

TINJAUAN EMPIRIS HUBUNGAN MANAJEMEN LABA TERHADAP *COST OF CAPITAL* PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI INDEKS JII DAN LQ

45

Haris Novy Admadianto

Magister Akuntansi Universitas Muhammadiyah Surakarta

Email: haris_akt@yahoo.co.id

Abstract

This article discusses the various studies between earnings management with the cost of capital. Total research used as a reference is the 11 studies both in national journals or international journals. Of all the total research only 2 that have the result of the relationship between earnings management with the cost of capital as well as an object of study, a company incorporated in the index JII and LQ45. The research period is 2004-2014 years. Earnings management is measured by using a modified Jones models, the cost of capital is measured with two models Ohlson models and models CAMP. The conclusions of various studies is earnings management does not affect the cost of capital

keyword: *earnings management and cost of capital*

1. PENDAHULUAN

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 equity capital* dapat dipengaruhi beberapa faktor yaitu asimetri informasi dan manajemen laba. *Cost of equity 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 oportunitas karena melakukan investasilain dan kemudian biaya oportunitas inilah yang menjadi *rate of return* yang dipersyaratkan investor.

Salah satu faktor yang mempengaruhi *cost of equity 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 equity 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 diantara partisipan pasar modal maka akan semakin kecil kos modal sendiri yang ditanggung perusahaan.

Faktor lain yang mempengaruhi *cost of equity 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 inibertujuan agar investor memberi penilaian positif terhadap perusahaan.

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.

Berdasarkan penelitian terdahulu diketahui terdapat ketidakkonsistenan beberapa hasil penelitian yaitu Penelitian Purwanto (2013) dan Andriani (2013) dapat membuktikan bahwa asimetri informasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cost of equity capital* sedangkan pada penelitian Ifonie (2012) diketahui asimetri informasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *cost of equity capital*. Penelitian mengenai hubungan antara manajemen laba dengan *cost of equity capital*, dilakukan oleh Ifonie (2012), Purwanto (2013) dan Andriani (2013) dimana manajemen laba tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya modal ekuitas.

Penelitian ini mencoba meng-*explore* lebih dalam tentang berbagai hasil penelitian manajemen laba dan *cost of capital* dikasus yang terjadi di pasar modal Indonesia baik yang tergabung dalam indeks JII maupun LQ-45. Dalam tulisan ini, peneliti mendeskripsikan hasil penelitian yang telah dicapai dan memberikan proyeksi mengenai penelitian manajemen laba. Proksi manajemen laba diukur dengan menggunakan Modified Jones Model, serta *cost of capital* diukur menggunakan Model Ohlson dan Model CAMP.

Deskripsi berbagai penelitian yang telah dilakukan peneliti terkait manajemen laba bermanfaat dalam memberikan pijakan riset-riset selanjutnya terkait dengan manajemen laba.

2. KAJIAN LITERATUR

Teori Pensinyalan (*Signalling Theory*)

Teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar. Sedangkan informasi di dalam perusahaan merupakan sinyal bagi pelaku pasar untuk melakukan investasi dan mempengaruhi prospek perusahaan di masa depan. Salah satu cara untuk mengurangi informasi asimetri adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar, salah satunya berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya dan akan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan yang akan datang.

Teori Akuntansi Positif

Teori Akuntansi Positif merupakan teori yang dikembangkan oleh Watts dan Zimmerman (1990) yang menjelaskan tentang kebijakan akuntansi dan praktiknya dalam perusahaan serta memprediksi kebijakan apa yang akan dipilih manajer dalam kondisi tertentu dimasa yang akan datang. Penentuan kebijakan akuntansi dan praktik yang tepat merupakan hal yang penting bagi perusahaan dalam hal penyusunan laporan keuangan. Sehingga, dalam hal menentukan kebijakan akuntansi dan pelaksanaannya tidak terlepas dari pihak pihak yang berwenang serta memiliki kepentingan dengan penyusunan laporan keuangan. Teori akuntansi menjelaskan apakah kebijakan yang telah dibuat, jika dilihat secara obyektif memiliki manfaat bagi perusahaan, atau apakah kebijakan yang dibuat telah terpengaruh oleh factor factor lain yang nantinya hanya akan menguntungkan sebagian pihak. Selain itu teori akuntansi juga digunakan untuk memprediksi kebijakan apa yang akan dipilih manajer dalam kondisi kondisi tertentu dimasa yang akan datang.

Dalam teori akuntansi positif ada beberapa alternatif akuntansi yang dapat digunakan oleh setiap perusahaan dalam upaya untuk mencapai efisiensi dan efektifitas perusahaan serta tingkat laba yang optimal. Hal tersebut sering juga disebut sebagai tindakan oportunistis. Prosedur dan alternatif yang digunakan oleh setiap perusahaan bisa saja berbeda, jika dilihat dari berbagai faktor. Menurut Watt dan Zimmerman (1990) melalui teori akuntansi positif, ada beberapa motivasi perusahaan dalam manajemen laba yang juga berhubungan dengan tindakan oportunistis yang dirangkum dalam 3 hipotesis yaitu :

a. Hipotesis Program Bonus

Perusahaan akan memberikan apresiasi kepada manajer dalam bentuk bonus apabila manajer dapat mencapai target yang akan diraih oleh perusahaan yaitu bentuk pencapaian laba yang optimal. Biasanya dalam perusahaan, laba yang diperoleh akan dijadikan acuan dalam mengukur kinerja perusahaan dalam satu periode. Oleh sebab itu perusahaan termotifasi untuk dapat memperoleh bonus dengan memilih prosedur prosedur akuntansi yang dapat meningkatkan laba akuntansi.

b. Hipotesis Perjanjian Hutang

Dalam perjanjian kontrak hutang, biasanya terdapat ketentuan-ketentuan yang harus dipatuhi oleh perusahaan selama masa kontrak berjalan. Sebagai contoh ketentuan yang tidak boleh dilanggar adalah perusahaan harus menjaga rasio lancar perusahaan, laporan bunga, modal kerja, ekuitas perusahaan agar tidak menurun dan sebagainya. Apabila perusahaan tidak dapat menjaga hal tersebut, maka akan menimbulkan kerugian bagi perusahaan yang dapat berupa pinalti, dan akan berdampak pada terhambatnya kinerja operasional perusahaan. Perusahaan yang mulai mendekati pelanggaran perjanjian kontrak utang, maka biasanya akan menghindari terjadinya hal tersebut dengan meningkatkan jumlah laba perusahaan.

c. Hipotesis Biaya Politik

Perusahaan yang memiliki laba yang besar, cenderung akan mendapat banyak perhatian dari pemerintah sehingga akan menimbulkan biaya politik. Seperti pengenaan pajak yang tinggi dan tuntutan tanggung jawab yang besar terhadap lingkungan. Untuk menghindari Biaya Politik tersebut, perusahaan cenderung untuk mengurangi laba yang diperoleh agar biaya politik yang dikeluarkan tidak terlalu besar.

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 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.

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 yaitu:

Menurut Scott (2006) mengemukakan beberapa motivasi terjadinya manajemen labayaitu:

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.

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
- d. Bentuk Manajemen Laba

Menurut Scott (2006) ada empat bentuk manajemen laba yaitu:

a. *Taking a big bath*

b. *Income minimation*

c. *Income maximization*

d. *Income smoothing*

Cost Of EquityCapital

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. *Ohlson Model*

Model Ohlson digunakan untuk mengestimasi nilai perusahaan dengan mendasarkan pada nilai buku ekuitas ditambah dengan nilai tunai dari laba abnormal

3. METODE PENELITIAN

Desain Penelitian

Tulisan ini mendeskripsikan hasil penelitian yang sudah dilakukan oleh peneliti terkait penelitian hubungan antara manajemen laba dan *Cost of Capital*. Data yang digunakan adalah data laporan keuangan seluruh perusahaan go public yang terdaftar di Indeks Syariah (JII) dan LQ45 selama periode 2004-2014. Data tersebut bersumber dari www.idx.go.id, Pusat Referensi Pasar Modal (PRPM), *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) yang terdapat di BEI dan database galeri Investasi UNS. Teknik pengambilan sampel secara purposive dengan kriteria bahwa perusahaan tersebut listing selama periode tersebut dan memiliki data yang lengkap untuk keperluan analisis.

Variabel penelitian.

A. Variabel Independen

Manajemen Laba

Manajemen Laba adalah suatu kondisi dimana manajemen melakukan intervensi dalam proses penyusunan laporan keuangan bagi pihak eksternal sehingga dapat meratakan, menaikkan dan menurunkan pelaporan laba (Nuryaman, 2008). Manajemen laba diukur dengan menggunakan Modified Jones sebagai berikut:

$$TA_{it} = Nit - CFO_{it}$$

Nilai *total accrual* (TA) yang diestimasi dengan persamaan regresi *Ordinary Least Square* (OLS) sebagai berikut:

$$TA_{it}/A_{it-1} = \beta_1 (1 / A_{it-1}) + \beta_2 (\Delta Rev_t / A_{it-1}) + \beta_3 (PPE_t / A_{it-1}) + e$$

Dengan menggunakan koefisien regresi diatas nilai *non discretionary accruals* (NDA) dapat dihitung dengan rumus:

$$NDA_{it} = \beta_1 (1 / A_{it-1}) + \beta_2 (\Delta Rev_t / A_{it-1} - \Delta Rect_t / A_{it-1}) + \beta_3 (PPE_t / A_{it-1}).(7)$$

Selanjutnya *discretionary accrual* (DA) dapat dihitung sebagai berikut:

$$DA_{it} = TA_{it} / A_{it-1} - NDA_{it}.$$

Keterangan :

DA_{it} = *Discretionary Accruals* perusahaan i pada periode ke t

NDA_{it} = *NonDiscretionary Accruals* perusahaan i pada periode ke t

TA_{it} = Total akrual perusahaan i pada periode ke t

Nit = Laba bersih perusahaan i pada periode ke-t

CFO_{it} = Aliran kas dari aktivitas operasi perusahaan i pada periode ke t

A_{it-1} = Total aktiva perusahaan i pada periode ke t-1

ΔRev_t = Perubahan pendapatan perusahaan i pada periode ke t

PPE_t = Aktiva tetap perusahaan pada periode ke t

ΔRect_t = Perubahan piutang perusahaan i pada periode ke t

e = error

B. Variabel Dependen

1. *Cost Of Capital*

Yaitu biaya yang dikeluarkan untuk membiayai sumber pendanaan perusahaan.

Dalam penelitian ini digunakan dua perhitungan dalam menghitung *Cost Of Equity Capital* yaitu Model Ohlson dan CAMP (*Capital Asset Pricing Model*).

- **Model Ohlson**(dalam Purwanto, 2013) perhitungannya adalah sebagai berikut :

$$r = (Bt + Xt+1 - Pt) / Pt$$

Keterangan :

r	: <i>Cost Of Equity Capital</i>
Bt	: nilai buku per lembar saham periode t
Xt+1	: laba per lembar saham pada periode t+1
Pt	: harga saham pada periode t

- **Model CAMP (*Capital Asset Pricing Model*)** perhitungannya adalah sebagai berikut :

$$COE = Rf + \beta Rp$$

Keterangan:

COE	: Biaya Ekuitas
Rf	: <i>risk free rate</i> yang diukur dengan tingkat suku bunga Bank Indonesia bulanan dalam rata rata selama satu tahun.
β	: market beta yang diperoleh dari hasil regresi antara <i>return</i> mingguan saham perusahaan dengan return mingguan IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) selama satu tahun
Rp	: risiko premium

4.HASIL DANPEMBAHASAN

Terdapat berbagai penelitian terdahulu yang meneliti hubungan antara manajemen laba dengan *cost of capital*. Penelitian terdahulu baik yang berasal dari jurnal nasional maupun internasional. Dari jurnal atau peneliti nasional diantaranya adalah Ifonie (2012);Andriani (2013);Agus purwanto (2013), Murwaningsari (2012), Heydar et al (2012), Caecilia dan Sigit Hutomo (2012), trisnawati, wiyadi, noersasongko (2014) dan Trisnawati, Noer Sasongko, Wiyadi, Noviana Puspitasari (2016). Sedangkan jurnal atau peneliti internasional diantaranya adalah Nuryaman (2014),Heydar (2012) dan Mary (2013).

Penelitian yang dilakukan oleh Ifonie (2012) meneliti pengaruh asimetri informasi dan manajemen laba terhadap *cost of equity capital* pada perusahaan Real Estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Periode penelitian dilakukan tahun 2007-2009, dengan jumlah sampel yang dilakukan dalam penelitian adalah sebesar 29 perusahaan. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa Asimetri Informasi dan manajemen laba tidak berpengaruh signifikan terhadap *cost of equity capital* di perusahaan real estate pada tahun 2007-2009.

Penelitian yang dilakukan Andriani (2013) meneliti pengaruh tingkat disclosure, manajemen laba, asimetri informasi terhadap biaya modal (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2011). Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa tingkat *disclosure* berpengaruh negative dan signifikan terhadap biaya modal, asimetri informasi berpengaruh terhadap biaya modal, manajemen laba tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya modal.

Penelitian yang dilakukan Agus Purwanto (2013) meneliti pengaruh manajemen laba, asimetri informasi dan pengungkapan sukarela terhadap biaya modal. Hasil penelitian menunjukkan bahwa luas pengungkapan sukarela dan manajemen laba tidak berpengaruh signifikan terhadap *cost of equity capital* perusahaan, Asimetri informasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cost of equity capital*.

Penelitian yang dilakukan oleh Murwaningsari (2012) meneliti Faktor-faktor yang mempengaruhi *cost of capital* (pendekatan :*Structural Equation Model*) . Hasil penelitian menunjukkan bahwa asimetri informasi berpengaruh positif terhadap *cost of capital*, manajemen laba tidak berpengaruh signifikan terhadap ekuitas.

Penelitian Caecilia dan Sigit Hutomo (2012) meneliti pengaruh manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas melalui pengungkapan *corporate social and environmental responsibility* sebagai *variable intervening*. Sampel yang digunakan dalam penelitian adalah 47 dan tahun penelitian adalah 2008-2011. Hasil penelitian menunjukkan bahwa manajemen laba berpengaruh positif secara signifikan terhadap biaya modal ekuitas, manajemen laba berpengaruh positif secara signifikan terhadap pengungkapan CSER.

Penelitian yang dilakukan oleh Trisnawati, et al (2014) meneliti Pengukuran Manajemen Laba : Pendekatan Terintegrasi (Studi Komparasi perusahaan manufaktur yang tergabung pada indeks JII dan LQ45 Bursa Efek Indonesia periode 2004-2010). Hasil penelitian menunjukkan bahwa Perusahaan yang tergabung dalam indeks syariah dan indeks konvensional di Indonesia pada periode 2004-2010 melakukan manajemen laba riil maupun *accrual* dengan kecenderungan menaikkan angka laba.

Penelitian terakhir dilakukan oleh Trisnawati, et al (2016) meneliti Praktik manajemen laba Riil pada Indeks JII dan LQ45 Bursa Efek Indonesia. Populasi dalam penelitian adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Indeks Syariah (JII) dan Indeks Konvensional (LQ45) selama 2004-2013. Sampel yang digunakan adalah 260 (JII) dan 201 (LQ45). Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan praktik manajemen laba riil pada perusahaan yang tergabung di indeks JII dan indeks LQ45.

Penelitian Nuryaman (2014) meneliti *The Influence of Asymmetric Information on the Cost Of Capital with the Earnings Management as Intervening Variable*. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang listing di BEI tahun 2010 yang telah mempublikasikan laporan tahunan. Dengan jumlah total Populasi adalah 202 perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 150 perusahaan manufaktur yang listing di BEI tahun 2010 dan memenuhi kriteria. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Asimetri Informasi berpengaruh positif terhadap *cost of equity capital*, asimetri informasi berpengaruh positif terhadap *earning management*, *earning management* tidak mempengaruhi hubungan antara asimetri informasi dan *cost of equity capital*.

Penelitian Heydar, et al (2012) meneliti *Investigating the Relationship between Earnings Management and Weighted Average Cost of Capital (WACC)*. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Tehran Stock Exchange (TSE) periode 2003-2009. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 81 perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat korelasi signifikan antara WACC dan *non-discretionary accrual* pada perusahaan yang diteliti.

Penelitian Mary, et al (2013) meneliti *Cost Of Capital and Earnings transparency*. Populasi dan sampel yang digunakan adalah perusahaan di Amerika Serikat periode 1974-2000 (27 tahun sampel). Sampel akhir yang digunakan adalah 51.612 observasi perusahaan-tahun untuk 6.237 perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa perusahaan dengan pendapatan lebih transparan menikmati biaya modal yang lebih rendah, hubungan negatif yang signifikan antara ukuran transparansi dan portofolio, dengan biaya modal.

Dari total 11 penelitian yang dipakai sebagai referensi, hanya 2 yang menggunakan obyek penelitian perusahaan yang tergabung dalam indeks JII dan LQ 45 yaitu penelitian trisnawati et al (2014 & 2016). Perusahaan yang masuk dalam indeks JII dan LQ 45 harus memiliki kriteria tertentu. Perhitungan variable dalam penelitian ini menggunakan *modified jones* (manajemen laba) serta model ohlson dan CAMP (*cost of capital*). Penggunaan kedua model ini adalah untuk membandingkan hasil penelitian jika menggunakan model yang berbeda-beda, apakah memiliki hasil yang sama atau tidak. Periode penelitian adalah 2004-2014, periode yang lama ini diharapkan untuk memperoleh hasil yang konsisten dalam penelitian.

5. SIMPULAN

Hasil penelitian yang telah dilakukan sebelumnya : Ifonie (2012); Andriani (2013); Agus Purwanto (2013), Murwaningsari (2012), Heydar et al (2012), Caecilia dan Sigit Hutomo (2012), Trisnawati, Wiyadi, Noersasongko (2014) dan Trisnawati, Noer Sasongko, Wiyadi, Noviana Puspitasari (2016), Nuryaman (2014), Heydar (2012) dan Mary (2013). Dari total 11 penelitian yang dijadikan sebagai referensi memiliki hasil sebagai berikut : 2 Penelitian menemukan hubungan positif antara manajemen laba terhadap *cost of capital*, sedangkan 9 lainnya memiliki hasil sebaliknya yaitu tidak adanya hubungan positif antara manajemen laba terhadap *cost of capital*. Dari berbagai hasil penelitian (jurnal nasional ataupun internasional) dengan populasi serta periode penelitian yang berbeda-beda serta perhitungan variable yang

berbeda beda yaitu berbagai model perhitungan manajemen laba seperti dijelaskan diatas yaitu modified Jones Model, sedangkan perhitungan biaya modal menggunakan model Ohlson dan Model CAMP. Penggunaan kedua model tersebut untuk membuktikan hubungan antara keduanya tersebut .

Dapat disimpulkan bahwa tidak adanya hubungan antara manajemen laba dengan *cost of capital*. Jadi ketika para manajer melakukan tindakan manajemen laba dengan berbagai teknik yang dilakukan dengan tujuan mencapai tingkat laba yang diinginkan perusahaan agar investor suka , maka tindakan itu tidak akan mempengaruhi biaya modal perusahaan.

REFERENSI

- [1] Adriani .2013. Pengaruh tingkat Disclosure, Manajemen laba, Asimetri Informasi Terhadap Biaya Modal (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009-2011)
- [2] Caecilia Antari Pratista dan Drs.YB Sigit Hutomo, M.BAcc.Akt, 2012. Pengaruh Manajemen Lana Terhadap Biaya Modal Ekuitas Melalui Pengungkapan Corporate Social And Environmental Responsibility Sebagai Variabel Intervening
- [3] Heydar Mohammadzadeh Salteh, Hashem Valipour, Seyad Saber Nouri Sadat Zarenji. 2012. Investigating the Relationship between Earnings Management and Weighted Average Cost of Capital(WACC) .Business and Management Review Vol 1(12) pp.28 -38 February 2012
- [4] Ifonie, Regina Reizky. 2012. Pengaruh Asimetri Informasi dan Manajemen Laba Terhadap Cost Of Equity Capital Pada Perusahaan Real Estate Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi, januari 2012.
- [5] Ikatan Akuntan Indonesia. 2013. Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan, Salemba Empat: Jakarta.
- [6] Mary E. Barth, Yaniv Konchitchki, Wayne R. Landsman.2013. *Cost Of Capital and Earnings transparency* .Journal of Accounting and Economics 55 (2013)
- [7] Murwaningsari, Ety .2012. Faktor Faktor Yang Mempengaruhi Cost Of Capital (Pendekatan: Structural Equation Model). Fakultas Ekonomi Universitas Trisakti.
- [8] Nuryaman.2014.The Influence of Asymmetric Information on the Cost Of Capital with the Earnings Management as Intervening Variable. Journal of Advanced Management Science Vol, 2, No 1, March 2014.
- [9] Nuryaman. 2008. Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan, Ukuran Perusahaan, dan Mekanisme Corporate Governance Terhadap Manajemen Laba. Simposium Nasional Akuntansi XI, Pontianak.
- [10] Purwanto, Agus .2013. Pengaruh Manajemen Laba, Asymetri Information dan Pengungkapan Sukarela Terhadap Biaya Modal.
- [11] Scott, William R 2006. Financial Accounting Theory . 4th Edition. Canada Inc : Pearson Education.
- [12] Sulistyanto, H Sri.2008. “Manajemen Laba, Teori dan Model Empiris “. Jakarta: Grasindo.
- [13] Watts, Ross L., dan Zimmerman, Jerold L. 1990. Positive Accounting Theory: A Ten Year Perspective. The Accounting Review Vol 65 No 1.
- [14] Trisnawati, Rina, Noer Sasongko, Wiyadi, Noviana Puspitasari .2016. Praktik manajemen laba Riil pada Indeks JII dan LQ45 Bursa Efek Indonesia . University Research Colloquium 2016
- [15] Trisnawati, Wiyadi, Noer Sasongko.2014. Pengukuran Manajemen Laba : Pendekatan Terintegrasi (Studi Komparasi perusahaan manufaktur yang tergabung pada indeks JII dan LQ45 Bursa Efek Indonesia periode 2004-2010) . Universitas Muhammadiyah Surakarta .