

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

1.1 Hasil Penelitian

1.1.1 Deskripsi Objek Penelitian

Objek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), yang telah mempublikasikan laporan tahunan pada periode 2016-2019. Dari 185 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, peneliti mengambil 34 perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai sampel penelitian. Dengan 151 perusahaan lainnya tidak termasuk dalam sampel karena tidak memenuhi kriteria yang telah ditentukan.

Tabel 4.1
Kriteria Sampel

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2016-2019.	185
2	Perusahaan manufaktur IPO dan Delisting di BEI pada tahun 2016-2019.	(44)
3	Perusahaan manufaktur yang tidak menerbitkan laporan keuangan tahunan secara lengkap pada tahun 2016-2019.	(40)
4	Perusahaan manufaktur yang tidak menerbitkan laporan keuangan tahunan dengan mata uang rupiah pada tahun 2016-2019.	(22)
5	Perusahaan manufaktur tidak melakukan pengungkapan CSR dalam laporan tahunan secara berturut – turut tahun 2016-2019.	(16)
6	Perusahaan manufaktur yang mempunyai laba negatif pada tahun 2016-2019	(29)
Sampel Perusahaan		34
Jumlah observasi (36 x 4 tahun)		136

Sumber: data diolah sendiri, 2021.

Daftar perusahaan manufaktur yang dijadikan sampel penelitian dapat dilihat pada lampiran.

1.1.2 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah metode yang digunakan dalam penelitian untuk mengetahui gambaran umum data penelitian serta hubungan antarvariabel yang digunakan dalam penelitian. Dalam analisis statistik deskriptif ini terdapat hasil pengukuran nilai rata-rata (*mean*), nilai tengah (*median*), nilai maksimum (*maximum*), nilai minimum (*minimum*), nilai simpangan baku (*standard deviation*) dari masing-masing variabel.

Tabel 4.2
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Manajemen Laba	136	-1,3556	3,7245	,034388	,5921641
Biaya Ekuitas	136	-,8335	13,3239	,336635	2,0717513
Corporate Social and Eviromental Responsibility	136	,2911	,8608	,513406	,1203529
Valid N (listwise)	136				

Sumber : data diolah SPSS V20, 2021

Berdasarkan tabel 4.2 di atas, dari hasil analisis deskriptif tersebut diketahui bahwa jumlah observasi dalam penelitian (N) adalah 136 pengamatan perusahaan. tabel di atas juga menunjukkan hasil uji statistik deskriptif dari masing-masing variabel.

Variabel manajemen laba (X) pada tabel hasil uji statistik deskriptif (tabel 4.2) di atas mempunyai nilai minimum (*minimum*) adalah sebesar -1,355, memiliki arti bahwa nilai manajemen laba terendah adalah sebesar -1,355 dimiliki oleh PT. Nusantara Inti Corpora Tbk tahun 2016. Nilai maksimum (*maximum*) sebesar 3,724, memiliki arti bahwa nilai manajemen laba tertinggi sebesar 3,724 dimiliki oleh PT. Star Petrochem Tbk tahun 2017. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,034 dapat diartikan bahwa rata-rata manajemen laba perusahaan adalah sebesar 0,034, serta nilai simpangan baku (*standard deviation*) sebesar 0,592. Nilai simpangan baku yang lebih besar dibandingkan nilai rata-rata menggambarkan bahwa sebaran data tersebut cukup luas atau heterogen.

Variabel biaya ekuitas (Y) pada tabel hasil uji statistik deskriptif (tabel 4.2) di atas mempunyai nilai minimum (*minimum*) adalah sebesar -0,8335, memiliki arti bahwa nilai biaya ekuitas terendah adalah sebesar -0,8335 dimiliki oleh PT. Kimia Farma Tbk tahun 2016. Nilai maksimum (*maximum*) sebesar 13,323, memiliki arti bahwa nilai biaya ekuitas tertinggi sebesar 13,323 dimiliki oleh PT. Nusantara Inti Corpora Tbk tahun 2017. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,336 dapat diartikan bahwa rata-rata biaya ekuitas perusahaan adalah sebesar 0,336, serta nilai simpangan baku (*standard deviation*) sebesar 2,071. Nilai simpangan baku yang lebih besar dibandingkan nilai rata-rata menggambarkan bahwa sebaran data tersebut cukup luas atau heterogen.

Variabel *corporate social and environmental responsibility* pada tabel hasil uji statistik deskriptif (tabel 4.2) di atas mempunyai nilai minimum (*minimum*) adalah sebesar 0,291,

memiliki arti bahwa nilai *corporate social and environmental responsibility* terendah adalah sebesar 0,291 dimiliki oleh PT. Ekadharma International Tbk tahun 2016. Nilai maksimum (*maximum*) sebesar 0,860, memiliki arti bahwa nilai *corporate social and environmental responsibility* tertinggi sebesar 0,860 dimiliki oleh Mandom Indonesia Tbk tahun 2016. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,513 dapat diartikan bahwa rata-rata *corporate social and environmental responsibility* perusahaan adalah sebesar 0,513, serta nilai simpangan baku (*standard deviation*) sebesar 0,120. Nilai simpangan baku yang lebih kecil dibandingkan nilai rata-rata menggambarkan bahwa sebaran data tersebut cukup kecil atau homogen.

1.2 Uji Asumsi Klasik

1.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah data yang digunakan dalam model regresi, variabel pengganggu (independen) atau residual (dependen) memiliki distribusi normal. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data yang normal atau mendekati normal. Untuk menguji normalitas data dapat dilakukan dengan uji statistik non-parametrik *Kolmogorov-Smirnov* (K-S). Hasil dari uji *Kolmogorov-Smirnov* sebagai berikut:

Tabel 4.3
Uji Normalitas Sebelum Outlier

		Unstandardized Residual
N		136
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	2,05352760
	Absolute	,283
Most Extreme Differences	Positive	,283
	Negative	-,258
Kolmogorov-Smirnov Z		3,305
Asymp. Sig. (2-tailed)		,000

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : data diolah SPSS V20, 2021

Pada hasil uji statistic non-parametrik *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) dapat dilihat bahwa nilai *Kolmogorov - Smirnov*se variabel sebesar 3,305 dan nilai *Asymp.Sig. (2-tailed)* sebesar 0,000. Dari hasil tersebut terlihat bahwa nilai signifikan dengan uji *one sampel Kolmogorov - smirnov* untuk semua variabel lebih kecil dari 0,050, maka dapat disimpulkan bahwa data tersebut tidak terdistribusi secara normal. Dengan adanya masalah tersebut maka penulis menghapus data outlier, menurut Suliyanto (2011) cara untuk menormalkan data adalah dengan menghilangkan data yang dianggap sebagai penyebab data tidak normal, sehingga dengan membuang data tersebut maka data akan semakin mendekati nilai rata ratanya.

Menurut Ghozali (2019) deteksi terhadap outlier dilakukan dengan menentukan nilai batas yang akan dikategorikan sebagai data outlier yaitu dengan cara mengkonversikan nilai data ke dalam skor standardized (*zscore*) yang memiliki nilai means (rata-rata) sama dengan 0 (nol) dan standar deviasi sama dengan 1 (satu). untuk kasus sampel besar lebih dari 100 maka

standar skor dengan nilai $\geq 1,5$ dinyatakan sebagai outlier. Setelah data outlier dihilangkan maka data yang semula 136 data menjadi 101 data.

Tabel 4.3
Uji Normalitas Sesudah Outlier Model I dan II

		Unstandardized Residual	Unstandardized Residual
N		101	101
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7	0E-7
	Std. Deviation	,08061295	,75145992
	Absolute	,078	,107
Most Extreme Differences	Positive	,078	,107
	Negative	-,058	-,091
Kolmogorov-Smirnov Z		,781	1,078
Asymp. Sig. (2-tailed)		,575	,196

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : data diolah SPSS V20, 2021

Pada hasil uji statistic non-parametrik *Kolmogorov-Smirnov (K-S)* dapat dilihat bahwa nilai *Kolmogorov - Smirnov*se model I sebesar 0,781 dan nilai *Asymp.Sig. (2-tailed)* sebesar 0,575. Sedangkan *Kolmogorov - Smirnov*se model II sebesar 1,078 dan nilai *Asymp.Sig. (2-tailed)* sebesar 0,196. Dari hasil tersebut terlihat bahwa nilai signifikan dengan uji *one sampel Kolmogorov - smirnov* untuk semua variabel lebih besar dari 0,050, sehingga dapat disimpulkan bahwa data tersebut terdistribusi secara normal. (Ghozali, 2019).

1.2.2 Uji Multikolinieritas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Pada penelitian ini uji multikolinearitas menggunakan nilai *Tolerance* dan *Inflation Faktor (VIF)* pada model regresi. Model yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Multikolonieritas dapat juga dilihat dari nilai tolerance dan Variance Inflation Faktor (VIF). Pada pengujian intervening uji multikolinieritas yang digunakan adalah pada model persamaan ke II, adalah sebagai berikut:

Tabel 4.5
Uji Multikolinieritas Model II

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF

	(Constant)		
1	Manajemen Laba	,957	1,045
	CSER	,957	1,045

a. Dependent Variable: Biaya Ekuitas

Sumber : data diolah SPSS V20, 2021

Berdasarkan uji multikolinieritas diatas, dapat dilihat bahwa hasil perhitungan nilai tolerance variabel manajemen laba (0,957) dan CSER (0,957) hal ini menunjukkan bahwa variabel – variabel independen memiliki nilai tolerance lebih dari 0,1. Sedangkan perhitungan *varian inflation factor* (VIF) manajemen laba (1,045), dan CSER (1,045), hal ini menunjukkan bahwa variabel – variabel independen memiliki nilai VIF kurang dari 10. Dimana jika nilai tolerance lebih dari 0,10 dan VIF kurang dari 10, maka tidak terdapat korelasi antara variabel bebas atau tidak terjadi multikolinieritas (Ghozali, 2019).

1.2.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk memastikan bahwa tidak terdapat hubungan antara kesalahan pengganggu pada suatu periode dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya dalam analisis regresi (Ghozali, 2019). Metode pengujian menggunakan uji Durbin-Watson (DW-test). Bila nilai DW terletak antara batas atas atau upper bound (du) dan (4-du) maka koefisien autokorelasi sama dengan nol berarti tidak ada autokorelasi. Pada pengujian intervening uji autokorelasi yang digunakan adalah pada model persamaan ke II, adalah sebagai berikut:

Tabel 4.6
Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,246 ^a	,061	,042	,7590891	1,638

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

b. Dependent Variable: Biaya Ekuitas

Sumber : data diolah SPSS V20, 2021

Untuk persamaan model II, dari hasil uji autokorelasi terlihat bahwa nilai untuk Durbin Watson adalah 1,638. Dalam tabel DurbinWatson dengan signifikansi 5%, jumlah sampel

101, dan jumlah variabel independen 2 ($k=2$), maka akan didapatkan nilai dU adalah sebesar 1,716 dan nilai dL sebesar 1,635. Sesuai dengan ketentuan yang digunakan bahwa apabila nilai Durbin Watson berada diantara dU dan 4-dU maka tidak terjadi autokorelasi. Oleh karena nilai Durbin Watson (1,638) lebih besar dari dU (1,635) dan kurang dari 4-du ($4-1,635 = 2,365$). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa dalam regresi tidak terjadi autokorelasi

1.2.4 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah nilai dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Untuk mendeteksi ada tidaknya gejala heteroskedastisitas dengan menggunakan uji Glejser (Ghozali, 2019). Uji *Glejser* dilakukan dengan cara meregresikan antara variabel independen dengan nilai absolut residualnya. Jika nilai signifikansi antara variabel independen dengan absolut residual lebih dari 0,05 maka tidak terjadi gejala heteroskedastisitas. Pada pengujian intervening uji heteroskedastisitas yang digunakan adalah pada model persamaan ke II, adalah sebagai berikut:

Tabel 4.7
Uji Heteroskedastisitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	1,714	,283		6,048	,000
1 Manajemen Laba	,023	,119	,018	,190	,850
CSER	-2,231	,552	-,385	-4,044	,000

a. Dependent Variable: RES_4
Sumber : data diolah SPSS V20, 2021

Dari hasil perhitungan tersebut menunjukkan nilai sig. untuk variabel manajemen laba sebesar 0,850, Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa tidak ada masalah heteroskedastisitas karena tidak ada gangguan heteroskedastisitas yang terjadi dalam proses estimasi parameter model penduga, dimana nilai signifikan (sig) lebih dari 0,05 ($p > 0,05$). Sedangkan variabel CSER sebesar 0,000. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa ada masalah heteroskedastisitas karena ada gangguan heteroskedastisitas yang terjadi dalam proses estimasi parameter model penduga, dimana nilai signifikan (sig) kurang dari 0,05 ($p < 0,05$).

1.3 Pengujian Hipotesis

Untuk menguji apakah pengungkapan CSER berperan sebagai variabel intervening dalam hubungan manajemen laba dan biaya modal ekuitas, maka akan digunakan metode analisis jalur. Analisis jalur merupakan perluasan dari analisis regresi. Selain itu mengikuti pola model persamaan struktural untuk menghasilkan koefisien jalur. Koefisien regresi digunakan sebagai dasar penghitungan koefisien jalur pada setiap diagram jalur yang ditunjukkan oleh standardized koefisien regresi beta. Hasil pengolahan data pada persamaan model I dan II didapatkan koefisien jalur.

1.3.1 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (Adjusted R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen. Koefisien determinasi pada model regresi dengan dua atau lebih variabel independen ditunjukkan oleh nilai Adjusted R Square (Adj, R^2). (Ghozali, 2019).

Tabel 4.8
Uji Koefisien Determinasi Model I

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,208 ^a	,043	,034	,0810191	1,663

a. Predictors: (Constant), Manajemen Laba

b. Dependent Variable: CSER

Sumber : data diolah SPSS V20, 2021

Pada tabel model persamaan I di atas terdapat nilai Adjusted RSquare sebesar 0,034. Berdasarkan hasil tersebut dapat dikatakan bahwa 3,4% perubahan dari pengungkapan *corporate social and environmental responsibility* atau CSER dapat dijelaskan oleh manajemen laba (ML). Sedangkan untuk 96,6% dijelaskan oleh variabel lain.

Tabel 4.9
Uji Koefisien Determinasi Model II

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,246 ^a	,061	,042	,7590891	1,638

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

b. Dependent Variable: Biaya Ekuitas

Sumber : data diolah SPSS V20, 2021

Pada tabel model persamaan II di atas nilai Adjusted R Square (koefisien determinasi) sebesar 0,042. Berdasarkan nilai koefisien determinasi tersebut, dapat dikatakan bahwa 4,2% perubahan dari biaya modal ekuitas dapat dijelaskan oleh manajemen laba (ML) dan pengungkapan CSER sedangkan sebesar 95,8% dijelaskan oleh variabel lain.

1.3.2 Uji Kelayakan Model (F)

Uji kelayakan model (Uji F-test) digunakan untuk menguji apakah model regresi yang digunakan sudah layak yang menyatakan bahwa variable independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variable dependen (Ghozali, 2019). Pengujian dilakukan dengan menggunakan uji F pada tingkat kepercayaan 95% atau α sebesar 0,05, apabila $F_{hitung} > F_{tabel}$ maka model dinyatakan layak digunakan dalam penelitian ini.

Tabel 4.10
Uji Kelayakan Model I

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	,030	1	,030	4,495	,036 ^b
Residual	,650	99	,007		
Total	,679	100			

a. Dependent Variable: CSER

b. Predictors: (Constant), Manajemen Laba

Sumber : data diolah SPSS V20, 2021

Dari tabel tersebut terlihat bahwa F_{hitung} sebesar 4,495 sedangkan F_{tabel} diperoleh melalui tabel F sehingga $Dk = 1$ $Df: 101-1-1 = 99$, maka diperoleh nilai F_{tabel} sebesar 3,940 artinya $F_{hitung} > F_{tabel}$ ($4,495 > 3,940$) dan tingkat signifikan p-value $< 0,05$ ($0,036 < 0,05$), dengan demikian H_a diterima, model diterima dan penelitian dapat diteruskan ke penelitian selanjutnya.

Tabel 4.11
Uji Kelayakan Model II

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	3,648	2	1,824	3,166	,047 ^b
Residual	56,469	98	,576		
Total	60,117	100			

- a. Dependent Variable: Biaya Ekuitas
 b. Predictors: (Constant), CSER, Manajemen Laba
 Sumber : data diolah SPSS V20, 2021

Dari tabel tersebut terlihat bahwa Fhitung sebesar 3,166 sedangkan Ftabel diperoleh melalui tabel F sehingga $Dk\ 2-1 = 1$ $Df: 101-2-1 = 98$, maka diperoleh nilai F tabel sebesar 3,940 artinya $F_{hitung} > F_{tabel}$ ($3,166 > 3,940$) dan tingkat signifikan $p\text{-value} < 0,05$ ($0,047 < 0,05$), dengan demikian H_a diterima, model diterima dan penelitian dapat diteruskan ke penelitian selanjutnya.

1.3.3 Uji Hipotesis (t)

Uji hipotesis (Uji t-test) digunakan untuk menguji seberapa jauh pengaruh variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini secara individual (parsial) dalam menerangkan variabel dependen (Ghozali, 2019). Untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh masing-masing variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen dapat dilihat pada tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$. H_0 diterima atau H_a ditolak apabila tingkat sig. $>$ dari 0,05 atau H_0 ditolak atau H_a diterima apabila tingkat sig. $< 0,05$. Hasil analisis dapat dilihat dari tabel berikut ini:

Tabel 4.12
Uji Hipotesis Model I

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,507	,008		62,541	,000
Manajemen Laba	-,045	,021	-,208	-2,120	,036

- a. Dependent Variable: CSER
 Sumber : data diolah SPSS V20, 2021

Hasil dari koefisien jalur tersebut berubah menjadi model persamaan I sebagai berikut:

$$CSERD = - 0,208 ML + e$$

- Besarnya pengaruh langsung manajemen laba terhadap *corporate social and environmental responsibility* (CSER) adalah -0,208.
- Variabel manajemen laba (ML) memiliki nilai t sebesar 2,120. Signifikansi t sebesar 0,036. Nilai signifikansi t dibawah 0,05 ini menunjukkan bahwa variabel manajemen

laba (ML) berpengaruh positif secara signifikan terhadap *corporate social and environmental responsibility*.

Tabel 4.13
Uji Hipotesis Model II

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	1,133	,484		2,342	,021
1 Manajemen Laba	,130	,203	,064	,641	,523
CSER	-2,115	,942	-,225	-2,246	,027

a. Dependent Variable: Biaya Ekuitas
Sumber : data diolah SPSS V20, 2021

Hasil dari koefisien jalur tersebut berubah menjadi model persamaan II sebagai berikut :

$$BE = 0,064 ML - 0,225 CSER + e$$

- Besarnya pengaruh langsung manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas adalah 0,064. Sedangkan pengaruh *corporate social and environmental responsibility* (CSER) terhadap biaya modal ekuitas yaitu - 0,225.
- Variabel pengungkapan *corporate social and environmental responsibility* (CSER) memiliki nilai t sebesar 2,246. Signifikansi t sebesar 0,027. Nilai signifikansi t lebih kecil dari 0,05 ini menunjukkan bahwa variabel pengungkapan *corporate social and environmental responsibility* (CSER) berpengaruh signifikan terhadap biaya modal ekuitas.
- Variabel manajemen laba memiliki nilai t sebesar 0,641. Signifikansi t sebesar 0,523. Nilai signifikansi t lebih besar dari 0,05 ini menunjukkan bahwa variabel manajemen laba tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya modal ekuitas.

Hasil dari koefisien jalur tersebut berubah menjadi persamaan sebagai berikut :

$$CSER = -0,208 ML + e$$

$$BE = 0,064 ML - 0,225 CSER + e$$

Besarnya pengaruh langsung manajemen laba terhadap pengungkapan *corporate social and environmental responsibility* (CSER) adalah -0,208. Besarnya pengaruh langsung manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas adalah 0,064. Sedangkan pengaruh pengungkapan CSER terhadap biaya modal ekuitas yaitu - 0,225.

Maka, besarnya pengaruh manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas melalui pengungkapan CSER sebagai variabel intervening yaitu -0,433 $(-0,208 \times -0,225)$. Pengaruh tidak langsung manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas sebesar -0,433 lebih besar dari koefisien hubungan langsung, sehingga pengaruh tidak langsung memiliki kontribusi pengaruh yang lebih besar dibandingkan pengaruh secara langsung. Dengan demikian, pengungkapan CSER sebagai variabel intervening yang memediasi pengaruh antara manajemen laba dan biaya modal ekuitas.

1.4 Pembahasan

1.4.1 Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Biaya Ekuitas

Berdasarkan hasil uji regresi linier menunjukkan bahwa manajemen laba yang diukur dengan rasio akrual modal kerja yang dihitung melalui perubahan aktiva lancar, perubahan hutang lancar dan perubahan kas dan di bandingkan dengan penjualan atau pendapatan, itu tidak mempengaruhi biaya modal ekuitas. Hal ini diartikan bahwa semakin tinggi manajemen laba semakin rendah biaya modal ekuitas. Temuan ini dapat diimplikasikan bahwa perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selalu menjunjung tinggi unsur transparansi atas informasi keuangan yang dilaporkan kepada investor sehingga tidak menimbulkan pertanyaan besar bagi investor dalam mempertimbangkan return yang diinginkan. Hasil ini juga mendukung pendapat yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling, (1976) agen diwajibkan memberikan laporan periodik kepada principal tentang usaha yang dijalankan, sehingga konflik kepentingan dapat dihindarkan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi (2019) yang menyatakan bahwa manajemen laba tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya modal ekuitas. Hal ini berarti tingkat manajemen laba belum dapat menjelaskan secara signifikan pengaruhnya terhadap *cost of equity capital* itu sendiri. Investor telah mengantisipasi adanya manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan, sehingga investor tidak hanya melihat hasil laporan keuangan tetapi melihat faktor lain dalam mengambil keputusan untuk menanamkan uang dalam perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini sejalan dengan Ustman (2017) yang

menyatakan bahwa manajemen laba tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya modal ekuitas setelah konvergensi SAK IFRS.

1.4.2 Pengaruh Manajemen Laba Terhadap *Corporate Social And Environmental Responsibility*

Berdasarkan hasil uji analisis regresi menunjukkan bahwa manajemen laba yang di proksikan dengan akrual modal kerja dan di bandingkan dengan penjualan dapat mempengaruhi *corporate social and environmental responsibility*. Hal ini menunjukkan bahwa yang menjadi perhatian pemangku kepentingan adalah terkait dengan kegiatan perusahaan melestarikan lingkungan. Semakin banyak pengungkapan terhadap kegiatan perusahaan melestarikan lingkungan, semakin transparan informasi perusahaan sehingga mengurangi praktik manajemen laba yang dilakukan perusahaan. Hal ini sesuai dengan teori sinyal yang terkait dengan pengungkapan CSR, yaitu bahwa dengan menyajikan pengungkapan CSR yang tinggi, perusahaan berusaha menunjukkan kepada stakeholder bahwa perusahaan memiliki kemampuan keuangan yang baik sehingga mampu melakukan kegiatan CSR yang tinggi. Dengan sinyal tersebut diharapkan stakeholder tidak mendeteksi bahwa dalam pelaporan keuangan perusahaan melakukan manajemen laba. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa manajemen laba yang dilakukan perusahaan merupakan salah satu motif untuk melakukan pengungkapan CSR.

Hasil ini mendukung hasil penelitian Prior et al. (2008). Prior (2008) menemukan bahwa manajer akan cenderung semakin aktif meningkatkan citra dan menarik dukungan dari publik dan stakeholder melalui kegiatan CSR yang dibuktikan dengan pengungkapan dalam laporan tahunan. Sedangkan untuk perusahaan yang diduga tidak terlibat manipulasi laba tidak memiliki motif tersebut sehingga pengungkapan CSR nya lebih rendah dibanding perusahaan yang diduga melakukan manipulasi laba.

1.4.3 Pengaruh *Corporate Social And Environmental Responsibility* Terhadap Biaya Ekuitas

Berdasarkan hasil analisis data regresi linier menunjukkan bahwa *corporate social and environmental responsibility* yang dihitung atau di ukur dengan total *corporate social and environmental responsibility* yang diungkapkan oleh perusahaan dibandingkan dengan total item yang perlu diungkapkan, dapat mempengaruhi biaya modal ekuitas. Hal ini menunjukna bahwa Pengungkapan CSR merupakan konsep akuntansi yang memperhatikan transparansi

pengungkapan sosial atas kegiatan sosial perusahaan, sehingga informasi yang diungkapkan perusahaan tidak hanya informasi keuangan perusahaan, namun juga informasi CSR yang termasuk pengungkapan sukarela mengenai dampak sosial dan lingkungan yang diakibatkan oleh kegiatan perusahaan. Konsep *Cost of Equity* merupakan biaya yang dibayarkan dalam menarik investor untuk menanamkan uangnya dalam saham perusahaan dan mempertahankan investor tersebut. *Cost of Equity* berkaitan dengan risiko investasi saham perusahaan. Apabila risiko perusahaan rendah maka akan membuat investor tertarik menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Sehingga *Cost of Equity* penting bagi investor dalam mempertimbangkan keputusan investasi terhadap perusahaan. Pengungkapan CSR melalui laporan keuangan dapat memberikan informasi lebih kepada investor. Sehingga tingkat pengungkapan CSR yang tinggi menciptakan kepercayaan investor terhadap perusahaan tersebut dan investor tertarik untuk menginvestasikan modalnya, sehingga dapat menurunkan *Cost of Equity* perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Martua dan Nasir (2013), Trisnawati, dkk. (2016) dalam penelitiannya menemukan bahwa *Corporate Social Responsibility Disclosure* berpengaruh negative terhadap *Cost of Equity*. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin luas *Corporate Social Responsibility Disclosure* yang dilakukan perusahaan sebagai sinyal yang diberikan kepada para investor, akan menurunkan biaya transaksi dan risiko yang ditetapkan oleh investor terhadap perusahaan tersebut sehingga dapat menurunkan *Cost of Equity* perusahaan.

1.4.4 Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Biaya Ekuitas Melalui *Corporate Social And Environmental Responsibility*

Berdasarkan hasil uji analisis data menunjukkan bahwa pengungkapan CSER sebagai variabel intervening yang memediasi pengaruh antara manajemen laba dan biaya modal ekuitas. Hal ini Adanya pengungkapan CSR diakibatkan oleh tindakan manajemen laba dan pengungkapan CSR mengakibatkan timbulnya biaya modal ekuitas. Pengungkapan CSR diharapkan mampu memediasi antara pengaruh manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas. Perusahaan yang mengelola laba secara oportunistik, cenderung dapat memotivasi dilakukannya pengungkapan CSR. Pengungkapan CSR yang meningkat akan direspon positif oleh investor sehingga biaya modal ekuitas yang ditanggung perusahaan juga akan meningkat.

Menurut Patricia (2013) Adanya pengungkapan CSER diakibatkan oleh tindakan manajemen laba dan pengungkapan CSER mengakibatkan timbulnya biaya modal ekuitas. Pengungkapan CSER dapat diharapkan mampu memediasi antara pengaruh manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas. Perusahaan yang mengelola laba secara oportunistik, cenderung dapat memotivasi dilakukannya pengungkapan CSER. Pengungkapan CSER yang meningkat akan direspon positif oleh investor sehingga biaya modal ekuitas yang ditanggung perusahaan akan menurun. Semakin tinggi tingkat manajemen laba maka akan meningkatkan pengungkapan CSR perusahaan sehingga berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas yang harus dikeluarkan perusahaan.