tidak terdapat auto korelasi di dalamnya.

Tabel 4.3.2.2 Hasil Uji Autokolerasi

Variabel	Durbin Watson	dL	dU	Kondisi	Simpulan
Manajem en Laba (X_1), Pengungk apan Sukarela (X_2), Beta Saham (X_3), dengan Biaya Modal Ekuitas (Y)	2,157	0,594	1,982	(4- DW)>dU <DW	Tidak ada autokorelasi

Tabel 4.3.2.2 menunjukkan bahwa nilai DW sebesar 2.157 nilai ini akan dibandingkan dengan nilai tabel signifikan 5% dengan $n=11$

dan $k=3$. Nilai $dL=0.5948$ dan $dU=1.9280$ Karena nilai DW lebih besar dari nilai dU dan $(4-DW)$ maka bisa disimpulkan tidak terdapat autokolerasi .

4.3.2.3 Uji Heterokedastisitas

Tabel 4.3.2.3 Hasil Uji Heterokedastisitas

Variabel	Sig	Alpha	Keterangan
Laba (X_1)	0,199	0,05	tidak ada heteroskedastisitas
Pengungkapan (X_2)	0,622	0,05	tidak ada heteroskedastisitas
Beta (X_3)	0,538	0,05	tidak ada heteroskedastisitas

Berdasarkan hasil uji diatas diketahui bahwa nilai signifikansi manajemen laba sebesar 0,199 lebih besar dari 0,05 artinya tidak terjadi Heterokedastisitas. Diketahui pengungkapan sukarela memiliki nilai sebesar 0,622 lebih besar dari 0,05 artinya tidak terjadi heteroskedastisitas pada variabel pengungkapan sukarela. Dan pada variabel beta saham memiliki nilai signifikan 0,538 lebih besar dari 0,05 artinya tidak terjadi Heterokedesitas.

4.3.2.4 Uji Multikolinieritas

Tabel 4.3.2.4 Hasil Uji Multikolinieritas

Variabel	Tolerance	VIF	Keterangan
Laba (X_1)	0,918	1,989	tidak ada multikolinieritas
Pengungkapan (X_2)	0,921	1,086	tidak ada multikolinieritas
Beta (X_3)	0,971	1,089	tidak ada multikolinieritas

Berdasarkan tabel 4.3.2.4 diatas menunjukkan bahwa nilai VIF manajemen laba sebesar 1.089 , pengungkapan sukarela sebesar 1.086 dan beta saham sebesar 1.030. Artinya semua nilai VIF bebas disekitar angka 1-10,demikian pula $tolerance \geq 0,1$ sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah multikolinieritas antar variabel bebas dan model ini regresi ini layak digunakan.

4.4 Uji Hipotesis

4.4.1 Model Regresi Linear Berganda

Pengujian dilakukan menggunakan uji regresi linier berganda dengan $\alpha=5\%$. Hasil pengujian disajikan pada Tabel 4.4.1 berikut ini:

Tabel 4.4.1 Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

	B	Std.Error	t_{hitung}	Sig
Constanta	-0,560	2,431	-0,230	0.820
Laba (X ₁)	3.269	4.062	0.805	0.428
Pengungkapan (X ₂)	0.546	5.068	0.108	0.915
Beta (X ₃)	0.283	0.166	2.213	0.038

Berdasarkan hasil tabel 4.4 maka dapat ditunjukkan persamaan regresi linear berganda sebagai berikut :

$$Y = 0.820 + 0.038X_3 + e$$

Keterangan :

a = konstanta

Y = Biaya Modal Ekuitas

X₁ = Manajemen Laba

X₂ = Pengungkapan Sukarela

X₃ = Beta Saham

e = Error

4.5 Hasil Uji Hipotesis

4.5.1 Uji Parsial

Uji partial (uji t) digunakan untuk menguji apakah setiap variabel independen manajemen laba (X_1), pengungkapan sukarela (X_2) dan beta saham (X_3) mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap variabel dependen yaitu biaya modal ekuitas (Y) secara parsial dengan menggunakan SPSS 16.0 dengan tingkat signifikansi yang ditetapkan 0,05 atau 5%.

Tabel 4.5.1 Hasil Uji Parsial

	B	Std.Error	t_{hitung}	Sig
Constanta	-0,560	2,431	-0,230	0.820
Laba (X_1)	3.269	4.062	0.805	0.428
Pengungkapan (X_2)	0.546	5.068	0.108	0.915
Beta (X_3)	0.283	0.166	2.213	0.038

a. Manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas

Berdasarkan tabel diatas diperoleh hasil t hitung manajemen laba sebesar 0,805 dan t tabel sebesar = 2,20099 yang artinya t hitung manajemen laba lebih kecil dari t tabel ($0,805 < 2,20099$) dengan tingkat signifikan diatas 0,05 yaitu 0,428. Berdasarkan hasil uji parsial dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak yang berarti variabel manajemen laba tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya modal ekuitas.

b. Pengungkapan sukarela terhadap biaya modal ekuitas

Berdasarkan tabel diatas diperoleh hasil t hitung pengungkapan sukarela sebesar 0,108 dan t tabel sebesar = 2,20099 yang artinya t hitung manajemen laba lebih kecil dari t tabel ($0,108 < 2,20099$) dengan tingkat signifikan diatas 0,05 yaitu 0,915. Berdasarkan hasil uji parsial dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak yang berarti variabel pengungkapan

sukarela tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya modal ekuitas.

c. Beta saham terhadap biaya modal ekuitas

Berdasarkan tabel diatas diperoleh hasil t hitung pengungkapan sukarela sebesar 2,213 dan t tabel sebesar = 2,20099 yang artinya t hitung manajemen laba lebih kecil dari t tabel ($2,213 < 2,20099$) dengan tingkat signifikan dibawah 0,05 yaitu 0,038. Berdasarkan hasil uji parsial dapat disimpulkan bahwa H_a diterima dan H_0 ditolak yang berarti beta saham berpengaruh signifikan terhadap biaya modal ekuitas.

4.5.2 Koefisien Determinasi (R^2)

Uji ini bertujuan untuk menentukan proporsi atau persentase total variasi dalam variabel terikat yang diterangkan oleh variabel bebas.

Tabel 4.5.2 Hasil Koefisien Determinasi

R	0,350
R Square	0,123
Adjusted R Square	0,032
Std. Error of the Estimate	1,8788

Dari tabel 4.5.2 dapat disimpulkan bahwa adjusted R square menunjukkan nilai sebesar 0,32. Hal ini menunjukkan bahwa besar pengaruh manajemen laba, pengungkapan sukarela dan beta saham terhadap biaya modal ekuitas sebesar 32% dan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain.

4.5 Pembahasan

4.6.1 Pengaruh Manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas

Berdasarkan hasil uji parsial dapat disimpulkan bahwa manajemen laba tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya

modal ekuitas. Hasil uji ini sejalan dengan penelitian Prahedratno (2016) hal ini menunjukkan bahwa biaya modal ekuitas tidak akan meningkat dengan semakin meningkatkan manajemen laba. Hasil temuan ini berbeda dengan penelitian Primadewi (2016) bahwa manajemen laba berpengaruh terhadap cost of equity capital. Manajemen laba merupakan salah satu faktor yang mengurangi kredibilitas laporan keuangan, manajemen laba menambah bias dalam laporan keuangan dan dapat mengganggu pemakai laporan keuangan yang mempercayai angka laba hasil rekayasa tersebut sebagai angka laba sebenarnya (Setiawati dan Naim, 2000 dalam Adriani 2013). Hal ini menunjukkan bahwa investor tidak menyadari adanya praktik manajemen laba yang dilakukan oleh emiten sehingga investor tidak melakukan antisipasi risiko untuk dapat menaikkan tingkat imbal hasil saham yang dipersyaratkannya.

4.6.2 Pengaruh Pengungkapan Sukarela terhadap biaya modal ekuitas

Berdasarkan hasil uji parsial bahwa pengungkapan sukarela tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya modal ekuitas. Hasil uji ini sejalan dengan penelitian Evimonita (2016) bahwa pengungkapan sukarela tidak berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas hal ini dapat dikarenakan sinyal yang diberikan manajemen berupa laporan tahunan perusahaan masih belum sesuai dengan apa yang dibutuhkan investor atau dengan kata lain informasi tersebut belum dapat membantu untuk lebih memahami resiko investasi. Sehingga apa yang diungkapkan perusahaan dalam laporan tahunan tidak berdampak pada biaya modal ekuitas yang harus dikeluarkan perusahaan sebagai timbal balik atas modal yang disetorkan investor kedalam perusahaan untuk membiayai kegiatan usaha perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa fenomena

turunnya biaya modal ekuitas pada tahun 2014-2016 tidak dipengaruhi oleh pengungkapan sukarela.

4.6.3 Pengaruh Beta Saham terhadap Biaya modal ekuitas

Berdasarkan hasil uji parsial dapat disimpulkan bahwa beta saham berpengaruh signifikan terhadap biaya modal ekuitas. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Sujana (2017) Beta saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cost of equity capital*. Hal ini berarti bahwa semakin besar beta saham, maka *cost of equity capital* akan semakin besar sebaliknya, semakin kecil beta saham, maka *cost of equity capital* akan semakin kecil. Semua investor memerlukan informasi untuk mengetahui resiko sehingga investor dapat melakukan diversifikasi portofolio dan kombinasi investasi dengan resiko yang diinginkan. Seorang investor harus mempertimbangkan dua hal dalam melakukan investasi yaitu pendapatan dan resiko yang akan didapatkan. Semakin berisiko sekuritas maka semakin besar tingkat imbal hasil yang dipersyaratkan atas resiko yang ditanggung dalam investasinya.