



**PENGARUH MANAJEMEN LABA MELALUI MANIPULASI LABA
AKRUAL DAN MANIPULASI LABA RIIL TERHADAP BIAYA
MODAL EKUITAS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR
YANG *LISTING* DI BURSA EFEK INDONESIA**

SKRIPSI

diajukan guna melengkapi tugas akhir dan memenuhi salah satu syarat
untuk menyelesaikan Program Studi Ilmu Akuntansi (SI)
dan mencapai gelar Sarjana Ekonomi

Disusun oleh:

NOVEL AGUNG PRABARENDRA

NIM 080810391136

S1 AKUNTANSI

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS JEMBER**

2015

PERSEMBAHAN

Skripsi ini saya persembahkan untuk:

- Kedua orang tuaku, Ibu Ririn Sri Rahayu dan Ayah Priyo Budi Siswanto yang tercinta, terima kasih atas kasih sayang, dukungan, nasihat, dan do'a yang senantiasa mengiringi setiap langkahku;
- Istriku tercinta Dwi Septi Maharani yang selalu memberikan dukungan, cinta, omelan demi kelancaran skripsi ini;
- Saudaraku Dase Rendra dan Novia Parindri yang selalu memberikan dukungan dan nasihat untukku, terima kasih atas semuanya;
- Keluarga besarku, terima kasih atas do'a, dukungan, dan kebersamaan yang telah kalian hadirkan;
- Bapak dan Ibu guruku dari TK hingga Perguruan Tinggi yang telah membimbingku, terima kasih atas semua ilmu yang telah diberikan kepadaku;
- Teman-teman akuntansi khususnya angkatan 2008, semoga kita sukses dalam meraih cita-cita;
- Almamater tercinta Universitas Jember yang telah memberikan banyak pengetahuan, pengalaman dan segalanya.

MOTO

*“Think Different”
(Steve Jobs)*

“Jujurlah dalam segala hal, karena kejujuran tak ternilai harganya”.

"Masalah mungkin saja membuatmu terjatuh, tapi selama kamu mampu berdiri kembali, kamu adalah pribadi yang lebih baik dari sebelumnya."

PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Novel Agung Prabarendra

NIM : 080810391136

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa karya tulis ilmiah yang berjudul **“Pengaruh Manajemen Laba Melalui Manipulasi Laba Akrual dan Manipulasi Laba Riil Terhadap Biaya Modal Ekuitas Pada Perusahaan Manufaktur Yang *Listing* Di Bursa Efek Indonesia”** adalah benar-benar hasil karya sendiri, kecuali kutipan yang sudah saya sebutkan sumbernya, belum pernah diajukan pada institusi mana pun, dan bukan karya jiplakan. Saya bertanggung jawab atas keabsahan dan kebenaran isinya sesuai dengan sikap ilmiah yang harus dijunjung tinggi.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya, tanpa ada tekanan dan paksaan dari pihak mana pun serta bersedia mendapat sanksi akademik jika ternyata di kemudian hari pernyataan ini tidak benar.

Jember, 28 September 2015

Yang menyatakan,

Novel Agung Prabarendra

NIM 080810391136

SKRIPSI

**PENGARUH MANAJEMEN LABA MELALUI MANIPULASI LABA
AKRUAL DAN MANIPULASI LABA RIIL TERHADAP BIAYA
MODAL EKUITAS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR
YANG *LISTING* DI BURSA EFEK INDONESIA**

Oleh

Novel Agung Prabarendra

NIM 080810391136

Pembimbing

Dosen Pembimbing Utama : Nining Ika Wahyuni, SE, M.Sc, Ak

Dosen Pembimbing Anggota : Bunga Maharani SE., M.SA.

TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

Judul skripsi : PENGARUH MANAJEMEN LABA MELALUI
MANIPULASI LABA AKRUAL DAN MANIPULASI
LABA RIIL TERHADAP BIAYA MODAL EKUITAS
PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG
LISTING DI BURSA EFEK INDONESIA

Nama Mahasiswa : Novel Agung Prabarendra
N I M : 080810391136
Jurusan : S-1 AKUNTANSI
Tanggal Persetujuan : 28 September 2015

Pembimbing I,

Pembimbing II,

Nining Ika Wahyuni, SE, M.Sc, Ak.

NIP. 19830624 200604 2 001

Bunga Maharani SE., M.SA

NIP. 19830624 200604 2 001

Ketua Program Studi

Akuntansi

Dr. Muhammad Miqdad, SE, MM, Ak.

NIP. 19710727 199512 1 001

PENGESAHAN SKRIPSI

Skripsi berjudul:

PENGARUH MANAJEMEN LABA MELALUI MANIPULASI LABA AKRUAL
DAN MANIPULASI LABA RIIL TERHADAP BIAYA MODAL EKUITAS PADA
PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG *LISTING* DI BURSA EFEK INDONESIA

Yang dipersiapkan dan disusun oleh:

Nama : Novel Agung Prabarendra
NIM : 080810391136
Jurusan : S1 Akuntansi

Telah dipertahankan di depan panitia penguji pada tanggal:

28 September 2015

Dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima sebagai kelengkapan guna
memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi Universitas Jember.

Susunan Panitia Penguji

Ketua : Drs. Djoko Supatmoko, MM, Ak : (.....)
NIP. 19550227 198403 1 001
Sekretaris : Andriana, SE, M.Sc : (.....)
NIP. 19820929 201012 2 002
Anggota : Septarina Prita DS, M.SA, Ak : (.....)
NIP. 19820912 200604 2 002

Mengetahui/ Menyetujui
Universitas Jember
Fakultas Ekonomi
Dekan,



Dr. Moehammad Fathorrazi, M. Si.

NIP. 19630614 199002 1 001

Novel Agung Prabarendra

Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Jember

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh manajemen laba baik melalui manipulasi laba akrual maupun manipulasi laba riil terhadap biaya modal ekuitas pada perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, dan menganalisis perbedaan biaya modal ekuitas pada perusahaan yang diduga melakukan manipulasi laba akrual dengan biaya modal ekuitas pada perusahaan yang diduga melakukan manipulasi laba riil. Populasi penelitian adalah perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*, dan diperoleh 22 sampel. Metode analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda dengan didahului uji asumsi klasik. Selanjutnya uji t untuk menganalisis perbedaan biaya modal ekuitas pada perusahaan yang diduga melakukan manajemen laba melalui manipulasi laba akrual dengan biaya modal ekuitas pada perusahaan yang diduga melakukan manajemen laba melalui manipulasi laba riil. Hasil penelitian membuktikan bahwa manipulasi laba akrual (*discretionary accrual*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap biaya modal ekuitas pada perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, manipulasi laba riil yang diproksikan pada *discretionary expenses* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap biaya modal ekuitas pada perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Peningkatan *discretionary expenses* akan berdampak penurunan biaya modal ekuitas. Perbedaan biaya modal ekuitas pada perusahaan yang diduga melakukan manajemen laba adalah peningkatan manipulasi laba akrual berpengaruh pada peningkatan biaya modal ekuitas, sebaliknya peningkatan manipulasi laba riil yang diproksikan pada *discretionary expenses* berpengaruh pada penurunan biaya modal ekuitas. Jadi pada perusahaan yang menerapkan manipulasi laba akrual, tingkat pengembalian atas investasi lebih besar daripada pada perusahaan yang menerapkan manipulasi laba riil.

Kata Kunci: biaya modal ekuitas, manipulasi laba akrual, dan manipulasi laba riil.

Novel Agung Prabarendra

Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Jember

ABSTRACT

This study aimed to analyze the effect of accrual earnings manipulation and manipulation of real profit to the cost of equity capital on manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange, and analyze the differences in the cost of equity capital in the companies suspected of manipulating profits accrued to the cost of equity capital in the companies suspected of rigging The real profit. The population is a manufacturing company in the Indonesia Stock Exchange, used purposive sampling and obtained 22 samples. Methods of data analysis using multiple linear regression analysis preceded the classical assumption test. Further t test to analyze differences in the cost of equity capital in companies which allegedly earnings management through earnings manipulation accrual cost of equity capital in companies which allegedly earnings management through real earnings manipulation. The research proves that accrual earnings manipulation positive and significant impact on the cost of equity capital on manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange, real earnings manipulation proxy on discretionary expenses and significant negative effect on the cost of equity capital on manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange , Increased discretionary expenses will impact the decline in cost of equity capital. Differences in the cost of equity capital in companies which are suspected of earnings management is the increase in accrual earnings manipulation effect on the increase in the cost of equity capital, whereas the increase in real earnings manipulation proxy on discretionary expenses affect the reduction in the cost of equity capital. So the companies that use accrual earnings manipulation, the rate of return on investment is greater than in companies that use real earnings manipulation.

Keywords: *Cost of Equity, Discretionary Accrual, and Discretionary Expenses*

RINGKASAN

Pengaruh Manajemen Laba melalui Manipulasi Laba Akrual dan Manipulasi Laba Riil terhadap Biaya Modal Ekuitas pada Perusahaan Manufaktur yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia; Novel Agung Prabarendra, 080810391136; 2015, 82 halaman; Program Studi Ilmu Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Jember.

Berdasarkan survey, manajemen lebih memilih mengelola laba melalui aktivitas riil (misalnya, mengurangi pengeluaran diskresioner atau investasi modal) daripada melalui kebijakan akrual dalam melakukan manajemen laba (Graham *et al.*, 2005). Manajemen laba melalui aktivitas riil lebih sulit untuk dideteksi karena tidak dapat dibedakan dari keputusan bisnis yang optimal. Manajemen laba akrual dibatasi oleh prinsip akuntansi yang berlaku umum sehingga manajemen terdorong untuk melakukan pengelolaan laba melalui aktivitas riil. Pada umumnya investor menggunakan angka laba pada laporan keuangan sebagai dasar dalam menganalisis bisnis. Namun kecenderungan melihat angka laba ini mendorong timbulnya benturan kepentingan antara pihak manajemen dan investor yang menyebabkan perilaku penyimpangan. Salah satu bentuknya adalah manajemen laba. Manajemen laba merupakan upaya untuk memuaskan pemegang saham, dapat juga dilakukan sebagai upaya untuk memaksimalkan nilai perusahaan ketika terdapat asimetri informasi. Berdasarkan hal tersebut di atas, maka menarik untuk dilakukan penelitian lanjutan baik yang bersifat pengulangan/replikasi maupun pengembangan mengenai pengaruh manajemen laba melalui akrual diskresioner dan aktivitas riil terhadap biaya modal ekuitas di Bursa Efek Indonesia, khususnya pada perusahaan manufaktur.

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh manajemen laba melalui manipulasi laba akrual dan manipulasi laba riil terhadap biaya modal ekuitas pada perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek

Indonesia serta untuk mengetahui dan menganalisis perbedaan biaya modal ekuitas pada perusahaan yang diduga melakukan manajemen laba melalui manipulasi laba akrual dengan biaya modal ekuitas pada perusahaan yang diduga melakukan manajemen laba melalui manipulasi laba riil.

Subjek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang merupakan perusahaan yang paling banyak terdaftar di BEI tahun 2009 sampai 2013. Analisis data dalam penelitian ini menggunakan alat analisis statistik di mana saat analisis dilakukan, peneliti menggunakan *software SPSS release 17.0*. Pada penelitian ini dilakukan dua analisis, yaitu dengan Uji Asumsi Klasik dan Analisis Regresi Linier Berganda

Pada Uji Asumsi Klasik diperoleh hasil analisis uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas, uji multikolinieritas, dan uji normalitas. Pada uji autokorelasi dihasilkan bahwa subjek tergolong pada kriteria $dU < d < 4 - dU$; yaitu $1,6999 < 1,874 < 2,3001$. Dengan kata lain tidak ada *autocorellation* positif atau negatif, dan model regresi yang dihasilkan dapat diterima. Pada uji heteroskedastisitas, titik-titik yang ada pada grafik *Scatterplot* tidak menunjukkan pola yang jelas selain itu titik-titik menyebar ke atas dan ke bawah angka 0 pada sumbu Y, hal ini menjelaskan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas. Pada uji multikolinieritas, menyebutkan bahwa model regresi yang dihasilkan dalam penelitian ini bebas dari multikolinieritas, karena nilai V.I.F (*Variance Inflation Factor*) di sekitar angka 1 dan angka *Tolerance* mendekati 1. Sedangkan pada Uji Normalitas menjelaskan bahwa titik-titik yang ada menyebar sekitar garis dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi tersebut layak dipakai untuk memprediksi variabel bebas dan sebaliknya.

Pada Analisis Regresi Linier Berganda diperoleh hasil analisis *Pearson Product Moment Correlation Coefficient*, Uji Model, Uji Hipotesis. Pada analisis *Pearson Product Moment Correlation Coefficient* variabel bebas yang terdiri dari *Discretionary Accrual* (DAC) berkorelasi positif dan signifikan dengan variabel terikat Biaya Modal Ekuitas. Analisis Uji Model dilakukan dengan menggunakan Uji

F dan diketahui bahwa nilai F_{hitung} adalah sebesar 3,096. Sedangkan nilai F_{tabel} dengan $df_1 = 2$ dan $df_2 = 85$, berdasar Tabel Distribusi F dengan *level of sig-nificant* 0,05; adalah 3,104. Jika diperbandingkan maka nilai $F_{hitung} < F_{tabel}$ sehingga ini berarti variabel bebas yang terdiri dari *Discretionary Accrual* (X_1) dan *Discretionary Expenses* (X_2) secara simultan tidak berpengaruh terhadap Biaya Modal Ekuitas (Y). Pada Uji Hipotesis menyebutkan bahwa Biaya Modal Ekuitas pada perusahaan yang diduga melakukan Manajemen Laba melalui Manipulasi Laba Akrual berbeda dengan Biaya Modal Ekuitas pada perusahaan yang diduga melakukan Manajemen Laba melalui Manipulasi Laba Riil. Jika peningkatan *Discretionary Accrual* dapat berdampak pada peningkatan Biaya Modal Ekuitas, maka sebaliknya jika yang terjadi peningkatan *Discretionary Expenses* dapat berdampak pada penurunan Biaya Modal Ekuitas.

Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa manajemen laba melalui manipulasi laba akrual dan manipulasi laba riil berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas pada perusahaan manufaktur yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia, khususnya pada perusahaan yang menerapkan manipulasi laba akrual, tingkat pengembalian atas investasi lebih besar daripada pada perusahaan yang menerapkan manipulasi laba riil.

PRAKATA

Puji syukur ke hadirat Allah SWT, atas segala rahmad dan karunia-Nya sehingga penulisan skripsi yang berjudul “Pengaruh Manajemen Laba Melalui Manipulasi Laba Akrual dan Manipulasi Laba Riil Terhadap Biaya Modal Ekuitas pada Perusahaan Manufaktur yang *Listing* di Bursa Efek Indonesia” dapat terselesaikan dengan baik.

Penyusunan skripsi ini tidak lepas dari bantuan berbagai pihak. Oleh karena itu, penulis menyampaikan terima kasih kepada:

1. Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Jember;
2. Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Jember;
3. Dosen Pembimbing I dan Dosen Pembimbing II yang telah memberikan bimbingan dan pengarahan demi terselesaikannya penulisan skripsi ini;
4. Seluruh dosen Fakultas Ekonomi yang telah memberikan ilmu yang bermanfaat; Penulis juga menerima segala kritik dan saran dari semua pihak demi kesempurnaan skripsi ini. Akhirnya penulis berharap, semoga skripsi ini dapat bermanfaat.

Jember, 28 September 2015

Penulis

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSEMBAHAN	ii
HALAMAN MOTO	iii
HALAMAN PERNYATAAN	iv
HALAMAN PEMBIMBINGAN	v
HALAMAN PERSETUJUAN	vi
HALAMAN PENGESAHAN	vii
ABSTRAK	viii
ABSTRACT	ix
RINGKASAN	x
PRAKATA	xiii
DAFTAR ISI	xiv
DAFTAR TABEL	xvii
DAFTAR GAMBAR	xviii
DAFTAR LAMPIRAN	xix
BAB 1. PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Rumusan Masalah	6
1.3 Tujuan Penelitian	6
1.4 Manfaat Penelitian	7
BAB 2. LANDASAN TEORI	8
2.1 Teori Agensi	8
2.2 Manajemen Laba	9
2.2.1 Manajemen Laba Akrua.....	12
2.2.2 Tiga Metode Aktivitas Riil.....	14

2.3 Biaya Modal Ekuitas	17
2.3.1. Sumber Biaya Modal Ekuitas.....	17
2.3.2. Pengukuran Biaya Modal Ekuitas.....	18
2.4 Manipulasi Laba Akrual dan Biaya Modal Ekuitas	20
2.5 Manipulasi Laba Riil dan Biaya Modal Ekuitas	22
2.6 Penelitian Terdahulu	22
2.7 Kerangka Konseptual	27
2.8 Pengembangan Hipotesis	28
2.8.1 Pengaruh Manipulasi Laba Akrual terhadap Biaya Modal Ekuitas	28
2.8.2 Pengaruh Manipulasi Laba Riil terhadap Biaya Modal Ekuitas	28
2.8.3 Perbedaan Pengaruh Manipulasi Laba Riil dengan Manipulasi Laba Akrual.....	29
BAB 3. METODE PENELITIAN	31
3.1 Jenis dan Sumber Data	31
3.2 Populasi dan Sampel Penelitian	31
3.3 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional	32
3.4 Metode Analisis Data	35
3.4.1 Uji Asumsi Klasik.....	35
3.4.2 Analisis Regresi Linier Berganda	36
3.4.3 Uji F	37
3.4.4 Uji t	38
3.5 Kerangka Pemecahan Masalah	39
Bab 4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	40
4.1 Profil Emiten Sampel Penelitian	40
4.2 Analisis Data	43
4.2.1 Uji Asumsi Klasik.....	43

4.2.2 Analisis Regresi Linier Berganda	46
4.2.2.1 Pearson Product Moment Correlation Coefficient.....	46
4.2.2.2 Uji Model	49
4.2.2.3 Uji Hipotesis	49
4.3 Pembahasan	51
4.3.1 Pengaruh Manipulasi Laba Akreal terhadap Biaya Modal Ekuitas	52
4.3.2 Pengaruh Manipulasi Laba Riil terhadap Biaya Modal Ekuitas	53
4.3.3 Perbedaan Pengaruh Manipulasi Laba Akreal dengan Manipulasi Laba Riil	53
Bab 5. KESIMPULAN DAN SARAN	55
5.1 Kesimpulan	55
5.2 Keterbatasan	55
5.3 Saran	56
DAFTAR PUSTAKA	
LAMPIRAN-LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

	Halaman
2.1 Tinjauan Penelitian Terdahulu	25
4.1 Proses Pengambilan Sampel Penelitian	40
4.2 Sampel Penelitian.....	41
4.3 Manipulasi Laba dari Sampel Penelitian.....	42
4.4 Uji Durbin Watson	43
4.5 <i>Collinearity Statistics</i>	45
4.6 <i>Pearson Correlations</i>	47
4.7 Kriteria Hubungan.....	48
4.8 Koefisien Regresi	48
4.9 Pengujian Hipotesis dengan Uji t.....	50
4.10 Perbandingan Manipulasi Laba Akrual dan Manipulasi Laba Riil.....	54

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
2.1 Kerangka Konseptual	27
3.1 Kerangka Pemecahan Masalah	39
4.1 Grafik <i>Scatter Plot</i>	44
4.2 Grafik <i>Normal P-Plot of Regression Standarized</i>	46

DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1** Sampel Penelitian
- Lampiran 2** Tabel Perhitungan *Discretionary Acrual*
- Lampiran 3** Tabel Perhitungan CFO
- Lampiran 4** Tabel Perhitungan Intersep Manipulasi Laba Riil
- Lampiran 5** Intersep Laba Riil
- Lampiran 6** Tabel *Discretionary Expenses*
- Lampiran 7** Tabel Perhitungan Biaya Modal Ekuitas
- Lampiran 8** Analisis Regresi Linier Berganda
- Lampiran 9** Tabulasi Manajemen Laba

BAB I PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Manajemen laba merupakan area yang kontroversial dan penting dalam akuntansi keuangan. Manajemen laba tidak selalu diartikan sebagai suatu upaya negatif yang merugikan karena tidak selamanya manajemen laba berorientasi pada manipulasi laba. Manajemen laba tidak selalu dikaitkan dengan upaya untuk memanipulasi data atau informasi akuntansi, tetapi lebih condong dikaitkan dengan pemilihan metode akuntansi yang secara sengaja dipilih oleh manajemen untuk tujuan tertentu dalam batasan GAAP (*General Addopted Accounting Principles*). Pihak-pihak yang kontra terhadap manajemen laba, menganggap bahwa manajemen laba merupakan pengurangan dalam keandalan informasi yang cukup akurat mengenai laba untuk mengevaluasi *return* dan resiko portofolionya (Martina, 2009).

Scott dalam Martina (2009) membagi cara pemahaman atas manajemen laba menjadi dua. Pertama, melihatnya sebagai perilaku oportunistik manajer untuk memaksimalkan utilitasnya dalam menghadapi kontrak kompensasi, kontrak utang, dan *political costs* (*oportunistic Earnings Management*). Kedua, dengan memandang manajemen laba dari perspektif *efficient contracting* (*Efficient Earnings Management*), dimana manajemen laba memberi manajer suatu fleksibilitas untuk melindungi diri mereka dan perusahaan dalam mengantisipasi kejadian-kejadian yang tak terduga untuk keuntungan pihak-pihak yang terlibat dalam kontrak. Dengan demikian, manajer dapat mempengaruhi nilai pasar saham perusahaannya melalui manajemen laba, misalnya dengan membuat perataan laba (*income smoothing*) dan pertumbuhan laba sepanjang waktu.

Salah satu teknik manajemen laba adalah akrual. Akrual merupakan selisih antara kas masuk bersih dari hasil operasi perusahaan dengan laba yang dilaporkan dalam laporan laba rugi dan bisa bersifat akrual non diskresioner atau akrual diskresioner.

Laporan keuangan disusun berdasarkan proses akrual, sehingga angka-angka laporan keuangan akan mengandung komponen akrual, baik yang diskresioner maupun yang bukan diskresioner. *Discretionary accrual* (kebijakan akuntansi akrual) adalah suatu cara untuk mengurangi pelaporan laba yang sulit dideteksi melalui manipulasi kebijakan akuntansi yang berkaitan dengan akrual, misalnya dengan cara menaikkan biaya amortisasi dan depresiasi, mencatat kewajiban yang besar atas jaminan produk (garansi), kontinjensi dan potongan harga, dan mencatat persediaan yang sudah usang (Whelan dan McNamara, 2004). Akrual adalah semua kejadian yang bersifat operasional pada suatu tahun yang berpengaruh terhadap arus kas. Perubahan piutang dan hutang merupakan akrual, juga perubahan persediaan. Biaya depresiasi merupakan akrual negatif. Akuntan memperhitungkan akrual untuk menandingkan biaya dengan pendapatan, melalui perlakuan transaksi yang berkaitan dengan laba bersih sesuai dengan yang diharapkan.

Teknik manajemen laba lainnya adalah melalui aktivitas riil. Manajemen laba melalui aktivitas riil didefinisikan sebagai penyimpangan dari aktivitas operasi normal perusahaan yang dimotivasi oleh keinginan manajemen untuk memberikan pemahaman yang salah kepada pemangku kepentingan bahwa tujuan pelaporan keuangan tertentu telah dicapai melalui aktivitas operasi normal perusahaan (Mulford dan Eugene, 2010). Manajemen laba melalui aktivitas riil berbeda secara signifikan dari manajemen laba akrual karena berdampak langsung pada arus kas.

Graham *et al.* (2005) berdasarkan survei menemukan bahwa manajemen lebih memilih mengelola laba melalui aktivitas riil (misalnya, mengurangi pengeluaran diskresioner atau investasi modal) daripada melalui kebijakan akrual dalam melakukan manajemen laba. Manajemen laba melalui aktivitas riil lebih sulit untuk dideteksi karena tidak dapat dibedakan dari keputusan bisnis yang optimal. Manajemen laba akrual dibatasi oleh prinsip akuntansi yang berlaku umum sehingga manajemen terdorong untuk melakukan pengelolaan laba melalui aktivitas riil.

Penelitian terkait manajemen laba melalui aktivitas riil dilakukan oleh Mulford dan Eugene (2010) yang berfokus pada tiga aktivitas yakni *overproduction*, pengurangan biaya diskresioner dan pengelolaan penjualan, *overproduction*

dilakukan dengan cara meningkatkan produksi agar *cost of goods sold* (COGS) yang dilaporkan lebih rendah. Level produksi yang tinggi menyebabkan *fixed cost overhead* tersebar pada jumlah unit produksi yang besar sehingga menghasilkan biaya tetap per unit lebih rendah dan *operating margin* yang lebih tinggi. Perusahaan melakukan *over production* sehingga timbul biaya produksi abnormal yang positif. Semakin tinggi nilai biaya produksi abnormal maka laba yang dilaporkan akan semakin tinggi.

Pada umumnya investor menggunakan angka laba pada laporan keuangan sebagai dasar dalam menganalisis bisnis. Namun kecenderungan melihat angka laba ini mendorong timbulnya benturan kepentingan antara pihak manajemen dan investor yang menyebabkan perilaku penyimpangan. Salah satu bentuknya adalah manajemen laba. Biaya modal ekuitas merupakan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor atas investasi mereka dalam perusahaan. Salah satu faktor penting dalam menentukan biaya modal ekuitas suatu perusahaan adalah risiko yang berkaitan dengan informasi perusahaan. Informasi laba menjadi salah satu faktor risiko dari informasi perusahaan yang dipublikasikan. Informasi laba seharusnya mampu menjadi indikator dalam memprediksi arus kas masa depan yang akan diterima investor. Namun, komponen akrual di dalam laba dapat menjadi sumber ketidakpastian yang dapat mengurangi kapabilitas laba dalam memproyeksikan arus kas masa depan. Komponen akrual yang menjadi sumber ketidakpastian tersebut adalah berasal dari akrual diskresioner. Hal itu disebabkan akrual tersebut berasal dari kebijakan manajemen untuk memilih kebijakan dan prosedur akuntansi untuk meningkatkan keuntungan privat. Akibatnya akrual tersebut banyak unsur subjektivitas manajemen pada pembentukan angka laba.

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. Maka, untuk mengkompensasikan segala risiko atas investasinya, investor

akan meningkatkan *required rate of return* dan pada akhirnya akan meningkatkan biaya modal ekuitas bagi perusahaan (Subramanyam dan John, 2010).

Subramanyam dan John (2010) memberikan bukti empirik 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. Stolowy dan Breton (dalam Subramanyam dan John, 2010) menjelaskan bahwa manipulasi akun dilakukan semata-mata didasarkan pada keinginan manajemen untuk mempengaruhi persepsi investor atas resiko perusahaan. Resiko tersebut dapat dibagi kedalam dua komponen, yaitu : (1) Resiko yang dihubungkan dengan variasi imbal hasil yang diukur dengan laba per lembar saham dan (2) Resiko yang dihubungkan dengan struktur keuangan perusahaan yang diukur dengan *debt equity ratio*. Dengan demikian tujuan manajemen laba itu sendiri adalah untuk memperbaiki ukuran kedua resiko tersebut. Semakin tinggi tingkat manajemen laba menunjukkan semakin tinggi resiko imbal hasil saham dan konsekuensinya investor akan menaikkan *rate* biaya modal ekuitas.

Manajemen laba merupakan upaya untuk memuaskan pemegang saham, dapat juga dilakukan sebagai upaya untuk memaksimalkan nilai perusahaan ketika terdapat asimetri informasi. Hal ini dapat mengakibatkan menurunnya risiko persepsian investor akibat ketidakpastian *return* di masa depan, sehingga diharapkan dapat memperbaiki nilai pemegang saham. Leuz *et al.* (2005) 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 *Price Waterhouse Coopers* (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. 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 (Dhaliwal, 2009).

Penelitian tentang manajemen laba melalui akrual diskresioner dan aktivitas riil pernah dilakukan oleh Farahmita (2010). Penelitian tersebut meneliti pengaruh manajemen laba melalui akrual diskresioner dan aktivitas riil terhadap kinerja perusahaan pada perusahaan-perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2001 sampai dengan 2007. Berdasarkan hasil penelitian tersebut, dan Farahmita (2010) menyimpulkan bahwa manajemen laba melalui akrual diskresioner tidak terbukti secara signifikan mempengaruhi kinerja perusahaan. Sementara aktivitas riil terbukti secara signifikan mempengaruhi kinerja perusahaan.

Pratista dan Hutomo (2013) dalam penelitiannya yang menganalisis perusahaan pertambangan yang terdaftar pada Kompas 100 pada periode 2008- 2011. Manajemen laba dalam penelitian tersebut diprosikan dengan manajemen laba *Performance-Matched Discretionary Accruals Model*. Sedangkan biaya modal ekuitas diestimasi menggunakan model Ohlson, yaitu jumlah nilai buku per lembar saham dan laba per lembar saham dibagi dengan harga saham. Hasil penelitian memperoleh bukti empiris bahwa manajemen laba berpengaruh positif terhadap biaya modal ekuitas.

Berdasarkan hal tersebut di atas, maka menarik untuk dilakukan penelitian lanjutan baik yang bersifat pengulangan/replikasi maupun pengembangan mengenai pengaruh manajemen laba melalui akrual diskresioner dan aktivitas riil terhadap biaya modal ekuitas di Bursa Efek Indonesia, khususnya pada perusahaan manufaktur. Adapun alasan pemilihan perusahaan manufaktur sebagai populasi penelitian adalah karena perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang paling banyak terdaftar di BEI, sehingga nantinya diharapkan hasil penelitian lebih representatif. Selain itu saham perusahaan manufaktur lebih banyak diminati oleh investor. Perusahaan manufaktur merupakan salah satu aset yang memiliki peranan penting dalam pembangunan. Terlebih lagi dalam menghadapi era persaingan bebas, perusahaan manufaktur dituntut semakin

efektif dalam mempublikasikan laporan keuangannya dimana pengguna laporan keuangan memiliki kepentingan dalam hal tersebut.

1.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka masalah yang akan dibahas dalam penelitian ini adalah :

- a. Apakah manajemen laba melalui manipulasi laba akrual berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas pada perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia?
- b. Apakah manajemen laba melalui manipulasi laba riil berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas pada perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia?
- c. Bagaimanakah perbedaan biaya modal ekuitas pada perusahaan yang diduga melakukan manajemen laba melalui manipulasi laba akrual berbeda dengan biaya modal ekuitas pada perusahaan yang diduga melakukan manajemen laba melalui manipulasi laba riil?

1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

- a. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh manajemen laba melalui manipulasi laba akrual berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas pada perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.
- b. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh manajemen laba melalui manipulasi laba riil berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas pada perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.
- c. Untuk mengetahui dan menganalisis perbedaan biaya modal ekuitas pada perusahaan yang diduga melakukan manajemen laba melalui manipulasi laba akrual dengan biaya modal ekuitas pada perusahaan yang diduga melakukan manajemen laba melalui manipulasi laba riil.

1.4. Manfaat Penelitian

Berdasarkan latar belakang, rumusan masalah dan tujuan penelitian, maka penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut.

a. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi terhadap pengembangan teori mengenai pengaruh manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas perusahaan.

b. Manfaat Praktis

Manfaat yang diharapkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1) Bagi investor

Hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai salah satu pertimbangan bagi investor dalam memutuskan untuk melakukan investasi.

2) Bagi kreditor

Hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai salah satu pertimbangan bagi kreditor dalam pengambilan keputusan pemberian pinjaman.

3) Bagi perusahaan

Hasil penelitian ini dapat digunakan untuk lebih memahami pengaruh peranan praktik *corporate governance* pada hubungan tindakan manajemen laba yang dilakukan manajemen dan nilai perusahaan.

BAB II LANDASAN TEORI

2.1. Teori Agensi

Dalam perusahaan terdapat suatu hubungan antara pemilik perusahaan yang disebut prinsipal dengan manajemen yang mengelola perusahaan yang disebut agen. Pihak pemilik perusahaan maupun manajemen mempunyai kepentingan masing-masing dan berusaha untuk memenuhi kepentingan tersebut. Manajemen perusahaan mempunyai kepentingan pribadi yang mungkin saja berbeda dengan tujuan pemilik perusahaan, yang menginginkan perusahaan lebih maju sehingga dapat meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Sedangkan manajemen perusahaan mempunyai kecenderungan untuk memperoleh keuntungan sebesar-besarnya dengan biaya pihak lain, sehingga tidak memperhitungkan risiko kerugian yang ada. Dimana kerugian sepenuhnya akan ditanggung oleh pemegang saham sebagai pemilik perusahaan.

Dengan adanya perbedaan kepentingan antara pemilik perusahaan dan manajemen dapat menimbulkan konflik keagenan. Konflik keagenan ini memberi kesempatan kepada manajemen untuk melakukan rekayasa dalam mengelola laba, yang biasa disebut manajemen laba. Menurut Oktorina (2008) tujuan pihak manajemen melakukan rekayasa ini adalah untuk menghindari kerugian, mendapatkan kompensasi, memenuhi target laba, dan *analyst forecast*. Timbulnya praktik manajemen laba dapat dijelaskan dengan teori agensi.

Jensen dan Meckling (dalam Oktorina, 2008) menyatakan bahwa hubungan keagenan adalah sebuah kontrak antara satu orang atau lebih pemilik (*principal*) yang menyewa orang lain (*agent*) untuk melakukan beberapa jasa atas nama pemilik yang meliputi pendelegasian wewenang pengambilan keputusan kepada agen. Hubungan antara pemilik perusahaan sebagai pihak yang melimpahi wewenang (*principal*) dan manajemen sebagai pihak penerima wewenang (*agent*) dinamakan *principal-agent relationship*. Pemilik sebagai prinsipal memberikan wewenang kepada manajemen untuk

menjalankan kegiatan operasional sehari-hari dan manajemen sebagai penerima wewenang tersebut diharapkan dapat bertindak sesuai dengan keinginan para pemilik perusahaan.

Kepemilikan sebuah perusahaan besar dapat menyebar di antara *shareholders*, maka berarti pemegang saham tidak dapat mengawasi secara efektif dan teratur jalannya operasional perusahaan. Adanya pemisahan kepemilikan prinsipal dengan pengendalian dalam sebuah perusahaan cenderung menimbulkan konflik keagenan di antara prinsipal dan agen. Konflik kepentingan antara prinsipal dan agen dapat terjadi karena kemungkinan agen tidak selalu berbuat sesuai dengan kepentingan prinsipal, sehingga memicu biaya keagenan (*agency cost*).

Sebagai pihak yang menguasai informasi lebih banyak dibandingkan pihak lain, manajer akan berperilaku oportunistik, yaitu mendahulukan kepentingannya sendiri. Kewajiban manajer sebagai pengelola perusahaan dalam mengungkapkan semua informasi mengenai apa yang dilakukan dan dialaminya ke dalam laporan keuangan dimanfaatkan untuk mencari keuntungan pribadi. Laporan keuangan yang menginformasikan nilai dan kondisi fundamental perusahaan digunakan untuk kepentingan pribadi. Sehingga dapat menyebabkan asimetri informasi, yang memungkinkan manajemen mempunyai kesempatan bahkan leluasa melakukan rekayasa laba. Hal ini dilakukan untuk menyembunyikan, menunda pengungkapan, atau mengubah informasi fundamental menjadi informasi palsu pada saat perusahaan akan melakukan transaksi tertentu (Sulistyanto, 2008).

2.2. Manajemen Laba

Gunny (2005) mengelompokkan manajemen laba dalam tiga kategori yaitu akuntansi yang curang, manajemen laba akrual, dan manajemen laba riil (*real earnings management*). Akuntansi yang curang meliputi pemilihan akuntansi yang melanggar prinsip-prinsip akuntansi yang berlaku umum. Manajemen laba akrual meliputi pilihan akuntansi yang diperbolehkan dalam prinsip akuntansi yang berlaku umum yang mencoba untuk menutupi atau mengaburkan kinerja perusahaan yang

sebenarnya (Dechow dalam Sunarto, 2009). Manajemen laba riil terjadi ketika manajer melakukan tindakan yang menyimpang dari praktik operasi normal perusahaan untuk meningkatkan laba yang dilaporkan.

Manajemen laba dapat terjadi ketika manajemen lebih menggunakan *judgement* dalam menyusun laporan keuangan serta dalam memilih transaksi-transaksi yang dapat mengubah laporan keuangan. Menurut Subramanyam dan John (2010), manajemen laba merupakan pemilihan kebijakan akuntansi untuk mencapai tujuan khusus. Manajemen laba sebagai intervensi dalam proses pelaporan keuangan kepada pihak eksternal, yang bertujuan untuk memperoleh keuntungan pribadi bagi *stockholder* dan manajer.

Sedangkan menurut Mulford dan Eugene (2010), manajemen laba terjadi ketika manajer menggunakan pertimbangan (*judgment*) dalam pelaporan keuangan dan penyusunan transaksi untuk merubah laporan keuangan, dengan tujuan untuk memanipulasi besaran (*magnitude*) laba kepada beberapa *stakeholders* tentang kinerja ekonomi perusahaan atau untuk mempengaruhi hasil perjanjian (kontrak) yang tergantung pada angka-angka akuntansi yang dilaporkan. Healy dan Wahlen (dalam Sunarto, 2009), menyatakan bahwa definisi manajemen laba mengandung beberapa aspek. Pertama intervensi manajemen laba terhadap pelaporan keuangan dapat dilakukan dengan penggunaan *judgment*, misalnya *judgment* yang dibutuhkan dalam mengestimasi sejumlah peristiwa ekonomi di masa depan untuk ditunjukkan dalam laporan keuangan, seperti perkiraan umur ekonomis dan nilai residu aktiva tetap, tanggungjawab untuk pensiun, pajak yang ditangguhkan, kerugian piutang dan penurunan nilai *asset*. Disamping itu manajer memiliki pilihan untuk metode akuntansi, seperti metode penyusutan dan metode biaya. Kedua, tujuan manajemen laba untuk menyetatkan *stakeholders* mengenai kinerja ekonomi perusahaan. Hal ini muncul ketika manajemen memiliki akses terhadap informasi yang tidak dapat diakses oleh pihak luar.

Subramanyam dan John (2010) menyatakan terdapat tiga faktor yang mendorong manajer melakukan manajemen laba, antara lain; rencana bonus (*bonus scheme*), kontrak hutang (*debt covenant*), motivasi politik (*political motivation*),

motivasi pajak (*taxation motivation*), perubahan *Chief Executive Officer* (CEO), dan penawaran saham perdana (IPO). Senada dengan Scott, menurut Watt dan Zimmerman dalam Martina (2009) tiga faktor pendorong yang melatarbelakangi terjadinya manajemen laba yaitu:

- a. *Bonus Plan Hypothesis*. Manajemen akan memilih metode akuntansi yang memaksimalkan utilitasnya yaitu bonus yang tinggi. Manajer perusahaan yang memberikan bonus besar berdasarkan laba lebih banyak menggunakan metode akuntansi yang meningkatkan laba yang dilaporkan.
- b. *Debt Covenant Hypothesis*. Manajer perusahaan yang melakukan pelanggaran perjanjian kredit cenderung memilih metode akuntansi yang memiliki dampak meningkatkan laba (Sweeney dalam Martina, 2009). Hal ini untuk menjaga reputasi mereka dalam pandangan pihak eksternal.
- c. *Political Cost Hypothesis*. Semakin besar perusahaan, semakin besar pula kemungkinan perusahaan tersebut memilih metode akuntansi yang menurunkan laba. Hal tersebut dikarenakan dengan laba yang tinggi pemerintah akan segera mengambil tindakan, misalnya: mengenakan peraturan antitrust, menaikkan pajak pendapatan perusahaan, dan lain-lain.

Motivasi bonus merupakan dorongan manajer perusahaan dalam melaporkan laba yang diperolehnya untuk memperoleh bonus yang dihitung atas dasar laba tersebut. Manajer perusahaan dengan rencana bonus lebih mungkin menggunakan metode-metode akuntansi yang meningkatkan *income* yang dilaporkan pada periode berjalan. Alasannya adalah tindakan seperti itu mungkin akan meningkatkan persentase nilai bonus jika tidak ada penyesuaian untuk metode yang dipilih (Alvia, 2010).

Motivasi kontrak muncul karena perjanjian antara manajer dan pemilik perusahaan berbasis pada kompensasi manajerial dan perjanjian hutang (*debt covenant*). Semakin tinggi rasio hutang/ekuitas suatu perusahaan, yang ekuivalen dengan semakin dekatnya (yaitu semakin ketat) perusahaan terhadap kendala-kendala dalam perjanjian hutang dan semakin besar probabilitas pelanggaran perjanjian,

semakin mungkin manajer untuk menggunakan metode-metode akuntansi yang meningkatkan *income* (Alvia, 2010).

Motivasi regulasi politik merupakan motivasi manajemen dalam mensiasati berbagai regulasi pemerintah. Perusahaan yang terbukti menjalankan praktik pelanggaran terhadap regulasi *anti trust* dan anti monopoli, manajernya melakukan manipulasi laba dengan menurunkan laba yang dilaporkan. Perusahaan juga melakukan manajemen laba untuk menurunkan laba dengan tujuan untuk mempengaruhi keputusan pengadilan terhadap perusahaan yang mengalami *damage award*. Selain itu *Income taxation* juga merupakan motivasi dalam manajemen laba. Pemilihan metode akuntansi dalam pelaporan laba akan memberikan hasil yang berbeda terhadap laba yang dipakai sebagai dasar perhitungan pajak (Alvia, 2010).

2.2.1. Manajemen Laba Akrual

Manajemen laba dapat terjadi karena penyusunan laporan keuangan menggunakan dasar akrual. Sistem akuntansi akrual sebagaimana yang ada pada prinsip akuntansi yang diterima umum memberikan kesempatan kepada manajer untuk membuat pertimbangan akuntansi yang akan memberi pengaruh kepada pendapatan yang dilaporkan. Dalam hal ini pendapatan dapat dimanipulasi melalui *discretionary accruals* (Gumanti, 2000).

Akrual merupakan selisih antara kas masuk bersih dari hasil operasi perusahaan dengan laba yang dilaporkan dalam laporan laba-rugi, yang bisa bersifat *discretionary accruals* dan *non-discretionary accruals* (Sulistyanto, 2008). Gumanti (2000) menjelaskan transaksi akrual bisa berwujud 1) transaksi yang bersifat *nondiscretionary accruals*, yaitu apabila transaksi telah dicatat dengan metode tertentu maka manajemen diharapkan konsisten dengan metode tersebut dan 2) transaksi yang bersifat *discretionary accruals*, yaitu metode yang memberikan kebebasan kepada manajemen untuk menentukan jumlah transaksi akrual secara fleksibel.

Pertimbangan manajer yang cenderung memilih kebijakan manajemen laba akrual yaitu kebijakan akuntansi akrual memberikan keleluasaan pada manajemen untuk

membuat pertimbangan akuntansi yang akan memberi pengaruh pada pendapatan yang dilaporkan. Manajemen laba akrual dapat diukur dengan *Discretionary Accruals Modified Jones Models*. Perhitungan akrual abnormal diawali dengan perhitungan total akrual. Total akrual adalah selisih antara laba dan arus kas yang berasal dari aktivitas operasi. Total akrual dapat dibedakan menjadi dua bagian, yaitu: (1) bagian akrual yang memang sewajarnya ada dalam proses penyusunan laporan keuangan, disebut *normal accruals* atau *non-discretionary accruals*, dan (2) bagian akrual yang merupakan manipulasi data akuntansi yang disebut dengan *abnormal accruals* atau *discretionary accruals*.

Akrual diskresioner terdiri dari akrual diskresioner jangka pendek dan akrual diskresioner jangka panjang (Sunarto, 2010). Akrual diskresioner jangka pendek memiliki waktu yang relatif pendek misalnya satu tahun atau kurang dari satu tahun (satu periode akuntansi) sedangkan akrual diskresioner jangka panjang memiliki jangka waktu lebih dari satu tahun (satu periode akuntansi). Whelan dan McNamara (dalam Sunarto, 2010), mengatakan bahwa kegunaan relatif atas komponen akrual diskresioner tergantung pada interval *return* yang akan diuji. Akrual jangka pendek yang karena waktunya kurang dari atau sampai satu tahun maka akrual tersebut paling relevan pada interval *return* yang meningkat karena mempunyai periode waktu yang lebih panjang.

Perkembangan penelitian empiris mengenai manajemen laba telah menunjukkan bahwa manajer telah bergeser dari manajemen laba akrual menuju manajemen laba riil. Gunny (2005) dan Roychowdhury (2006) menemukan bahwa manajer sudah bergeser dari manajemen laba akrual menuju manajemen laba riil setelah periode Sarbanes-Oxley Act (SOX). Menurut Gunny (2005), pergeseran dari manajemen laba akrual ke manajemen laba riil disebabkan oleh beberapa faktor. Pertama, manipulasi akrual lebih sering dijadikan pusat pengamatan atau inspeksi oleh auditor dan regulator daripada keputusan tentang penentuan harga dan produksi. Pilihan akuntansi yang dilakukan terkait dengan akrual pada perusahaan mempunyai risiko yang lebih besar terhadap pemeriksaan oleh pihak yang berwenang di pasar

modal dan perusahaan akan mendapatkan sanksi apabila terbukti melakukan penyimpangan standar akuntansi yang berlaku umum dengan tujuan untuk memanipulasi laba. Kedua, hanya menitikberatkan perhatian pada manipulasi akrual merupakan tindakan yang berisiko.

2.2.2. Tiga Metode Aktivitas Riil

Aktivitas *riil* (nyata) merupakan kegiatan manajemen laba yang tidak menyimpang dari praktik bisnis normal. kegiatan aktivitas nyata dimulai dari praktek operasional yang normal, yang dimotivasi oleh manajer yang berkeinginan untuk memajukan perusahaan sehingga stakeholder dapat percaya bahwa tujuan pelaporan keuangan tertentu telah dipenuhi dalam operasi normal. Hal ini tidak akan memberikan kontribusi nilai pada perusahaan, pelaporan tertentu dengan metode aktivitas nyata, seperti diskon harga dan pengurangan biaya diskresioner, ini mungkin tindakan-tindakan yang optimal dalam keadaan ekonomi tertentu.

Teknik manajemen laba akrual dan manajemen laba riil tersebut memiliki kelemahan dan kelebihan masing-masing sehingga mendorong manajer untuk dapat mengkombinasikan kedua teknik manajemen laba tersebut untuk mencapai target laba. Dalam mendeteksi tindakan manipulasi aktivitas riil yang dilakukan oleh perusahaan, Roychowdhury (2006) menggunakan model Dechow *et al.* dan fokus pada tiga metode manipulasi, yaitu; manipulasi penjualan (UXCFOqt), manipulasi kos produksi (UXPRODqt) dan manipulasi biaya diskresioner (UXDEXqt). Manipulasi aktivitas riil dihitung dari abnormal level ketiga metode tersebut.

$$\text{Abnormal level} = \text{Actual level} - \text{Normal Level}$$

- a. Manipulasi penjualan, didefinisikan sebagai usaha manajemen untuk meningkatkan penjualan secara temporer dengan menawarkan diskon harga dan memperlunak kredit yang diberikan. Jika manajer melakukan aktivitas ini secara lebih ekstensif daripada aktivitas normal berdasarkan situasi ekonominya, dengan tujuan untuk mencapai target laba, maka tindakan seperti ini masuk dalam kategori manajemen laba riil. Hal ini akan mengakibatkan aliran kas yang lebih rendah karena tambahan penjualan terjadi dengan *margin* laba yang lebih rendah.

Menurut Dechow et al. dalam Wahyuni (2013) model berikut digunakan untuk mengestimasi arus kas operasi yang diharapkan.

$$CFO_{qt}/A_{qt-1} = \beta_0 + \beta_1(1/A_{qt-1}) + \beta_2(S_{qt}/A_{qt-1}) + \beta_3(\Delta S_{qt}/A_{qt-1}) + \varepsilon_{qt}$$

Keterangan:

CFO_{qt}/A_{qt-1} = Arus kas kegiatan operasi pada triwulan q yang diskala dengan total aktiva pada triwulan q-1.

$\beta_1(1/A_{qt-1})$ = Intersep yang diskala dengan total aktiva pada triwulan q-1 dengan tujuan supaya arus kas kegiatan operasi tidak memiliki nilai 0 ketika penjualan dan lag penjualan bernilai 0.

S_{qt}/A_{qt-1} = Penjualan bersih pada triwulan q yang diskala dengan total aktiva pada triwulan q-1.

S_{qt-1}/A_{qt-1} = Penjualan bersih pada triwulan q-1 yang diskala dengan total aktiva pada triwulan q-1.

- b. Manipulasi Biaya Produksi. *Production cost* didefinisikan sebagai jumlah dari Harga Pokok Penjualan dan perubahan nilai persediaan selama satu tahun. Model dari Harga Pokok Penjualan (HPP) merupakan fungsi linear yang dinyatakan sebagai berikut:

$$COGS_{qt}/A_{qt-1} = \beta_0 + \beta_1(1/A_{qt-1}) + \beta_2(S_{qt}/A_{qt-1}) + \varepsilon_{qt}$$

Untuk model pertumbuhan persediaan adalah sebagai berikut

$$\Delta INV_{qt}/A_{qt-1} = \beta_0 + \beta_1(1/A_{qt-1}) + \beta_2(\Delta S_{qt}/A_{qt-1}) + \beta_3(\Delta S_{qt-1}/A_{qt-1}) + \varepsilon_{qt}$$

Dengan menggunakan dua persamaan di atas, kita bisa mengestimasi tingkat normal *production costs* sebagai berikut.

$$PROD_{qt}/A_{qt-1} = \beta_0 + \beta_1(1/A_{qt-1}) + \beta_2(S_{qt}/A_{qt-1}) + \beta_2(\Delta S_{qt}/A_{qt-1}) + \beta_3(\Delta S_{qt-1}/A_{qt-1}) + \varepsilon_{qt}$$

Manipulasi biaya produksi, yaitu memproduksi barang lebih besar daripada yang dibutuhkan dengan tujuan mencapai permintaan yang diharapkan sehingga laba dapat meningkat. Konsisten dengan definisi Roychowdhury (2006), Gunny (2005) menemukan bahwa (1) Eksekutif keuangan memberikan perhatian yang besar terhadap target laba seperti *zero earnings*, laba periode sebelumnya, dan ramalan analis, dan (2) mereka akan memanipulasi aktivitas riil untuk mencapai target ini, meskipun tindakan manipulasi ini secara potensial mengurangi nilai perusahaan. Tindakan yang dilakukan dalam periode sekarang yang bertujuan untuk meningkatkan laba ini, akan memiliki efek negatif terhadap arus kas pada periode mendatang. Produksi yang melebihi produksi normal menghasilkan kelebihan persediaan yang seharusnya dijual pada periode berikutnya dan mendorong tingginya biaya penyimpanan persediaan perusahaan.

- c. Model tingkat normal *discretionary expenses*, yaitu menghindari melaporkan laba negatif atau rugi, hal ini dilakukan dengan mengurangi biaya diskresioner.

$$DISEXP_{qt}/A_{qt-1} = \beta_0 + \beta_1(1/A_{qt-1}) + \beta_2(S_{qt-1}/A_{qt-1}) + \varepsilon_{qt}$$

Biaya diskresioner yang dapat dikurangi adalah biaya iklan, biaya penelitian dan pengembangan, biaya penjualan, dan biaya umum dan administrasi seperti biaya pelatihan karyawan dan biaya perbaikan dan perjalanan. Dechow dan Sloan dalam Utami (2005) menemukan bukti bahwa para CEO di akhir tahun fiskal mengurangi pengeluaran atas biaya riset dan pengembangan untuk menaikkan laba pada jangka pendek. Apabila mengurangi biaya tersebut tanpa memperhatikan kondisi ekonomi normal di periode sekarang akan memungkinkan perusahaan kehilangan kesempatan untuk memperoleh laba yang lebih baik di masa yang akan datang karena kemampuan dalam menghadapi persaingan akan berkurang. Perusahaan harus mengidentifikasi posisi perusahaan pada *value chain* untuk memahami karakteristik industri dan saingan yang ada.

2.3. Biaya Modal Ekuitas

Biaya modal adalah merupakan konsep yang dinamis yang dipengaruhi oleh beberapa faktor ekonomi. Biaya modal ekuitas adalah bagian yang harus dikeluarkan perusahaan untuk memberi kepuasan pada investornya pada tingkat risiko tertentu. Konsep biaya modal dimaksudkan untuk dapat menentukan besarnya biaya secara riil yang harus ditanggung oleh perusahaan untuk memperoleh dana dari suatu sumber atau penggunaan modal dari masing-masing sumber dana, untuk kemudian menentukan biaya modal rata-rata (*average cost of capital*) dari keseluruhan dana yang dipergunakan perusahaan tersebut. Sedangkan menurut Mulyadi (2001) menyatakan bahwa biaya modal ekuitas dapat diidentifikasi sebagai tingkat return minimum yang disyaratkan oleh penggunaan modal ekuitas atas investasi.

Struktur biaya modal didasarkan pada beberapa asumsi yang berkaitan dengan risiko dan pajak. Asumsi dasar yang digunakan dalam estimasi biaya modal adalah risiko bisnis dan risiko keuangan adalah tetap (relatif stabil). Biaya modal ekuitas juga berkaitan dengan risiko investasi saham perusahaan. Selain itu, biaya modal ekuitas dapat diperoleh perusahaan dari laba ditahan atau mengeluarkan saham baru dan menjualnya kepada investor yang berniat menanamkan modalnya, seperti yang dikemukakan oleh Whelan dan McNamara (dalam Sunarto, 2010), perusahaan dapat memperoleh modal ekuitas dengan dua cara, yaitu (1) laba ditahan, dan (2) mengeluarkan saham baru. Hal ini dilakukan untuk memenuhi kebutuhan dana yang diperlukan oleh perusahaan.

2.3.1. Sumber Biaya Modal Ekuitas

Perusahaan memiliki beberapa sumber dana agar memiliki struktur biaya modal yang optimal. Biaya modal ekuitas dihitung berdasarkan sumber dana jangka panjang yang tersedia bagi perusahaan. Ada 4 (empat) sumber dana jangka panjang, yaitu:

- a. Hutang jangka panjang adalah biaya hutang setelah pajak saat ini untuk mendapatkan dana jangka panjang melalui pinjaman,

- b. Saham preferen adalah deviden saham preferen tahunan dibagi dengan hasil penjualan saham preferen,
- c. Saham biasa atau biaya modal ekuitas adalah besarnya rate (tingkat nilai, harga, kecepatan perkembangan) yang digunakan oleh investor untuk mendiskontokan deviden yang diharapkan akan diterima pada masa mendatang. Yang dimaksud dengan diskonto adalah jumlah yang dikurangkan dari surat-surat berharga karena diperjualbelikan sebelum jatuh tempo, yang diberikan oleh pembeli karena pembayarannya tunai, cepat, dalam jumlah besar, atau akan dijual kembali.
- d. Laba ditahan adalah laba yang tidak dibagikan, tetapi ditambahkan pada modal.

2.3.2. Pengukuran Biaya Modal Ekuitas

Pengukuran biaya modal saham biasa (biaya modal ekuitas), dipengaruhi oleh model penilaian perusahaan yang digunakan. Ada beberapa model penilaian perusahaan, antara lain:

- a. Model penilaian pertumbuhan konstan (*constant growth valuation model*)

Dasar pemikiran yang digunakan adalah bahwa nilai saham sama dengan nilai tunai (*present value*) dari semua deviden yang akan diterima di masa yang akan datang (diasumsikan pada tingkat pertumbuhan konstan) dalam waktu yang tidak terbatas (Model ini dikenal dengan sebutan Gordon model)

- b. *Capital Asset Pricing Model (CAPM)*

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

- c. Model Ohlson

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

$$P_t = y_t + \sum_{T=1}^T (1+r)^{-T} E_t \{ x_{t+1} - (r)y_{t+1} \}$$

Keterangan:

P_t = harga saham pada periode t

y_t = nilai buku per lembar saham periode t

x_t = laba per lembar saham

r = ekspektasi biaya modal ekuitas, di mana: $r = (B_t + x_{t+1} - P_t) / (P_t)$

B_t = nilai buku per lembar saham pada periode t

d. Model *Modified Jones*

Manajemen laba dapat diukur melalui *Discretionary Accrual* (DA). *Discretionary Accrual* adalah pengakuan laba akrual atau beban yang bebas, tidak diatur, dan merupakan pilihan kebijakan manajemen. Perhitungan yang adalah *Modified Jones Model* adalah:

Model perhitungannya adalah sebagai berikut :

1) Menghitung *Total Accrual*

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

Dimana :

TA_{it} = total akrual perusahaan i pada akhir tahun t

NI_{it} = laba bersih sebelum pajak perusahaan i pada akhir tahun t

CFO_{it} = kas dari aktivitas operasi perusahaan i pada akhir tahun t

2) Menghitung *Discretionary Accrual*

Discretionary Accrual digunakan sebagai indikator adanya praktek manajemen laba karena manajemen laba lebih menekankan kepada keleluasaan atau kebijakan yang tersedia dalam memilih dan menerapkan prinsip-prinsip akuntansi untuk mencapai hasil akhir (Sunarto, 2010). Pengukuran nilai *discretionary accrual* dengan menggunakan persamaan (Friedlan dalam Sunarto, 2010) :

$$DAC_{pt} = (TA_{pt} / REV_{pt}) - (TA_{pd} / REV_{pd})$$

Keterangan :

DAC_{it} = *discretionary accrual* periode tes

TA_{pt} = *total accruals* periode tes

REV_{pt} = pendapatan periode tes

TA_{pd} = *total accruals* periode dasar

REV_{pd} = pendapatan periode dasar

Botosan (dalam Sunarto, 2009) pada dasarnya memakai model Ohlson untuk mengestimasi biaya modal ekuitas, menghitung ekspektasi biaya modal ekuitas dengan menggunakan estimasi laba per lembar saham untuk periode empat tahun ke depan ($t = 4$) dan memakai data *forecast* laba per saham yang dipublikasikan oleh *Value Line*. Di Indonesia publikasi data *forecast* laba per saham tidak ada, oleh karena itu untuk estimasi laba per saham penulis menggunakan *random walk model*. Alasan untuk menggunakan estimasi model random didasarkan pada hasil penelitian Utami (2005). Utami (2005) melakukan penelitian yang bertujuan untuk menguji ketepatan prakiraan laba dengan menggunakan beberapa model mekanik. Model mekanik yang digunakan adalah Box Jenkins model, *Random walk* model, Foster model, Watts-Griffin model dan Brown-Rozellf. Secara statistik disimpulkan bahwa tidak ada perbedaan ketepatan prakiraan laba yang signifikan antara Box Jenkins model dengan *random walk* model, Foster model, dan Brown-Rozellf. Oleh karena itu, Utami (2005) menyimpulkan bahwa *random walk* model dapat digunakan sebagai alternatif dalam mengukur prakiraan laba.

2.4. Manipulasi Laba Akrual dan Biaya Modal Ekuitas

Menurut Roychowdhury dalam Wahyuni (2013), manajemen laba dapat dilakukan dengan cara manipulasi akrual murni (*pure accrual*) yaitu dengan *discretionary accrual* yang tidak memiliki pengaruh terhadap arus kas secara langsung yang disebut dengan manipulasi akrual. Akrual diskresioner adalah akrual yang digunakan untuk mengurangi atau memperbesar laba yang dilaporkan dengan cara memilih kebijakan akuntansi oleh manajemen yang bersifat subjektif dalam rangka menurunkan atau menaikkan laba (Scott, 2009).

Biaya modal ekuitas merupakan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor atas investasi mereka pada perusahaan. Salah satu faktor penting dalam menentukan biaya modal ekuitas suatu perusahaan adalah risiko yang berkaitan

dengan informasi perusahaan. Informasi laba harus mampu menjadi indikator dalam memprediksi arus kas masa depan yang akan diterima investor. Namun, komponen akrual dalam laba dapat menjadi sumber ketidakpastian yang dapat mengurangi kapabilitas laba dalam memproyeksikan arus kas masa depan. Komponen akrual yang menjadi sumber ketidakpastian tersebut adalah berasal dari akrual diskresioner. Hal itu disebabkan akrual tersebut berasal dari kebijakan manajemen untuk memilih kebijakan dan prosedur akuntansi untuk meningkatkan keuntungan privat. Akibatnya akrual tersebut banyak unsur subjektivitas manajemen pada pembentukan angka laba.

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 bisa dimanfaatkan oleh investor dalam menganalisis kinerja perusahaan di masa depan. Maka, untuk mengkompensasikan segala risiko atas investasinya, investor akan meningkatkan *required rate of return* dan pada akhirnya akan meningkatkan biaya modal ekuitas bagi perusahaan (Utami, 2005).

Utami (2005), manipulasi laba akrual didasarkan pada keinginan manajemen untuk mempengaruhi persepsi investor atas risiko perusahaan. Risiko tersebut dapat dibagi dalam dua komponen yaitu: (1) risiko yang dihubungkan dengan variasi imbal hasil, yang diukur dengan laba per lembar saham (*earning per share*), dan (2) risiko yang dihubungkan dengan struktur keuangan perusahaan, yang diukur dengan *debt equity ratio*. Dengan demikian tujuan manajemen laba itu sendiri adalah untuk memperbaiki ukuran kedua risiko tersebut. Semakin tinggi tingkat manajemen laba menunjukkan semakin tinggi risiko imbal hasil saham dan konsekuensinya investor akan menaikkan *rate* biaya modal ekuitas.

Utami (2005) memberikan bukti empirik bahwa manajemen laba melalui manipulasi laba akrual 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.

2.5. Manipulasi Laba Riil dan Biaya Modal Ekuitas

Dalam manipulasi aktivitas riil metode manipulasi laba riil, manipulasi laba riil dihitung dari abnormal level laba perusahaan. *Abnormal level = Actual level – Normal Level*. Manipulasi laba riil menghindari melaporkan laba negatif atau rugi, yang dilakukan dengan mengurangi biaya diskresioner. Biaya diskresioner yang dapat dikurangi adalah biaya iklan, biaya penelitian dan pengembangan, biaya penjualan, dan biaya umum dan administrasi seperti biaya pelatihan karyawan dan biaya perbaikan dan perjalanan.

Dechow dan Sloan dalam Utami (2005) menemukan bukti bahwa para CEO di akhir tahun fiskal mengurangi pengeluaran atas biaya riset dan pengembangan untuk menaikkan laba pada jangka pendek. Apabila mengurangi biaya tersebut tanpa memperhatikan kondisi ekonomi normal di periode sekarang akan memungkinkan perusahaan kehilangan kesempatan untuk memperoleh laba yang lebih baik di masa yang akan datang karena kemampuan dalam menghadapi persaingan akan berkurang. Perusahaan harus mengidentifikasi posisi perusahaan pada *value chain* untuk memahami karakteristik industri dan saingan yang ada.

Manajemen laba melalui aktivitas riil berbeda secara signifikan dari manajemen laba akrual karena berdampak langsung pada arus kas. Graham *et al.* (2005) berdasarkan survei menemukan bahwa manajemen laba melalui aktivitas riil lebih sulit untuk dideteksi karena tidak dapat dibedakan dari keputusan bisnis yang optimal.

2.6. Penelitian Terdahulu

Penelitian yang menganalisis perbedaan antara pengaruh manajemen laba melalui manipulasi laba akrual terhadap biaya ekuitas modal dengan pengaruh manajemen laba melalui manipulasi laba riil terhadap biaya modal ekuitas, sejauh ini belum pernah penulis temukan. Kebanyakan penelitian hanya sebatas meneliti

pengaruh manajemen laba terhadap kinerja perusahaan atau pun terhadap biaya modal ekuitas, baik itu manajemen laba melalui manipulasi laba akrual atau pun manajemen laba melalui manipulasi laba riil.

a. Utami, Wiwik (2005)

Penelitian yang dilakukan Utami (2005) bertujuan untuk mengetahui pengaruh manajemen laba biaya modal ekuitas. Populasi penelitian ini terdaftar perusahaan manufaktur yang tercatat dalam Bursa Efek Jakarta, dan sampel ditentukan berdasarkan kriteria sebagai berikut: (a) laporan tahunan yang berakhir 31 Desember, dan (b) nilai buku ekuitas positif. Ada 92 perusahaan yang memenuhi kriteria. Analisis data dilakukan berdasarkan laporan keuangan interm meliputi laporan keuangan tahunan selama 2001-2002. Manajemen laba diukur dengan rasio akrual modal kerja dengan penjualan, dan biaya modal ekuitas diestimasi dengan model Ohlson. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa (1) manajemen laba memiliki pengaruh signifikan positif terhadap biaya modal ekuitas, dan (2) manajemen laba yang diprosikan dengan rasio akrual modal kerja dengan penjualan terbukti memberikan kontribusi yang paling besar dalam menjelaskan variasi biaya modal ekuitas.

b. Chancera, Dhiba Meutya (2011)

Penelitian yang dilakukan Chancera (2011) bertujuan untuk mengetahui pengaruh manajemen laba biaya modal ekuitas yang didasarkan dan dikembangkan dari penelitian Utami (2005) yang menemukan bukti empiris bahwa manajemen laba berpengaruh positif dan signifikan terhadap biaya modal ekuitas. Manajemen laba diukur dengan menggunakan akrual modal kerja dengan penjualan, dan biaya modal ekuitas diestimasi dengan model Ohlson. Penelitian ini mengambil sampel perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2008 dan 2009 yang kriterianya adalah emiten mempunyai tahun buku yang berakhir 31 Desember, dan nilai buku ekuitas positif. Data tersebut diperoleh dengan teknik *purposive sampling* dan menggunakan metode analisis regresi berganda. Populasi

penelitian ini terdaftar perusahaan manufaktur yang tercatat dalam Bursa Efek Indonesia, dan sampel ditentukan berdasarkan kriteria sebagai berikut: (a) laporan tahunan yang berakhir 31 Desember, dan (b) nilai buku ekuitas positif. Ada 64 perusahaan yang memenuhi kriteria. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Berdasarkan analisis regresi berganda, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa manajemen laba berpengaruh positif secara signifikan terhadap biaya modal ekuitas. Penelitian ini secara empiris dapat dikatakan bahwa semakin besar laba suatu perusahaan, maka semakin besar pula minat investor dalam menginvestasikan dananya di perusahaan tersebut.

c. Pratista, Caecilia Antari dan Hutomo, YB. Sigit (2013)

Penelitian yang dilakukan Pratista dan Hutomo (2013) bertujuan untuk mengetahui pengaruh manajemen laba biaya modal ekuitas melalui pengungkapan CSER sebagai variabel intervening. Penelitian ini menggunakan Model Kothari (2005) sebagai pengukuran manajemen laba. Pengungkapan CSER diukur menggunakan *scoring method* berdasarkan *Global Reporting Index* (indeks GRI). Selain itu metode pengukuran biaya modal ekuitas menggunakan model Ohlson yang telah dimodifikasi dengan menggunakan *random walk*. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan pertambangan yang terdaftar pada Kompas 100 pada periode 2008- 2011 dan mempublikasikan *annual report* nya di website BEI. Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis jalur untuk melihat pengaruh dari variabel independen yaitu pengungkapan manajemen laba terhadap variabel dependen yaitu biaya modal ekuitas melalui variabel intervening yaitu pengungkapan CSER. Hasil dari penelitian ini adalah (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 modal ekuitas, dan (4) pengungkapan CSER bukan sebagai variabel intervening dalam pengaruh manajemen laba pada biaya modal ekuitas.

d. Febrininta, Cut Naila dan Siregar, Sylvia Veronica (2014)

Febrininta dan Siregar (2014) melakukan penelitian dengan judul “Manajemen Laba Akrual, Manajemen Laba Riil, dan Biaya Modal”. Penelitian tersebut bertujuan untuk menganalisis pengaruh dari manajemen laba akrual dan manajemen laba riil terhadap biaya modal, baik biaya utang maupun biaya ekuitas. Total observasi dalam penelitian ini adalah 1.375 *firm years* untuk model biaya utang dan 1.564 *firm years* untuk model biaya ekuitas pada tahun 2003-2011. Sampel penelitian ini adalah perusa-haan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2003-2011 dengan mengecualikan perusahaan yang berasal dari industri jasa keuangan, perusa-haan dengan data keuangan tidak lengkap, serta perusahaan dengan nilai buku ekuitas negatif. Penelitian ini diuji dengan regresi data panel dengan model regresi *random effect*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa manajemen laba akrual dan manajemen laba riil terbukti berpengaruh signifikan terhadap biaya ekuitas.

Tabel 2.1. Tinjauan Penelitian Terdahulu

Nama dan Tahun	Obyek Penelitian	Variabel yang Diteliti	Metode Analisis	Hasil
Utami, Wiwik (2005)	Perusahaan Manufaktur pada BEJ periode 2001-2002	a. variabel bebas: Manajemen laba b. variabel terikat: Biaya Modal Ekuitas	Analisis Regresi Linier Berganda	a. Manajemen laba berpengaruh signifikan positif terhadap biaya modal ekuitas. b. Manajemen laba yang diprosikan dengan rasio akrual modal kerja dengan penjualan terbukti memberikan kontribusi yang paling besar dalam menjelaskan variasi biaya modal ekuitas
Chancera, Dhiba Meutya (2011)	Perusahaan Manufaktur pada BEI periode 2008-2009	a. variabel bebas: Manajemen laba b. variabel terikat: Biaya Modal Ekuitas	Analisis Regresi Linier Berganda	a. Manajemen laba berpengaruh signifikan positif terhadap biaya modal ekuitas. b. Semakin besar laba suatu perusahaan, maka semakin besar pula minat investor berinvestasi pada perusahaan tersebut.
Pratista, Caecilia	Perusahaan Emiten BEI	a. variabel bebas: Manajemen laba	Analisis Jalur	a. Manajemen laba memiliki pengaruh signifikan positif ter-

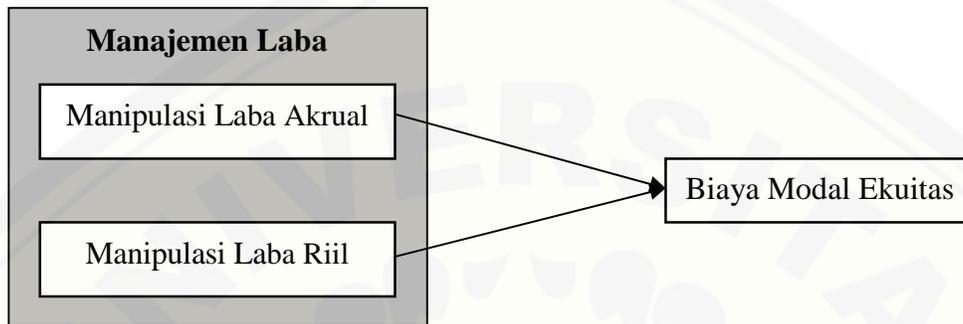
Antari dan Hutomo, YB. Sigit (2013)	yang termasuk dalam Index Kompas 100 periode 2008-2011	b. variabel intervening: Pengungkapan CSER c. variabel terikat: Biaya Modal Ekuitas		hadap biaya modal ekuitas. b. Manajemen laba memiliki pengaruh signifikan positif terhadap Pengungkapan CSER c. Pengungkapan CSER tidak signifikan berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas. d. Pengungkapan CSER bukan merupakan intervening antara pengaruh manajemen laba pada biaya modal ekuitas.
Febrininta, Cut Naila dan Siregar, Sylvia Veronica (2014)	Perusahaan Emiten BEI periode 2003 - 2011, tidak termasuk industri jasa keuangan.	a. variabel bebas: Manajemen Laba Akrual dan Manajemen Laba Riil b. variabel terikat: Biaya Modal	Analisis Regresi <i>Random Effect</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa manajemen laba akrual dan manajemen laba riil terbukti berpengaruh signifikan terhadap biaya modal.

Sumber: diolah dari berbagai sumber

Keempat penelitian yang terdahulu di atas, tiga di antaranya hanya meneliti tentang pengaruh manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas tanpa membedakan manajemen laba melalui manipulasi laba akrual atau pun manajemen laba melalui manipulasi laba riil. Penelitian yang melakukan perbedaan antara manipulasi laba akrual dan manipulasi laba riil dalam pengaruhnya dalam biaya modal ekuitas adalah penelitian Febrininta, Cut Naila dan Siregar, Sylvia Veronica (2014). Dalam penelitian ini, selain meneliti pengaruh manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas, penulis meneliti lebih dalam dengan membedakan dan membandingkan antara pengaruh manajemen laba melalui manipulasi laba akrual terhadap biaya ekuitas modal dengan pengaruh manajemen laba melalui manipulasi laba riil terhadap biaya modal ekuitas.

2.7. Kerangka Konseptual

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini dapat digambarkan pada gambar sebagai berikut :



Gambar 2.1. Kerangka Konseptual

Laporan keuangan yang diumumkan kepada masyarakat ini akan menjadi sumber informasi bagi investor dalam pengambilan keputusan investasinya. Informasi keuangan terutama informasi laba sangat rentan dimanipulasi, hal ini disebabkan karena adanya konflik kepentingan antara manajemen (*agent*) dan pemilik (*principal*) atau yang dikenal dengan *agency theory*. Teori keagenan mengimplikasikan adanya asimetri informasi antara manajer sebagai agen dan pemilik (dalam hal ini pemegang saham) sebagai principal. Hal ini dikarenakan manajer lebih mengetahui informasi internal serta prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Informasi laba untuk kepentingan manajer sedemikian rupa dimanipulasi agar laporan keuangan perusahaan tampak baik sehingga bisa membuat para investor dan kreditor baru tertarik untuk melakukan investasi di perusahaan itu, sedangkan bagi para investor dan kreditor lama akan merasa puas atas kinerja manajemen pada periode yang bersangkutan. Tindakan tersebut dinamakan manajemen laba. Menurut Scott (2009), manajemen laba sebagai suatu cara penyajian laba yang bertujuan untuk memaksimalkan utilitas manajemen dan/atau meningkatkan nilai pasar perusahaan, melalui pemilihan set kebijakan prosedur akuntansi.

2.8. Pengembangan Hipotesis

2.8.1. Pengaruh Manipulasi Laba Akrual terhadap Biaya Modal Ekuitas

Utami (2005), manipulasi laba akrual didasarkan pada keinginan manajemen untuk mempengaruhi persepsi investor atas risiko perusahaan. Risiko tersebut dapat dibagi dalam dua komponen yaitu: (1) risiko yang dihubungkan dengan variasi imbal hasil, yang diukur dengan laba per lembar saham (*earning per share*), dan (2) risiko yang dihubungkan dengan struktur keuangan perusahaan, yang diukur dengan *debt equity ratio*. Dengan demikian tujuan manajemen laba itu sendiri adalah untuk memperbaiki ukuran kedua risiko tersebut. Semakin tinggi tingkat manajemen laba manipulasi laba akrual menunjukkan semakin tinggi risiko imbal hasil saham dan konsekuensinya investor akan menaikkan *rate* biaya modal ekuitas.

Utami (2005) memberikan bukti empirik bahwa manajemen laba melalui manipulasi laba akrual 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.

Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang diajukan adalah:

H_1 : Manajemen Laba melalui Manipulasi Laba Akrual berpengaruh positif terhadap Biaya Modal Ekuitas.

2.8.2. Pengaruh Manipulasi Laba Riil terhadap Biaya Modal Ekuitas

Hasil penelitian Febrininta dan Siregar (2014) yang menunjukkan adanya bukti empiris praktek manajemen laba riil yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan publik dengan kinerja yang buruk. Perusahaan dengan kinerja buruk tersebut cenderung lebih memilih memanipulasi laba melalui aktivitas riil daripada pengaturan akrual. Sehingga ketika investor yang melakukan analisis terhadap kinerja perusahaan dan menemukan adanya memanipulasi laba melalui aktivitas riil, akan menilai perusahaan tersebut sedang dalam keadaan yang tidak menguntungkan, dan sebaiknya tidak melakukan investasi pada perusahaan tersebut. Hal ini konsisten dengan temuan survei Graham et al.

(2005) yaitu manajer lebih cenderung memilih memanipulasi laba melalui aktivitas riil daripada pengaturan akrual.

Manipulasi laba riil menghindari pelaporan laba negatif atau rugi, yang dilakukan dengan mengurangi biaya diskresioner. Biaya diskresioner yang dapat dikurangi adalah biaya iklan, biaya penelitian dan pengembangan, biaya penjualan, dan biaya umum dan administrasi seperti biaya pelatihan karyawan dan biaya perbaikan dan perjalanan. Semakin tinggi manajemen laba, investor semakin sadar adanya upaya manajemen laba dilakukan oleh emiten, maka para investor akan melakukan antisipasi resiko dengan cara menaikkan tingkat imbal hasil saham yang dipersyaratkan.

Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang diajukan adalah:

H₂ : Manajemen Laba melalui Manipulasi Laba Riil berpengaruh negative terhadap Biaya Modal Ekuitas.

2.8.3. Perbedaan Pengaruh Manipulasi Laba Akrual dengan Manipulasi Laba Riil

Salah satu faktor penting dalam menentukan biaya modal ekuitas suatu perusahaan adalah risiko yang berkaitan dengan informasi perusahaan. Informasi laba harus mampu menjadi indikator dalam memprediksi arus kas masa depan yang akan diterima investor. Namun, komponen akrual dalam laba dapat menjadi sumber ketidakpastian yang dapat mengurangi kapabilitas laba dalam memproyeksikan arus kas masa depan. Komponen akrual yang menjadi sumber ketidakpastian tersebut adalah berasal dari akrual diskresioner. Hal itu disebabkan akrual tersebut berasal dari kebijakan manajemen untuk memilih kebijakan dan prosedur akuntansi untuk meningkatkan keuntungan privat. Akibatnya akrual tersebut banyak unsur subjektivitas manajemen pada pembentukan angka laba.

Manajemen laba melalui aktivitas riil berbeda secara signifikan dari manajemen laba akrual karena berdampak langsung pada arus kas. Graham *et al.* (2005) berdasarkan survei menemukan bahwa manajemen lebih memilih mengelola laba melalui aktivitas riil (misalnya, mengurangi pengeluaran diskresioner atau investasi modal) daripada melalui kebijakan akrual dalam melakukan manajemen laba.

Manajemen laba melalui aktivitas riil lebih sulit untuk dideteksi karena tidak dapat dibedakan dari keputusan bisnis yang optimal. Manajemen laba akrual dibatasi oleh prinsip akuntansi yang berlaku umum sehingga manajemen terdorong untuk melakukan pengelolaan laba melalui aktivitas riil.

Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang diajukan adalah:

H₃ : Biaya Modal Ekuitas pada perusahaan yang diduga melakukan Manajemen Laba melalui Manipulasi Laba Akrual berbeda dengan Biaya Modal Ekuitas pada perusahaan yang diduga melakukan Manajemen Laba melalui Manipulasi Laba Riil.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diakses dari *website* masing-masing perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini *website* Bursa Efek Indonesia, www.idx.co.id. Data tersebut berupa laporan keuangan dan *annual report* masing-masing perusahaan sampel penelitian tahun 2009 sampai dengan tahun 2013.

3.2. Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi adalah sejumlah individu yang mempunyai sifat atau kepentingan yang sama (Sutrisno, 2007: 220). Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.

Menurut Supranto (Sutrisno, 2007: 222), sampel adalah bagian dari populasi yang akan digunakan untuk menentukan sifat karakteristik yang dikehendaki dan dianggap dapat mewakili populasi (jumlahnya lebih sedikit dari jumlah populasinya).

Teknik dalam pengambilan sampel menggunakan *purposive random sampling*, yang menurut Supranto (2005), yaitu metode pengambilan sampel dengan menggunakan kriteria-kriteria tertentu bagi sampel yang akan diambil. Sampel bisa didefinisikan sebagai sekumpulan data yang diambil atau diseleksi dari suatu popu-lasi. Sampel penelitian ini adalah perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai berikut:

- a. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2009 sampai 2013.
- b. Perusahaan yang telah menerbitkan laporan keuangan yang telah diaudit tahun 2009 sampai dengan tahun 2013 berturut-turut.
- c. Perusahaan yang diduga melakukan manipulasi laba, dideteksi dengan kriteria sebagai berikut (Nuha *et al*, 2014):

- 1) Perusahaan yang menghindari pelaporan kerugian (target laba sama dengan 0) yaitu perusahaan dengan nilai laba bersih dibagi aset total sama dengan atau lebih besar dari nol namun kurang dari 0,005.
- 2) Perusahaan yang menghindari pelaporan penurunan laba atau perubahan laba negatif (target laba sama dengan laba tahun lalu) yaitu perusahaan dengan nilai perubahan laba bersih dibagi aset total sama dengan atau lebih besar dari nol namun kurang dari 0,005.
- 3) Perusahaan yang memiliki tingkat fleksibilitas akuntansi rendah.

Kriteria ini digunakan untuk mencari sampel dari perusahaan yang diduga melakukan manipulasi laba riil karena perusahaan yang menggunakan manipulasi laba riil cenderung memiliki fleksibilitas akuntansi yang rendah. Menurut Wahyuni (2009), tingkat fleksibilitas akuntansi ini diukur dengan proksi *net operating asset* (NOA) sebagai berikut:

$$\text{NOA} = \frac{\{\text{Ekuitas Pemegang Saham} - (\text{Kas} + \text{Marketable Securities}) + \text{Total Hutang}\}}{\text{Penjualan } t-1}$$

Perusahaan dengan nilai NOA di atas rata-rata merupakan perusahaan dengan fleksibilitas akuntansi yang rendah sehingga jika perusahaan akan melakukan manipulasi laba, kemungkinan besar dilakukan dengan cara manipulasi laba riil. Oleh karena itu perusahaan yang diduga melakukan manipulasi laba akrual akan memenuhi kriteria (1) dan (2), sedangkan perusahaan yang diduga melakukan manipulasi laba aktifitas riil akan memenuhi kriteria (1), (2) dan (3).

3.3. Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

1) Manipulasi Laba Akrual (X_1)

Manipulasi Laba Akrual diproksikan *Discretionary Accral* digunakan sebagai indikator adanya praktek manajemen laba karena manajemen laba lebih menekankan kepada keleluasaan atau kebijakan yang tersedia dalam memilih dan menerapkan prinsip-prinsip akuntansi untuk mencapai hasil akhir. Pengukuran nilai *discretionary accrual* dengan menggunakan persamaan (Friedlan dalam Sunarto, 2009) :

$$DAC_{pt} = (TA_{pt} / REV_{pt}) - (TA_{pd} / REV_{pd})$$

Keterangan :

DAC_{it} = *discretionary accrual* periode tes

TA_{pt} = *total accruals* periode tes

REV_{pt} = pendapatan periode tes

TA_{pd} = *total accruals* periode dasar

REV_{pd} = pendapatan periode dasar

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

Keterangan :

TA_{it} = total akrual perusahaan i pada akhir tahun t

NI_{it} = laba bersih sebelum pajak perusahaan i pada akhir tahun t

CFO_{it} = kas dari aktivitas operasi perusahaan i pada akhir tahun t

2) Manipulasi Laba Riil (X_2)

Rumus yang digunakan dalam penelitian ini adalah (Wahyuni, 2009):

$$Abnormal\ level = Actual\ level - Normal\ Level$$

Normal Level diperoleh dengan rumus (Wahyuni, 2009):

$$CFO_t/A_{t-1} = \beta_0 + \beta_1(I/A_{t-1}) + \beta_2(S_t/A_{t-1}) + \beta_3(S_{t-1}/A_{t-1}) + \epsilon_t$$

Keterangan:

CFO_t/A_{t-1} = Arus kas kegiatan operasi pada periode (tahun) t yang diskala dengan total aktiva pada periode (tahun) t-1.

I/A_{t-1} = Intersep yang diskala dengan total aktiva pada periode (tahun) t-1 dengan tujuan supaya arus kas kegiatan operasi tidak memiliki nilai 0 ketika penjualan bernilai 0.

S_t/A_{t-1} = Penjualan bersih pada periode (tahun) t yang diskala dengan total aktiva pada periode (tahun) t-1.

S_{t-1}/A_{t-1} = Penjualan bersih pada periode (tahun) t-1 yang diskala dengan total aktiva pada periode (tahun) t-1.

Oleh karena dalam penelitian ini yang akan digunakan adalah arus kas kegiatan operasi abnormal yang merupakan selisih dari nilai arus kas kegiatan operasi aktual dan arus kas kegiatan operasi normal maka regresi yang dilakukan untuk mencari nilai arus kas kegiatan operasi normal tidak dilakukan uji asumsi klasik. Hal ini disebabkan nilai yang dibutuhkan adalah nilai koefisien dari hasil regresi tersebut.

Model tingkat normal *discretionary expenses* adalah sebagai berikut:

$$DISEXP_t/A_{t-1} = \beta_0 + \beta_1(I/A_{t-1}) + \beta_3(S_{t-1}/A_{t-1}) + \epsilon_t$$

$$DISEXP_t = (\beta_0 + \beta_1(I/A_{t-1}) + \beta_3(S_{t-1}/A_{t-1}) + \epsilon_t) \times A_{t-1}$$

Manajemen laba riil yang diproksikan dalam abnormal *discretionary expenses*, apabila mempunyai arah yang positif, maka berarti semakin besar nilainya (semakin positif) menunjukkan semakin besar manajemen laba yang dilakukan.

3) Biaya Modal Ekuitas (Y)

Biaya modal ekuitas adalah bagian yang harus dikeluarkan perusahaan untuk memberi kepuasan pada investornya pada tingkat risiko tertentu atau tingkat hasil minimum (*minimum rate of return*) yang harus dihasilkan oleh perusahaan atas dana yang diinvestasikan dalam suatu proyek yang bersumber dari modal sendiri.

Biaya modal ekuitas diproksi dengan menggunakan model Ohlson yang telah dimodifikasi model Sunarto (2009).

$$r = (B_t + x_{t+1} - P_t) / (P_t)$$

Keterangan:

r = biaya modal ekuitas

B_t = nilai buku per lembar saham per 31 Desember periode t

x_{t+1} = laba per lembar saham per 31 Desember pada periode t+1

P_t = harga saham per 31 Desember periode t

3.4. Metode Analisis Data

Analisis data dalam penelitian ini menggunakan alat analisis statistik di mana saat analisis dilakukan peneliti menggunakan *software SPSS release 17.0*.

3.4.1. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

a. Uji Autokorelasi

Suatu bentuk nilai-nilai residual dari pengamatan yang satu bersifat bebas (tidak berkorelasi) dengan periode pengamatan yang lain. Korelasi ini berkaitan dengan hubungan diantara nilai-nilai yang berurutan dari variabel yang sama. Pengujian di sini dilakukan dengan uji Durbin Watson untuk mendeteksi adanya korelasi dari setiap model (Gujarati, 1995: 217):

$$d = \frac{\sum_{t=1}^n (e_t - e_{t-1})^2}{\sum_{t=1}^n e_t^2}$$

Pengujian terhadap adanya autokorelasi dapat menggunakan kriteria sebagai berikut (Gujarati, 2005: 217). Jika hipotesis H_0 menyatakan tidak ada serial korelasi positif, maka apabila:

$d < dL$: menolak H_0

$d > dU$: menerima H_0

$dL \leq d \leq 4 - dL$: pengujian tidak meyakinkan.

Jika hipotesis H_0 menyatakan tidak ada serial korelasi negatif, maka apabila:

$d > 4 - dL$: menolak H_0

$d < 4 - dU$: menerima H_0

$4 - dU \leq d \leq 4 - dL$: pengujian tidak meyakinkan.

Pengujian dU adalah nilai d_{Upper} atau nilai d batas atas dan dL merupakan d_{Lower} atau nilai d batas bawah yang diperoleh dari nilai tabel d Durbin Watson.

b. Uji Heterokedastisitas

Menurut Supranto (2005 : 69) heteroskedastisitas adalah suatu keadaan di mana varian-varian dari kesalahan pengganggu tidak konstan untuk semua nilai variabel bebas. Salah satu cara untuk mengetahui heteroskedastisitas adalah dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *Scatter Plot*.

Pada grafik *Scatter Plot*, jika ada peluang tertentu seperti titik-titik yang ada membentuk suatu pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit, maka terjadi heteroskedastisitas, dan apabila terjadi sebaliknya maka terjadi homoskedastisitas. Jika tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar ke atas dan ke bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastitas.

c. Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas adalah uji ekonometrik yang digunakan untuk menguji apakah terjadi hubungan linier antara variabel-variabel bebas yang digunakan dalam model. Sehingga sulit untuk memisahkan variabel-variabel tersebut secara individu terhadap variabel terikat. Cara untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinearitas ini adalah dengan menghitung besaran VIF (*Varian Inflation Factor*), yaitu mempunyai VIF sekitar 1 dan memiliki angka *tolerance* mendekati 1 (Santoso, 2009: 208).

d. Uji Normalitas

Dalam model regresi, data variabel terikat dan variabel bebas harus berdistribusi normal. Cara mendeteksinya yaitu dengan melihat penyebaran data pada sumbu diagonal pada grafik *Normal P-Plot of Regression Standarized*. Dalam pengambilan keputusannya, jika data menyebar sekitar garis dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi tersebut layak dipakai untuk memprediksi variabel bebas dan sebaliknya.

3.4.2. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis data untuk menguji hipotesis satu (H_1) dan hipotesis dua (H_2) digunakan metode analisis regresi linier berganda yang secara implisit dapat dituliskan sebagai berikut :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + e$$

dimana:

Y = Biaya modal ekuitas

a = Konstanta regresi

b_{1,2} = Koefisien regresi

X₁ = *Discretionary Accrual* (manipulasi laba akrual) periode tes (DAC)

X₂ = *Discretionary Expenses* (manipulasi laba riil) periode tes

e = error

Pengujian hipotesis satu (H₁) dan hipotesis dua (H₂) melalui analisis regresi linier berganda dilakukan dengan menguji koefisien regresi variabel X₁ dan X₂.

3.4.3. Uji F

Uji F digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel X terhadap variabel F (Supranto, 2005: 307), dalam penelitian ini adalah *Discretionary Accrual* (X₁) dan *Discretionary Expenses* (X₂) terhadap Biaya modal ekuitas (Y) secara simultan.

Rumus Uji F adalah :

$$F_0 = \frac{R^2 / (k - 1)}{1 - R^2 / (n - k)}$$

Keterangan :

F = pengujian secara serentak

R² = koefisien determinasi

k = jumlah variabel independen

n = jumlah data observasi

Pengujian hipotesis sebagai berikut :

- 1) Jika $F_{hitung} < F_{table}$ maka H₀ diterima sedangkan H_a ditolak, kedua variabel X tidak berpengaruh secara simultan terhadap variabel Y.
- 2) Jika $F_{hitung} > F_{table}$ maka H₀ ditolak sedangkan H_a diterima, kedua variabel X berpengaruh secara simultan terhadap terhadap variabel Y.

3.4.4. Uji t

Analisis data untuk menguji hipotesis tiga (H_3) dilakukan dengan Uji t, yaitu menganalisis untuk perbedaan pengaruh manipulasi laba akrual dan pengaruh manipulasi laba riil terhadap biaya modal ekuitas dalam penelitian ini menggunakan uji t. Menurut Supranto (2005: 303), uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel X terhadap Y. Rumus Uji t adalah :

$$t_{hitung} = \frac{b_i}{Sb}$$

Keterangan :

t_{hitung} = hasil t hitung

b_i = koefisien regresi variabel X (b_1 dan b_2)

Sb = Standart deviasi dari b_1, b_2

Cara pengujiannya sebagai berikut :

- a) Jika $H_0 : b_1 = b_2$, artinya tidak ada beda pengaruh variabel X_1 dan X_2 terhadap variabel Y.
- b) Jika $H_a : b_1 \neq b_2$, artinya ada beda pengaruh variabel X_1 dan X_2 terhadap variabel Y.

3.5. Kerangka Pemecahan Masalah



Gambar 3.1. Kerangka Pemecahan Masalah

Langkah-langkah untuk melihat pengaruh manajemen laba melalui manipulasi laba akrual dan manipulasi laba riil terhadap kebijakan biaya modal ekuitas perusahaan manufaktur yang *listed* di BEI adalah sebagai berikut :

- a. Dimulai dengan mengumpulkan data sekunder yang diperoleh dari BEI, berupa Laporan Keuangan.
- b. Dari Laporan Keuangan, dapat dilakukan perhitungan *discretionary accrual* (manipulasi laba akrual) dan *discretionary expenses* (manipulasi laba riil), serta kebijakan biaya modal ekuitas perusahaan.
- c. Setelah melalui uji asumsi klasik dan dinyatakan bebas dari penyimpangan-penyimpangan, dilanjutkan analisis regresi linier berganda untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel bebas (X) yang terdiri dari *Discretionary Accrual* dan *Discretionary Expenses* terhadap variabel terikat yaitu biaya modal ekuitas (Y).
- d. Analisis data di atas akan diperoleh hasil analisis yang akan mengarah pada kesimpulan dan saran

BAB IV
HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Profil Emiten Sampel Penelitian

Adapun perusahaan emiten yang tercatat di Bursa Efek Indonesia sampai dengan tahun 2014 ada 496 perusahaan. Proses pengambilan sampel dalam penelitian ini sebagai berikut:

Tabel 4.1. Proses Pengambilan Sampel Penelitian

No.	Keterangan	Jumlah
1.	Perusahaan manufaktur	125
2.	Belum mempublikasikan laporan keuangan periode 2009 sampai dengan 2014 secara lengkap.	9(-)
	Telah mempublikasikan laporan keuangan periode 2009 sampai dengan 2014 secara lengkap.	116
3	Perusahaan dengan nilai laba bersih dibagi aset total sama dengan atau lebih besar dari 0,005. Dan/atau nilai perubahan laba bersih dibagi aset total sama dengan atau lebih besar dari 0,005.	89
	Perusahaan diduga melakukan manipulasi laba	27
4	Perusahaan yang direduksi dari sampel penelitian karena ukuran perusahaan terlalu besar dibandingkan sampel yang lain, sehingga menyebabkan sebaran data tidak berdistribusi normal.	5
5	Sampel Penelitian	22
	Dari 22 perusahaan sampel penelitian, dengan 4 periode observasi, maka jumlah data (n) = 22 x 4. Langkah ini dilakukan karena, satu perusahaan selama 4 periode observasi melakukan manipulasi laba akrual atau manipulasi laba riil pada periode yang berbeda.	88
	Perusahaan diduga melakukan manipulasi laba akrual	64
	Perusahaan diduga melakukan manipulasi laba riil	24

Sumber data : www.idx.co.id, 2014

Adapun perusahaan manufaktur yang menjadi sampel penelitian ada 22 perusahaan dan disajikan pada tabel 4.2 berikut :

Tabel 4.2. Sampel Penelitian

No	Nama Perusahaan		Listed On	Sektor	Bidang Usaha
1	PT. Indocement Tunggul Prakasa Tbk.	INTP	5 Des 1989	<i>Basic Industry And Chemicals</i>	Semen
2	PT. Pelat Timah Nusantara Tbk	NIKL	14 Sep 2008	<i>Basic Industry And Chemicals</i>	Metal dan logam
3	PT. Tembaga Mulia Semanan Tbk	TBMS	30 Sep 1993	<i>Basic Industry And Chemicals</i>	Metal dan logam
4	PT. Budi Acid Jaya Tbk	BUDI	8 Mei 1995	<i>Basic Industry And Chemicals</i>	Kimia
5	PT. Searad Procedur Tbk	SIPD	27 Des 1996	<i>Basic Industry And Chemicals</i>	Makanan ternak
6	PT. Fajar Surya Wisesa Tbk	FASW	1 Des 1994	<i>Basic Industry And Chemicals</i>	Kertas
7	PT. Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	INKP	16 Jul 1990	<i>Basic Industry And Chemicals</i>	Kertas
8	PT. Toba Pulp Lestari Tbk	INRU	18 Jun 1990	<i>Basic Industry And Chemicals</i>	Kertas
9	PT. Kertas Basuki Rachmat Indonesia Tbk	KBRI	11 Jul 2008	<i>Basic Industry And Chemicals</i>	Kertas
10	PT. Multistrada Arah Sarana Tbk	MASA	9 Jun 2005	<i>Miscellaneous Industry</i>	Otomotif dan komponen
11	PT. Prima Alloy Steel Universal Tbk	PRAS	12 Jul 1990	<i>Miscellaneous Industry</i>	Otomotif dan komponen
12	PT. Ever Shine Tex Tbk	ESTI	21 Agt 1990	<i>Miscellaneous Industry</i>	Tekstil dan garmen
13	PT. Panasia Indo Resources Tbk	HDTX	6 Jun 1990	<i>Miscellaneous Industry</i>	Tekstil dan garmen
14	PT. Indo Rama Synthetic Tbk	INDR	3 Agt 1990	<i>Miscellaneous Industry</i>	Tekstil dan garmen
15	PT. Pan Brothers Tbk	PBRX	16 Agt 1990	<i>Miscellaneous Industry</i>	Tekstil dan garmen
16	PT. Unitex Tbk	UNIT	18 Apr 1982	<i>Miscellaneous Industry</i>	Tekstil dan garmen
17	PT. Primarindo Asia Infrastructure Tbk	BIMA	30 Agt 1994	<i>Miscellaneous Industry</i>	Sepatu
18	PT. Siantar Top Tbk	STTP	16 Des 1996	<i>Consumer Goods Industry</i>	Makanan dan minuman
19	PT. Indofarma (Persero), Tbk	INAF	17 Apr 2001	<i>Consumer Goods Industry</i>	Farmasi
20	PT. Pyridam Farma, Tbk	PYFA	16 Okt 2001	<i>Consumer Goods Industry</i>	Farmasi
21	PT. Kedaung Indah Can, Tbk	KICI	28 Okt 1993	<i>Consumer Goods Industry</i>	Peralatan Rumah Tangga
22	PT. Langgeng Makmur Industry, Tbk	LMPI	16 Okt 1994	<i>Consumer Goods Industry</i>	Peralatan Rumah Tangga

Sumber data : www.idx.co.id, 2015

Tabel 4.3. Manipulasi Laba dari Sampel Penelitian

Manipulasi Laba Akkrual						Manipulasi Laba Riil		
No	Emiten	Tahun	No	Emiten	Tahun	No	Emiten	Tahun
1	INTP	2010	33	KICI	2011	1	INRU	2010
2	NIKL	2010	34	LMPI	2011	2	KBRI	2010
3	TBMS	2010	35	INTP	2012	3	INDR	2010
4	BUDI	2010	36	NIKL	2012	4	INKP	2011
5	SIPD	2010	37	TBMS	2012	5	INRU	2011
6	FASW	2010	38	BUDI	2012	6	KBRI	2011
7	INKP	2010	39	SIPD	2012	7	MASA	2011
8	MASA	2010	40	FASW	2012	8	INDR	2011
9	PRAS	2010	41	MASA	2012	9	UNIT	2011
10	ESTI	2010	42	PRAS	2012	10	INAF	2011
11	HDTX	2010	43	ESTI	2012	11	INKP	2012
12	PBRX	2010	44	HDTX	2012	12	INRU	2012
13	UNIT	2010	45	PBRX	2012	13	KBRI	2012
14	BIMA	2010	46	BIMA	2012	14	INDR	2012
15	STTP	2010	47	STTP	2012	15	UNIT	2012
16	INAF	2010	48	PYFA	2012	16	INAF	2012
17	PYFA	2010	49	KICI	2012	17	INKP	2013
18	KICI	2010	50	LMPI	2012	18	INRU	2013
19	LMPI	2010	51	INTP	2013	19	KBRI	2013
20	INTP	2011	52	NIKL	2013	20	MASA	2013
21	NIKL	2011	53	TBMS	2013	21	PRAS	2013
22	TBMS	2011	54	BUDI	2013	22	HDTX	2013
23	BUDI	2011	55	SIPD	2013	23	UNIT	2013
24	SIPD	2011	56	FASW	2013	24	LMPI	2013
25	FASW	2011	57	ESTI	2013			
26	PRAS	2011	58	INDR	2013			
27	ESTI	2011	59	PBRX	2013			
28	HDTX	2011	60	BIMA	2013			
29	PBRX	2011	61	STTP	2013			
30	BIMA	2011	62	INAF	2013			
31	STTP	2011	63	PYFA	2013			
32	PYFA	2011	64	KICI	2013			

Sumber : Lampiran 9

4.2 Analisis Data

Analisis data dalam penelitian ini menggunakan alat analisis statistik di mana saat analisis dilakukan peneliti menggunakan *software SPSS release 17.0*.

4.2.1 Uji Asumsi Klasik

Sebelum menyusun analisis regresi dilakukan terlebih dulu dilakukan Uji Asumsi Klasik untuk memastikan bahwa syarat-syarat dalam analisis regresi terpenuhi. Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas, uji multikolinieritas, dan uji normalitas.

a. Uji Autokorelasi

Autocorellation atau korelasi diri berarti hubungan antara *error term* pada satu observasi dengan observasi lain (Gunny, 2005). Diagnosis adanya autokorelasi dalam satu model regresi dilakukan melalui Uji Durbin Watson.

Tabel 4.4. Uji Durbin Watson

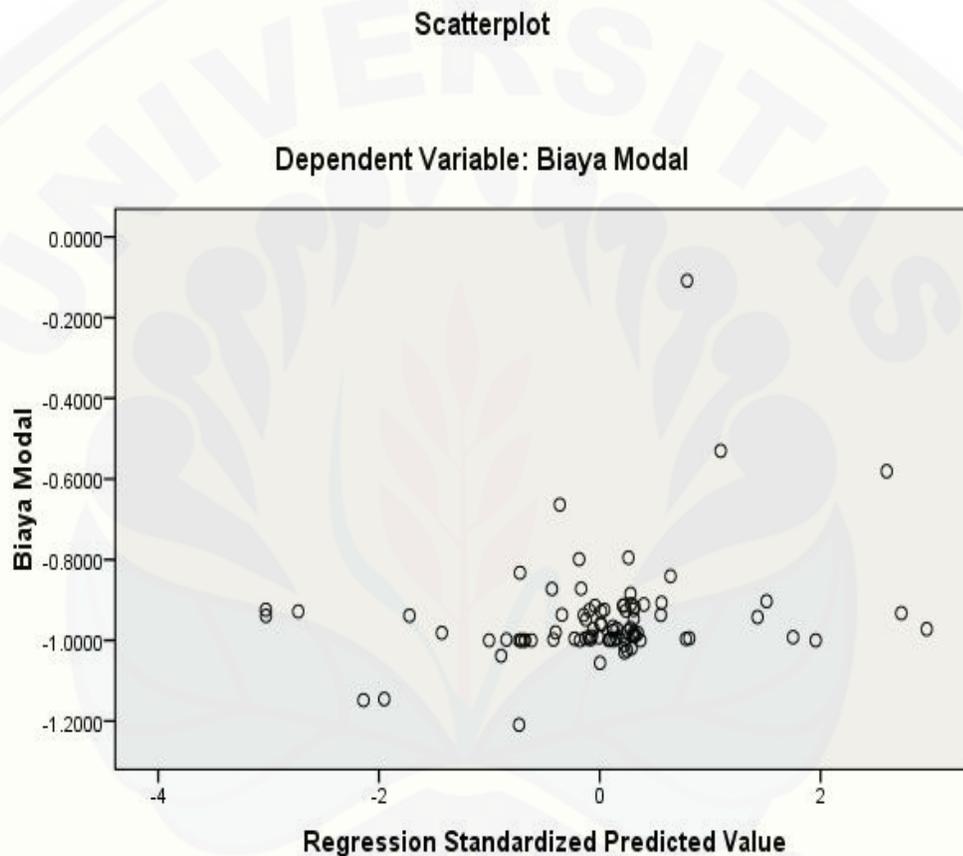
Nilai Durbin Watson	Keterangan	Keputusan
$0 < d < dL$	Tidak ada autokorelasi positif	Tolak
$dL \leq d \leq dU$	Tidak ada autokorelasi positif	Tidak ada keputusan
$4 - dL < d < 4$	Tidak ada autokorelasi negatif	Tolak
$4 - dU \leq d \leq 4 - dL$	Tidak ada autokorelasi negatif	Tidak ada keputusan
$dU < d < 4 - dU$ $1,7512 < d < (4 - 1,7512)$ $1,7512 < d < 2,2488$	Tidak ada autokorelasi positif atau negatif	Tidak ditolak (diterima)

Sumber : Ghozali, 2005: 96

Nilai dL dan dU pada penelitian dengan jumlah variabel 2 dan jumlah sampel data 88 adalah 1,6071 dan 1,6999 (Lampiran 9). Sedangkan Nilai d hasil Analisis Regresi dengan SPSS adalah 1,874 (Lampiran 8, tabel *Model Summary*). Nilai tersebut tergolong pada kriteria $dU < d < 4 - dU$; yaitu $1,6999 < 1,874 < 2,3001$. Dengan kata lain tidak ada *autocorellation* positif atau negatif, dan model regresi yang dihasilkan dapat diterima.

b. Uji Heteroskedastisitas

Menurut Supranto (1995 : 69) heteroskedastisitas adalah suatu keadaan di mana varian-varian dari kesalahan pengganggu tidak konstan untuk semua nilai variabel bebas. Salah satu cara untuk mengetahui heteroskedastisitas adalah dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *Scatter Plot* (Priyatno, 2008: 41).



Gambar 4.1 Grafik *Scatter Plot*

Sumber : Lampiran 8

Pada grafik *Scatterplot* di atas, titik-titik yang ada tidak membentuk suatu pola tertentu apapun. Oleh karena tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar ke atas dan ke bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

c. Uji Multikolinieritas

Multikolinieritas terjadi apabila ada satu atau lebih variabel bebas yang berkorelasi sempurna atau mendekati sempurna dengan variabel bebas lainnya, sehingga sulit sekali untuk memisahkan pengaruh/dampak dari masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat (Priyatno, 2008: 39). Untuk mengetahui suatu model regresi bebas dari multikolinieritas antara lain adalah (Priyatno, 2008: 39):

1. Mempunyai nilai V.I.F (*Variance Inflation Factor*) di sekitar angka 1.
2. Mempunyai angka *Tolerance* mendekati 1.

Berdasarkan Lampiran 8 tentang Koefisien Regresi diperoleh informasi sebagai berikut :

Tabel 4.5. *Collinearity Statistics*

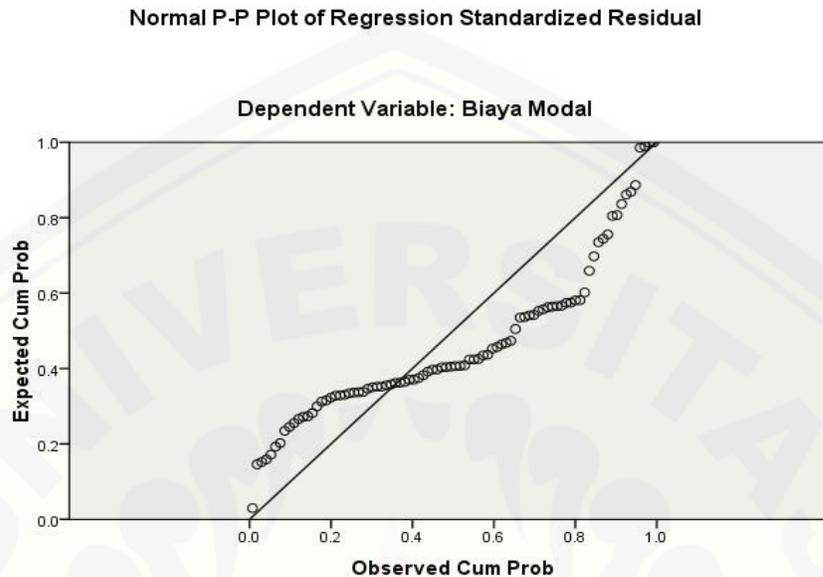
Variabel	<i>Tolerance</i>	VIF
<i>Discretionary Accrual (X₁)</i>	0,998	1,002
<i>Discretionary Expenses (X₂)</i>	0,998	1,002

Sumber : Lampiran 8, tabel *Coefficients*

Pada tabel 4.5 dapat diketahui bahwa model regresi yang dihasilkan dalam penelitian ini bebas dari multikolinieritas, karena nilai V.I.F (*Variance Inflation Factor*) di sekitar angka 1 dan angka *Tolerance* mendekati 1.

d. Uji Normalitas

Model regresi yang baik adalah yang distribusi datanya normal. Cara mendeteksinya yaitu dengan melihat penyebaran data pada sumbu diagonal pada grafik *Normal P-Plot of Regression Standarized* (Priyatno, 2008: 41). Dalam pengambilan keputusannya, jika data menyebar sekitar garis dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi tersebut layak dipakai untuk memprediksi variabel bebas dan sebaliknya.



Gambar 4.2 Grafik *Normal P-Plot of Regression Standarized*
Sumber : Lampiran 8

Pada grafik *Normal P-Plot of Regression Standarized* di atas, titik-titik yang ada menyebar sekitar garis dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi tersebut layak dipakai untuk memprediksi variabel bebas dan sebaliknya.

4.2.2 Analisis Regresi Linier Berganda

4.2.2.1 *Pearson Product Moment Correlation Coefficient*

Analisis data dalam penelitian ini diawali dengan *Pearson product-moment correlation coefficient* atau korelasi *product moment*. Analisis korelasi *Product Moment* untuk mengetahui hubungan antara *Discretionary Accrual* (DAC) dan *Discretionary Expenses* (DE) dengan Biaya Modal Ekuitas.

Dalam proses analisis penelitian ini menggunakan alat bantu *software* SPSS *release* 17,0. Perhitungan korelasi *Pearson* atau korelasi *Product Moment* berdasarkan *software* tersebut adalah sebagai berikut :

Tabel 4.6. Pearson Correlations

		Biaya Modal	Discretionary Accrual	Discretionary Expenses
Pearson Correlation	Biaya Modal	1.000	.170	-.190
	Discretionary Accrual	.170	1.000	-.039
	Discretionary Expenses	-.190	-.039	1.000
Sig. (1-tailed)	Biaya Modal	.	.050	.038
	Discretionary Accrual	.050	.	.358
	Discretionary Expenses	.038	.358	.
N	Biaya Modal	88	88	88
	Discretionary Accrual	88	88	88
	Discretionary Expenses	88	88	88

Sumber : Lampiran 8, tabel *Correlations*

Pada tabel 4.6 dapat dilihat bahwa variabel bebas yang terdiri dari *Discretionary Accrual* (DAC) dan berkorelasi positif dan signifikan dengan variabel terikat Biaya Modal Ekuitas. Sehingga dapat diartikan hubungan *Discretionary Accrual* dan Biaya Modal Ekuitas searah, apabila *Discretionary Accrual* maka Biaya Modal Ekuitas juga akan meningkat.

Discretionary Expenses (DE) berkorelasi negatif dan signifikan dengan variabel terikat Biaya Modal Ekuitas. Sehingga dapat diartikan hubungan *Discretionary Expenses* berlawanan arah dengan variabel terikat Biaya Modal Ekuitas. Apabila *Discretionary Expenses* tinggi, nilai Biaya Modal Ekuitas rendah. Sementara *Discretionary Accrual* (DAC) berkorelasi negatif terhadap *Discretionary Expenses* (DE), tetapi tidak signifikan. Hal ini ditunjukkan dengan nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0,358. Sehingga dapat dikatakan tidak ada korelasi antara *Discretionary Accrual* (DAC) dan *Discretionary Expenses* (DE).

Tabel 4.7. Kriteria Hubungan

R	Keterangan
0,800 – 1,000	Sangat Tinggi/Kuat
0,600 – 0,799	Tinggi/Kuat
0,400 – 0,599	Cukup/Sedang
0,200 – 0,399	Rendah/Lemah
< 0,200	Sangat Rendah/Lemah

Sumber: Arikunto, 2003

Koefisien korelasi *Discretionary Accrual* (DAC) dan Biaya Modal Ekuitas sebesar 0,170 dengan level signifikan 0,050. Angka tersebut memiliki makna bahwa hubungan *Discretionary Accrual* (DAC) dan Biaya Modal Ekuitas sangat rendah/lemah.

Koefisien korelasi *Discretionary Expenses* (DE) dan Biaya Modal sebesar -0,190 dengan level signifikan 0,038. Angka tersebut memiliki makna bahwa hubungan *Discretionary Expenses* (DE) dan Biaya Modal Ekuitas sangat rendah/lemah.

Hasil analisis regresi dengan menggunakan *SPSS* adalah sebagai berikut :

Tabel 4.8. Koefisien Regresi

Variabel	Koefisien	Signifikansi	t_{hitung}
Konstanta	-0,935	0,000	-68,825
<i>Discretionary Accrual</i> (X ₁)	0,006	0,043	1,701
<i>Discretionary Expenses</i> (X ₂)	-0,000003	0,036	-1,882

Sumber : Lampiran 8, tabel *Coefficients*

Koefisien regresi linier menunjukkan besarnya perubahan variabel dependen (Y), yaitu Biaya Modal Ekuitas yang diakibatkan oleh adanya perubahan variabel independen *Discretionary Accrual* (DAC) dan *Discretionary Expenses* (DE). Berdasarkan hasil analisis regresi tersebut maka prediksi Biaya Modal Ekuitas dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = -0,935 + 0,006X_1 - 0,000003X_2$$

Berdasarkan persamaan regresi menunjukkan bahwa selama periode pengamatan model regresi tersebut dapat interpretasikan sebagai berikut:

Koefisien variabel *Discretionary Accrual* (X_1) bertanda positif pada koefisien regresi tersebut berarti *Discretionary Accrual* berpengaruh positif terhadap Biaya Modal Ekuitas (Y). Apabila nilai *Discretionary Accrual* semakin meningkat maka Biaya Modal Ekuitas juga akan meningkat. Semakin besar *Discretionary Accrual* menunjukkan biaya modal ekuitas yang harus dikeluarkan perusahaan semakin besar juga.

Koefisien variabel *Discretionary Expenses* (X_2) bertanda negatif pada koefisien regresi tersebut berarti *Discretionary Expenses* memiliki pengaruh negatif terhadap Biaya Modal Ekuitas (Y). Apabila *Discretionary Expenses* semakin besar maka Biaya Modal Ekuitas akan semakin rendah. Semakin besar *Discretionary Expenses* menunjukkan biaya modal ekuitas yang harus dikeluarkan perusahaan semakin rendah.

4.2.2.2 Uji Model

Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan Uji F. Pada hasil analisis regresi (Lampiran 8) diketahui bahwa nilai F_{hitung} adalah sebesar 3,096. Sedangkan nilai F_{tabel} dengan $df_1 = 2$ dan $df_2 = 85$, berdasar Tabel Distribusi F dengan *level of significant* 0,05; adalah 3,104. Jika diperbandingkan maka nilai $F_{hitung} < F_{tabel}$ sehingga ini berarti variabel bebas yang terdiri dari *Discretionary Accrual* (X_1) dan *Discretionary Expenses* (X_2) secara simultan tidak berpengaruh terhadap Biaya Modal Ekuitas (Y).

4.2.2.3 Uji Hipotesis

Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas yang terdiri dari *Discretionary Accrual* (X_1) dan *Discretionary Expenses* (X_2) secara parsial terhadap Biaya Modal Ekuitas (Y). Uji t dilakukan dengan membanding nilai t_{hitung} dari masing-masing variabel bebas dengan t_{tabel} . Uji t untuk variabel *Discretionary Accrual* (X_1), jika nilai t_{hitung} lebih besar atau sama dengan t_{tabel} maka H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya variabel bebas *Discretionary Accrual* (X_1) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Biaya Modal Ekuitas (Y). Uji t untuk variabel *Discretionary Expenses* (X_2), jika nilai

t_{hitung} lebih kecil atau sama dengan negatif t_{tabel} maka H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya variabel bebas *Discretionary Expenses* (X_2) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Biaya Modal Ekuitas (Y).

Tabel 4.9. Pengujian Hipotesis dengan Uji t

Variabel	t_{hitung}	t_{tabel}	Sig.	Keterangan
<i>Discretionary Accrual</i> (X_1)	1,701	1,663	0,050	$t_{hitung} > t_{tabel}$; Ho ditolak Ha diterima
<i>Discretionary Expenses</i> (X_2)	-1,882	-1,663	0,038	$t_{hitung} < t_{tabel}$; Ho ditolak Ha diterima

Sumber : Lampiran 8, tabel *Coefficients* dan Lampiran 10

a. Hipotesis : Manajemen Laba melalui Manipulasi Laba AkruaI berpengaruh terhadap Biaya Modal Ekuitas.

Seperti dapat dilihat dari Tabel 4.9 bahwa untuk dua variabel bebas memenuhi kriteria Uji t. Nilai t_{hitung} variabel *Discretionary Accrual* (X_1) lebih besar dari t_{tabel} ($t_{(5\%;85)} = 1,663$; Lampiran 10), maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Nilai signifikansi variabel *Discretionary Accrual* yang mendekati 0,50; sehingga dapat dikatakan variabel *Discretionary Accrual* (X_1) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Biaya Modal Ekuitas (Y). *Discretionary Accrual* adalah akrual yang digunakan untuk mengurangi atau memperbesar laba yang dilaporkan dengan cara memilih kebijakan akuntansi oleh manajemen yang bersifat subyektif dalam rangka menurunkan atau menaikkan laba (Scott, 2009). Sedangkan Biaya modal ekuitas merupakan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor atas investasi mereka pada perusahaan.

b. Hipotesis : Manajemen Laba melalui Manipulasi Laba Riil berpengaruh terhadap Biaya Modal Ekuitas.

Nilai t_{hitung} variabel *Discretionary Expenses* (X_2) lebih kecil dari negatif t_{tabel} , maka H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya variabel bebas *Discretionary Expenses* (X_2) secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Biaya Modal Ekuitas (Y).

Nilai signifikansi variabel *Discretionary Expenses* sebesar 0,036 masih memenuhi syarat bahwa *level of significant* 0,050; sehingga dapat dikatakan variabel *Discretionary Expenses* (X_2) secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Biaya Modal Ekuitas (Y).

c. Hipotesis : Biaya Modal Ekuitas pada perusahaan yang diduga melakukan Manajemen Laba melalui Manipulasi Laba Akrual berbeda dengan Biaya Modal Ekuitas pada perusahaan yang diduga melakukan Manajemen Laba melalui Manipulasi Laba Riil.

Koefisien regresi dari variabel *Discretionary Accrual* (b_1) tidak sama dengan Koefisien regresi dari variabel *Discretionary Expenses* (b_2), atau dapat dituliskan b_1 b_2 , artinya ada beda pengaruh variabel X_1 dan X_2 terhadap variabel Y. Dengan demikian hipotesis alternatif ketiga diterima, yaitu Biaya Modal Ekuitas pada perusahaan yang diduga melakukan Manajemen Laba melalui Manipulasi Laba Akrual berbeda dengan Biaya Modal Ekuitas pada perusahaan yang diduga melakukan Manajemen Laba melalui Manipulasi Laba Riil. Jika peningkatan *Discretionary Accrual* dapat berdampak pada peningkatan Biaya Modal Ekuitas, maka sebaliknya jika yang terjadi peningkatan *Discretionary Expenses* dapat berdampak pada penurunan Biaya Modal Ekuitas

4.3. Pembahasan

Setelah melalui uji asumsi klasik dan dinyatakan bebas dari penyimpangan serta memenuhi syarat untuk dilakukan analisis regresi linier berganda, maka diperoleh hasil analisis yaitu model regresi yang dapat digunakan untuk menganalisis pengaruh manajemen laba terhadap Biaya Modal Ekuitas. Hasil perhitungan yang telah dilakukan dengan menggunakan analisis regresi linier berganda menghasilkan nilai koefisien regresi sebagai berikut variabel *Discretionary Accrual* (X_1) = 0,006 dan variabel *Discretionary Expenses* (X_2) = -0,000003 serta konstanta regresi sebesar -0,935 untuk

Biaya Modal Ekuitas. Nilai koefisien regresi dari *Discretionary Accrual* (X_1) bertanda positif dan signifikan, hal ini menunjukkan bahwa terbukti secara signifikan *Discretionary Accrual* (X_1) berpengaruh positif terhadap Biaya Modal Ekuitas (Y). Nilai koefisien regresi variabel *Discretionary Expenses* (X_2) bertanda negatif dan signifikan, hal ini menunjukkan bahwa terbukti secara signifikan *Discretionary Expenses* (X_2) berpengaruh negatif terhadap Biaya Modal Ekuitas (Y). Sedangkan koefisien regresi dari *Discretionary Accrual* (X_1) berbeda dengan koefisien regresi dari *Discretionary Expenses* (X_2), hal ini menunjukkan pengaruh *Discretionary Accrual* terhadap Biaya Modal Ekuitas berbeda dengan pengaruh *Discretionary Expenses* terhadap Biaya Modal Ekuitas.

4.3.1. Pengaruh Manipulasi Laba Akrual terhadap Biaya Modal Ekuitas

Manipulasi laba akrual didasarkan pada keinginan manajemen untuk mempengaruhi persepsi investor atas risiko perusahaan. Risiko tersebut dapat dibagi dalam dua komponen yaitu: (1) risiko yang dihubungkan dengan variasi imbal hasil, yang diukur dengan laba per lembar saham (*earning per share*), dan (2) risiko yang dihubungkan dengan struktur keuangan perusahaan, yang diukur dengan *debt equity ratio*. Dengan demikian tujuan manajemen laba itu sendiri adalah untuk memperbaiki ukuran kedua risiko tersebut. Semakin tinggi tingkat manajemen laba manipulasi laba akrual menunjukkan semakin tinggi risiko imbal hasil saham dan konsekuensinya investor akan menaikkan *rate* biaya modal ekuitas.

Dalam penelitian ini *Discretionary Accrual* dihitung dari hasil pengurangan antara selisih laba bersih sebelum pajak dengan arus kas hasil aktivitas operasi, yang dibagi dengan pendapatan pada tahun tersebut, dengan hasil pengurangan laba bersih sebelum pajak tahun sebelumnya dengan arus kas hasil aktivitas operasi tahun sebelumnya, yang dibagi dengan pendapatan pada tahun sebelumnya. Sehingga peningkatan nilai *Discretionary Accrual* dapat terjadi apabila pihak manajemen perusahaan dalam laporan keuangan melaporkan bahwa rasio total akkrual terhadap pendapatan periode tersebut lebih besar daripada rasio total akkrual terhadap pendapatan periode sebelumnya. Apabila pihak investor mengetahui adanya

peningkatan laba, maka pihak investor juga akan meminta tingkat pengembalian atas investasi mereka pada perusahaan bertambah.

Hasil penelitian ini sejalan dengan kedua hasil penelitian terdahulu yaitu penelitian Utami (2005) dan penelitian Chancera (2011).

4.3.2. Pengaruh Manipulasi Laba Riil terhadap Biaya Modal Ekuitas

Manipulasi laba riil menghindari pelaporan laba negatif atau rugi, yang dilakukan dengan mengurangi biaya diskresioner. Biaya diskresioner yang dapat dikurangi adalah biaya iklan, biaya penelitian dan pengembangan, biaya penjualan, dan biaya umum dan administrasi seperti biaya pelatihan karyawan dan biaya perbaikan dan perjalanan.

Discretionary Expenses (X_2) yaitu manipulasi laba riil yang diprosikan melalui peningkatan jumlah beban yang harus dibayar perusahaan. Apabila terjadi peningkatan jumlah beban yang harus dibayar perusahaan, maka akan mengurangi kemampuan perusahaan dalam memberikan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor atas investasi mereka pada perusahaan.

Pada penelitian terdahulu yang menjadi acuan penelitian ini, manajemen laba melalui manipulasi laba dianalisis sebagai 1 (satu) variabel saja, dan kesimpulannya bahwa manipulasi laba berpengaruh positif dan signifikan terhadap Biaya Modal Ekuitas. Dalam penelitian ini, terdapat 2 variabel manajemen laba yaitu manipulasi laba akrual dan manipulasi laba riil yang diprosikan dengan *discretionary expenses*.

4.3.3. Perbedaan Pengaruh Manipulasi Laba Akrual dengan Manipulasi Laba Riil

Discretionary Accrual berpengaruh positif dan signifikan terhadap Biaya Modal Ekuitas. Sedangkan *Discretionary Expenses* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Biaya Modal Ekuitas. Perbedaan koefisien regresi dari *Discretionary Accrual* dan *Discretionary Expenses* juga membuktikan bahwa Biaya Modal Ekuitas pada perusahaan yang diduga melakukan Manajemen Laba melalui Manipulasi Laba Akrual

berbeda dengan Biaya Modal Ekuitas pada perusahaan yang diduga melakukan Manajemen Laba melalui Manipulasi Laba Riil.

Tabel 4.10. Perbandingan Manipulasi Laba Akrual dan Manipulasi Laba Riil

Jumlah Sampel	Manajemen Laba	Rata-rata NOA	Rata-rata DAC	Rata-rata DE	Biaya Modal
64	ML Akrual	0.99	(0.36)	3,704,733.08	(0.93)
24	ML Riil	6.79	0.65	4,389,928.15	(0.99)

Sumber : Lampiran 9

Pada Tabel 4.10 dapat dilihat perbandingan antara manipulasi laba akrual dan manipulasi laba riil. Pada laporan keuangan yang menerapkan manipulasi laba akrual, rata-rata *Net Operating Asset* (NOA), rata-rata *Discretionary Accrual* (DAC) dan rata-rata *Discretionary Expenses* (DE) lebih rendah dibandingkan pada manipulasi laba riil. Tetapi rasio Biaya Modal pada manipulasi laba akrual lebih besar daripada manipulasi laba riil. Jadi pada perusahaan yang menerapkan manipulasi laba akrual, tingkat pengembalian atas investasi lebih besar daripada pada perusahaan yang menerapkan manipulasi laba riil.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan analisis data, maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

- a. Manajemen laba melalui manipulasi laba akrual (*discretionary accrual*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap biaya modal ekuitas pada perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Peningkatan *discretionary accrual* akan berdampak peningkatan biaya modal ekuitas.
- b. Manajemen laba melalui manipulasi laba riil yang diproksikan pada *discretionary expenses* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap biaya modal ekuitas pada perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Peningkatan *discretionary expenses* akan berdampak penurunan biaya modal ekuitas.
- c. Perbedaan biaya modal ekuitas pada perusahaan yang diduga melakukan manajemen laba adalah peningkatan manipulasi laba akrual berpengaruh pada peningkatan biaya modal ekuitas, sebaliknya peningkatan manipulasi laba riil yang diproksikan pada *discretionary expenses* berpengaruh pada penurunan biaya modal ekuitas. Jadi pada perusahaan yang menerapkan manipulasi laba akrual, tingkat pengembalian atas investasi lebih besar daripada pada perusahaan yang menerapkan manipulasi laba riil.

5.2. Keterbatasan

Setelah proses analisis data, peneliti menyadari bahwa peneliti ini memiliki keterbatasan sebagai berikut:

- a. Perusahaan yang menjadi sampel penelitian dalam laporan keuangan tidak semua menggunakan mata uang rupiah, beberapa diantaranya menggunakan mata uang Dollar. Peneliti mengkonversi nilainya dengan kurs Rp 10.000,00 per Dollar.
- b. Penelitian hanya mengobservasi perusahaan manufaktur.

- c. Manajemen laba melalui manipulasi laba riil hanya diproksi dalam *discretionary expenses*.

5.3. Saran

Saran untuk penelitian selanjutnya dengan tema sejenis sebagai berikut:

- a. Apabila ada perusahaan yang menjadi sampel penelitian menggunakan mata uang berbeda, hendaknya konversi dilakukan dengan kurs yang sedang berlaku, agar hasilnya lebih obyektif.
- b. Perlu dilakukan juga penelitian tentang pengaruh manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas pada perusahaan non manufaktur.
- c. Perlu dilakukan juga penelitian tentang pengaruh manajemen laba melalui manipulasi laba riil yang diproksi dalam manipulasi penjualan dan manipulasi biaya produksi.

DAFTAR PUSTAKA

- Arikunto, Suharsimi, 2003, *Prosedur Penelitian: Suatu Pendekatan Praktek*, Salemba Empat, Jakarta.
- Alvia, Januarsi Sulistiawan, 2010, *Creative Accounting, Mengungkap Manajemen Laba dan Skandal Akuntansi*, Salemba Empat, Jakarta.
- Chancera, Dhiba Meutya. 2011. Pengaruh Manajemen Laba terhadap Biaya Modal Ekuitas pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2008-2009, *Jurnal Skripsi*, Fakultas Ekonomi, Universitas Diponegoro, Semarang.
- Dechow, Patricia M., dan Skinner, Douglas J. 2000. *Earnings Management: Reconciling the Views of Accounting Academics, Practitioners, and Regulators*, *Accounting Horizons*. 14, p: 235-250.
- Dhaliwal, D. O. Z. Li, Tsang A. H., dan Yang Y. G. 2009. *Voluntary Non Financial Disclosure and The Cost of Equity Capital: The Initiation of Corporate Social Responsibility Reporting*, *The Accounting Review*, vol. 86 (1), hal 59-100.
- Duwi Priyatno, SE 2008. *Paham Analisis Statistik Data dengan SPSS*, Mediakom, Yogyakarta.
- Farahmita, Aria, 2010, *Apakah Transaksi Pihak Hubungan Istimewa Merupakan Insentif Untuk Melakukan Manajemen Laba?*, Simposium Nasional Akuntansi XIV, Banda Aceh.
- Febrininta, Cut Naila dan Siregar, Sylvia Veronica, 2014, *Manajemen Laba Akrua, Manajemen Laba Riil, dan Biaya Modal*, *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, Volume 5, Nomor 3, Desember 2014, ISSN 2086-7603eISSN 2089-5879

- Graham, J.R., C.R. Harvey, dan S. Rajgopal. 2005. *The Economic Implications of Corporate Financial Reporting*, *Journal of Accounting and Economics*, 40, 3–73.
- Gumanti, Tatang Ari. 2001. Earnings Management dalam Penawaran Saham Perdana di Bursa Efek Jakarta, *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol4, No. 2, hal 165-183
- Gujarati, Damodar, 1995, *Basic Econometrics*, Mc Graw Hill Inc., New York
- Gunny, K. 2005. What are the Consequences of Real Earnings Management? Working Paper. University of Colorado.
- Leuz C, Nanda and P.D. Wysocki. 2005. Earnings Management and Investor Protection: an International Comparison, *Journal of Financial Economics*, Vol 69: 505-527.
- Martina, Venti Yustianti. 2009. Peran Corporate Governance dalam Meminimalkan Praktik Manajemen Laba, *Jurnal Manajemen Indonesia*, Vol. 9, No. 3, September, hal. 8-18.
- Mulford, Charless W. dan Eugene E. Comiskey. 2010. *Deteksi Kecurangan Akuntansi The Financial Numbers Game*, PPM Manajemen, Jakarta.
- Mulyadi. 2001. *Akuntansi Manajemen*, Edisi Ketiga, Cetakan Ketiga, Penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- Nuha, Gardina Aulin *et al.*, 2014, Perbedaan Tingkat Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) pada Perusahaan yang Diduga Melakukan Manipulasi Laba Akrual dan Manipulasi Laba Real, *Simposium Nasional Akuntansi 17*, Mataram.

- Oktorina, Megawati, 2008. Analisis Arus Kas Kegiatan Operasi dalam Mendeteksi Manipulasi Aktivitas Riil dan Dampaknya Terhadap Kinerja Pasar, *Simposium Nasional Akuntansi 11*, Pontianak.
- Pratista, Caecilia Antari dan Hutomo, YB. Sigit. 2013. Pengaruh Manajemen Laba terhadap Biaya Modal Ekuitas Melalui Pengungkapan *Corporate Social and Environmental Responsibility* sebagai Variabel Intervening, *Jurnal Skripsi*, Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi, Universitas Atma Jaya, Yogyakarta.
- Purwanto. 2012. Pengaruh Manajemen Laba, Assymetry Information dan Pengungkapan Sukarela Terhadap Biaya Modal, *Simposium Nasional Akuntansi 15*, Banjarmasin.
- Roychowdhury, S. 2006. *Earnings Management through Real Activities Manipulation. Journal of Accounting and Economics*, 42, p: 335-370. Sloan School of Management.
- Santoso, Singgih, 2009, *Buku Latihan SPSS Statistik Multivariat*, PT. Elex Media Komputindo, Jakarta.
- Scott, W.R. 2009. *Financial Accounting Theory*, 5thed, Pearson Prentice Hall, Toronto.
- Subramanyam, K. R. dan John J. Wild. 2010. *Analisis Laporan Keuangan, Buku Satu*, Edisi Sepuluh, Salemba Empat, Jakarta.
- Sulistyanto, Sri, 2008. *Manajemen Laba (Teori & Model Empiris)*, PT. Grasindo, Jakarta.
- Sunarto. 2009. Teori Keagenan dan Manajemen Laba, *Kajian Akuntansi*, Pebruari 2009, Vol. 1 No. 1, ISSN. 1979-4886, Fakultas Ekonomi Unisbank, Semarang.

Sutrisno Hadi, 2007, *Metodelogi Reseach*, Percetakan Universitas Gajah Mada, Yogyakarta.

Supranto, 2005, "*Statistik Pasar Modal Keuangan dan Perbankan*", Rineka Cipta, Jakarta.

Utami, Wiwik. 2005. Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Biaya Modal Ekuitas (Studi pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur, *Simposium Nasional Akuntansi 8*, Solo.

Wahyuni, 2009, Deteksi Pewaktuan Manajemen Laba Melalui Aktifitas Riel dan Kaitannya dengan Persistensi Laba (Analisis Terhadap Laporan Keuangan Triwulanan), *DIPA Universitas Jember TA 2013*.

Whelan, C. dan McNamara, R., 2004, *The Impact of Earnings Management on the Value Relevance of Financial Statement Information*, Paper available from http://paper.ssrn.com/papers.cfm? abstract_id=585704.

SAMPEL PENELITIAN

Responden		Perusahaan Manufaktur
1	INTP	Indocement Tunggal Prakasa Tbk
2	NIKL	Pelat Timah Nusantara Tbk
3	TBMS	Tembaga Mulia Semanan Tbk
4	BUDI	Budi Acid Jaya Tbk
5	SIPD	Siearad Procedur Tbk
6	FASW	Fajar Surya Wisesa Tbk
7	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk
8	INRU	Toba Pulp Lestari Tbk
9	KBRI	Kertas Basuki Rachmat Indonesia Tbk
10	MASA	Multistrada Arah Sarana Tbk
11	PRAS	Prima Alloy Steel Universal Tbk
12	ESTI	Ever Shine Tex Tbk
13	HDTX	Panasia Indo Resources Tbk
14	INDR	Indo Rama Synthetic Tbk
15	PBRX	Pan Brothers Tbk
16	UNIT	Unitex Tbk
17	BIMA	Primarindo Asia Infrastructure Tbk
18	STTP	Siantar Top Tbk
19	INAF	Indofarma (Persero), Tbk
20	PYFA	Pyridam Farma, Tbk
21	KICI	Kedaung Indah Can, Tbk
22	LMPI	Langgeng Makmur Industry, Tbk

Tabel Perhitungan Discretionary Accrual (DAC)

No	Respon den	2009 (dalam juta)				2010				
		NI	CFO	TA	Rev	NI	CFO	TA	Rev	DAC
1	INTP	3,796,327	3,184,422	611,905	10,576,456	4,248,476	3,376,092	872,384	11,137,805	1.354
2	NIKL	549,163	1,472,820	(923,657)	7,709,856	1,127,327	783,764	343,563	8,339,254	(0.026)
3	TBMS	7,158,873	14,475,283	(7,316,410)	271,524,550	404,660	(15,077,133)	15,481,793	427,553,843	(0.018)
4	BUDI	178,417	(150,813)	329,230	1,782,132	71,883	(148,016)	219,899	2,124,381	(0.226)
5	SIPD	72,684	(97,411)	170,095	3,242,551	140,181	(257,583)	397,764	3,642,501	(0.191)
6	FASW	387,550	868,140	(480,590)	2,733,300	380,981	1,164,935	(783,954)	3,385,974	0.128
7	INKP	(123,348)	109,262	(232,610)	1,773,400	73,381	160,890	(87,509)	2,509,631	0.074
8	INRU	6,543	16,517	(9,974)	78,753	(4,269)	27,319	(31,588)	98,182	0.194
9	KBRI	(34,666)	(19,809)	(14,857)	108,939	(17,047)	(12,534)	(4,513)	76,279	(0.044)
10	MASA	230,185	180,729	49,456	1,691,475	227,186	506,382	(279,196)	2,006,840	(0.038)
11	PRAS	(6,153)	26,857	(33,010)	161,201	2,362	93,247	(90,885)	287,200	0.389
12	ESTI	15,002	32,091	(17,089)	539,809	6,265	18,847	(12,582)	612,898	0.011
13	HDTX	1,011	19,420	(18,409)	937,441	4,185	30,468	(26,283)	661,993	0.038
14	INDR	827,408	5,249	822,159	11,694	1,835	7,248	(5,413)	200,984	(4.218)
15	PBRX	35,217	130,669	(95,452)	1,593,602	44,218	2,996	41,222	1,428,090	(0.021)
16	UNIT	2,622	26,979	(24,357)	124,735	2,343	15,213	(12,870)	113,353	0.103
17	BIMA	31,336	10,027	21,309	242,228	12,505	7,223	5,282	321,452	0.035
18	STTP	39,836	99,953	(60,117)	627,115	46,173	(13,518)	59,691	762,613	(0.047)
19	INAF	12,666	40,558	(27,892)	1,125,055	21,722	33,668	(11,946)	144,731	0.057
20	PYFA	5,430	5,020	410	132,001	5,638	9,538	(3,900)	140,858	(0.002)
21	KICI	(3,936)	990	(4,926)	83,011	4,327	7,294	(2,967)	80,790	0.183
22	LMPI	7,881	12,910	(5,029)	381,141	4,565	19,786	(15,221)	401,594	0.015

Tabel Perhitungan Discretionary Accrual (DAC)

No	Respon den	2011					2012				
		NI	CFO	TA	Rev	DAC	NI	CFO	TA	Rev	DAC
1	INTP	6,239,550	3,883,711	2,355,839	13,877,892	2.167	4,708,156	5,674,822	(966,666)	17,290,337	(0.329)
2	NIKL	1,187,414	64,341	1,123,073	8,130,051	3.353	607,858	1,006,110	(398,252)	7,363,168	(0.392)
3	TBMS	2,830,570	(14,965,773)	17,796,343	606,710,667	0.810	3,996,627	7,451,180	(3,454,553)	692,592,917	(0.170)
4	BUDI	90,095	74,060	16,035	2,503,984	0.062	12,475	1,646	10,829	2,295,369	0.737
5	SIPD	145,876	22,465	123,411	4,029,131	0.280	129,423	(142,720)	272,143	4,354,470	2.040
6	FASW	182,076	1,911,187	(1,729,111)	4,123,728	1.811	11,030	126,707	(115,677)	3,987,783	0.069
7	INKP	22,940	161,794	(138,854)	2,559,942	1.556	32,129	158,874	(126,745)	2,518,091	0.928
8	INRU	521	32,771	(32,250)	91,189	1.099	(4,035)	31,953	(35,988)	108,146	0.941
9	KBRI	(19,613)	(29,719)	10,106	25,341	(6.741)	36,053	(31,491)	67,544	44,640	3.794
10	MASA	188,233	98,790	89,443	2,861,930	(0.225)	4,377	51,565	(47,188)	320,882	(4.705)
11	PRAS	6,435	4,647	1,788	330,446	(0.017)	9,977	47,968	(37,991)	310,224	(22.633)
12	ESTI	8,341	26,255	(17,914)	713,717	1.223	(4,762)	1,172	(5,934)	66,655	3.547
13	HDTX	20,255	8,016	12,239	1,016,882	(0.303)	1,486	48,589	(47,103)	861,164	(4.545)
14	INDR	16,961	18,887	(1,926)	144,233	0.496	3,115	25,956	(22,841)	745,018	2.296
15	PBRX	90,344	41,390	48,954	2,170,707	0.781	9,014	(18,968)	27,982	286,614	4.329
16	UNIT	3,212	28,348	(25,136)	103,226	2.145	2,492	10,862	(8,370)	88,466	0.389
17	BIMA	4,713	540	4,173	184,387	1.377	9,138	14,230	(5,092)	243,531	(0.924)
18	STTP	60,382	89,729	(29,347)	1,027,684	(0.365)	74,626	24,461	50,165	1,283,736	(1.368)
19	INAF	42,893	29,217	13,676	179,900	(0.921)	61,732	41,642	20,090	1,156,050	0.229
20	PYFA	7,085	1,688	5,397	151,094	(1.290)	7,972	(449)	8,421	176,731	1.334
21	KICI	(652)	(2,632)	1,980	44,591	(1.209)	3,080	317	2,763	94,787	0.656
22	LMPI	7,745	29,624	(21,879)	502,187	1.149	(14,020)	(28,721)	14,701	598,260	(0.564)

Tabel Perhitungan Discretionary Accrual (DAC)

No	Respon den	2013				
		NI	CFO	TA	Rev	DAC
1	INTP	6,595,154	5,419,268	1,175,886	18,691,286	(1.125)
2	NIKL	801,502	(761,537)	1,563,039	5,852,453	(4.938)
3	TBMS	(5,104,791)	(5,461,001)	356,210	634,068,327	(0.113)
4	BUDI	38,549	222,244	(183,695)	2,588,954	(15.040)
5	SIPD	11,270	88,982	(77,712)	3,854,272	(0.323)
6	FASW	(329,410)	209,911	(539,321)	4,960,826	3.748
7	INKP	206,906	364,046	(157,140)	2,651,473	1.177
8	INRU	5,411	39,226	(33,815)	91,552	1.110
9	KBRI	(25,460)	(26,375)	915	11,869	0.051
10	MASA	686	9,669	(8,983)	323,892	0.189
11	PRAS	15,808	10,729	5,079	316,175	(0.131)
12	ESTI	(6,638)	2,184	(8,822)	49,272	2.011
13	HDTX	(299,184)	393,543	(692,727)	1,057,343	11.978
14	INDR	4,122	37,599	(33,477)	758,439	1.440
15	PBRX	12,746	(14,731)	27,477	339,724	0.828
16	UNIT	4,369	2,051	2,318	101,886	(0.240)
17	BIMA	(21,513)	10,672	(32,185)	279,150	5.514
18	STTP	114,437	58,656	55,781	1,694,936	0.842
19	INAF	(63,033)	141,617	(204,650)	1,337,498	(8.805)
20	PYFA	8,500	(5,857)	14,357	192,556	1.565
21	KICI	9,948	2,412	7,536	99,030	2.611
22	LMPI	5,081	14,435	(9,354)	676,111	(0.563)

PERHITUNGAN CFO_t/A_{t-1} ; I/A_{t-1} ; S_t/A_{t-1} ; ΔS_t/A_{t-1}

Responden	2011							2012						
	Asset	CFO	Rev	CFO _t / A _{t-1}	I/A _{t-1}	S _t /A _{t-1}	ΔS _t /A _{t-1}	Asset	CFO	Rev	CFO _t / A _{t-1}	I/A _{t-1}	S _t /A _{t-1}	ΔS _t /A _{t-1}
1 INTP	18,151,331	3,883,711	13,877,892	0.253	0.00000007	0.904	0.179	22,755,160	5,674,822	17,290,337	0.313	0.00000006	0.953	0.188
2 NIKL	921,278	64,341	1,264,410	0.070	0.00000109	1.378	(0.106)	1,069,657	1,006,110	1,368,789	1.092	0.00000109	1.486	0.113
3 TBMS	1,464,966	-14,965,773	6,067,107	#####	0.00000081	4.897	1.446	1,909,952	7,451,180	6,925,929	5.086	0.00000068	4.728	0.586
4 BUDI	2,123,285	74,060	2,503,984	0.038	0.00000051	1.273	0.193	2,299,672	1,646	2,295,369	0.001	0.00000047	1.081	(0.098)
5 SIPD	2,641,603	22,465	4,029,131	0.011	0.00000049	1.960	0.188	3,298,124	-142,720	4,354,470	(0.054)	0.00000038	1.648	0.123
6 FASW	4,936,094	1,911,187	4,123,728	0.425	0.00000022	0.917	0.164	5,578,334	126,707	3,987,783	0.026	0.00000020	0.808	(0.028)
7 INKP	6,318,835	161,794	2,559,942	0.027	0.00000017	0.432	0.008	6,647,500	158,874	2,518,091	0.025	0.00000016	0.399	(0.007)
8 INRU	320,506	32,771	91,189	0.113	0.00000343	0.313	(0.024)	314,695	31,953	108,146	0.100	0.00000312	0.337	0.053
9 KBRI	744,581	-29,719	25,341	(0.038)	0.00000127	0.032	(0.065)	740,753	-31,491	44,640	(0.042)	0.00000134	0.060	0.026
10 MASA	4,736,349	987,900	2,861,930	0.325	0.00000033	0.942	0.281	6,038,779	515,652	320,882	0.109	0.00000021	0.068	(0.536)
11 PRAS	481,912	4,647	330,446	0.010	0.00000216	0.715	0.094	577,350	47,968	310,224	0.100	0.00000208	0.644	(0.042)
12 ESTI	636,930	26,255	713,717	0.045	0.00000171	1.224	0.173	778,092	11,723	66,655	0.018	0.00000157	0.105	(1.016)
13 HDTX	1,013,575	8,016	1,016,882	0.008	0.00000099	1.003	0.350	1,362,547	48,589	861,164	0.048	0.00000099	0.850	(0.154)
14 INDR	6,107,213	18,887	7,078,076	0.004	0.00000020	1.394	0.303	6,653,020	25,956	7,204,322	0.004	0.00000016	1.180	0.021
15 PBRX	1,515,038	41,390	2,170,707	0.047	0.00000113	2.446	0.837	2,003,098	-18,968	286,614	(0.013)	0.00000066	0.189	(1.244)
16 UNIT	304,803	28,348	103,226	0.092	0.00000323	0.333	(0.033)	379,901	10862	88,466	0.036	0.00000328	0.290	(0.048)
17 BIMA	91,526	540	184,387	0.006	0.00001146	2.113	(1.570)	100,101	14,230	243,531	0.155	0.00001093	2.661	0.646
18 STTP	934,766	89,729	1,027,684	0.138	0.00000154	1.583	0.408	1,249,841	24,461	1,283,736	0.026	0.00000107	1.373	0.274
19 INAF	1,114,902	29,217	179,900	0.040	0.00000136	0.245	0.048	1,188,619	41,642	1,156,050	0.037	0.00000090	1.037	0.876
20 PYFA	118,034	1,688	151,094	0.017	0.00000994	1.502	0.102	135,850	-449	176,731	(0.004)	0.00000847	1.497	0.217
21 KICI	87,419	-2,632	44,591	(0.031)	0.00001164	0.519	(0.421)	94,956	317	94,787	0.004	0.00001144	1.084	0.574
22 LMPI	685,896	29,624	502,187	0.049	0.00000164	0.825	0.165	815,153	-28,721	598,260	(0.042)	0.00000146	0.872	0.140

PERHITUNGAN CFO_t/A_{t-1} ; I/A_{t-1} ; S_t/A_{t-1} ; ΔS_t/A_{t-1}

Responden	2013							
	Asset	CFO	Rev	CFO_t/A_{t-1}	I/A_{t-1}	S_t/A_{t-1}	$\Delta S_t/A_{t-1}$	
1	INTP	26,607,241	5,419,268	18,691,286	0.238	0.00000004	0.821	0.062
2	NIKL	1,526,633	-761,537	2,116,096	(0.712)	0.00000093	1.978	0.699
3	TBMS	2,076,849	-5,461,001	6,340,683	(2.859)	0.00000052	3.320	(0.306)
4	BUDI	1,288,796	222,244	2,588,954	0.097	0.00000043	1.126	0.128
5	SIPD	3,155,680	88,982	3,854,272	0.027	0.00000030	1.169	(0.152)
6	FASW	5,692,060	209,911	4,960,826	0.038	0.00000018	0.889	0.174
7	INKP	6,777,194	364,046	2,651,473	0.055	0.00000015	0.399	0.020
8	INRU	321,970	39,226	91,552	0.125	0.00000318	0.291	(0.053)
9	KBRI	788,749	-26,375	11,869	(0.036)	0.00000135	0.016	(0.044)
10	MASA	6,290,658	96,693	323,892	0.016	0.00000017	0.054	0.000
11	PRAS	795,630	10,729	316,175	0.019	0.00000173	0.548	0.010
12	ESTI	736,516	21,834	49,272	0.028	0.00000129	0.063	(0.022)
13	HDTX	2,378,728	393,543	1,057,343	0.289	0.00000073	0.776	0.144
14	INDR	7,349,209	37,599	758,439	0.006	0.00000015	0.114	(0.969)
15	PBRX	2,869,248	-14,731	339,724	(0.007)	0.00000050	0.170	0.027
16	UNIT	459,119	2051	101,886	0.005	0.00000263	0.268	0.035
17	BIMA	118,007	10,672	279,150	0.107	0.00000999	2.789	0.356
18	STTP	1,470,059	58,656	1,694,936	0.047	0.00000080	1.356	0.329
19	INAF	1,294,511	141,617	1,337,498	0.119	0.00000084	1.125	0.153
20	PYFA	175,119	-5,857	192,556	(0.043)	0.00000736	1.417	0.116
21	KICI	98,296	2,412	99,030	0.025	0.00001053	1.043	0.045
22	LMPI	822,190	14,435	676,111	0.018	0.00000123	0.829	0.096

PERHITUNGAN INTERSEP MANIPULASI LABA RIIL

<i>N</i>	CFO_t/A_{t-1}	I/A_{t-1}	S_t/A_{t-1}	$\Delta S_t/A_{t-1}$
1	143.853	0.00004261	0.839	23.919
2	0.247	0.00000032	0.429	-2.001
3	-15.137	0.00000100	4.292	1.566
4	-0.093	0.00000063	1.329	0.214
5	-0.157	0.00000061	2.219	0.244
6	0.317	0.00000027	0.922	0.178
7	0.028	0.00000017	0.432	0.127
8	0.010	0.00000036	0.035	-0.230
9	-0.011	0.00000091	0.069	-0.030
10	0.200	0.00000039	0.791	0.124
11	0.222	0.00000238	0.683	0.299
12	0.036	0.00000193	1.181	0.141
13	0.028	0.00000092	0.607	-0.253
14	0.001	0.00000019	1.077	0.178
15	0.004	0.00000122	1.742	-0.202
16	0.049	0.00000322	0.365	-0.037
17	0.076	0.00001054	3.388	0.835
18	-0.025	0.00000182	1.390	0.247
19	0.046	0.00000137	0.199	-1.347
20	0.095	0.00001001	1.409	0.089
21	0.087	0.00001187	0.959	-0.026
22	0.037	0.00000185	0.743	0.038
23	0.253	0.00000007	0.904	0.179
24	0.070	0.00000109	1.378	-0.106
25	-12.078	0.00000081	4.897	1.446
26	0.038	0.00000051	1.273	0.193
27	0.011	0.00000049	1.960	0.188
28	0.425	0.00000022	0.917	0.164
29	0.027	0.00000017	0.432	0.008
30	0.113	0.00000343	0.313	-0.024
31	-0.038	0.00000127	0.032	-0.065
32	0.325	0.00000033	0.942	0.281
33	0.010	0.00000216	0.715	0.094
34	0.045	0.00000171	1.224	0.173
35	0.008	0.00000099	1.003	0.350
36	0.004	0.00000020	1.394	0.303
37	0.047	0.00000113	2.446	0.837
38	0.092	0.00000323	0.333	-0.033
39	0.006	0.00001146	2.113	-1.570
40	0.138	0.00000154	1.583	0.408

41	0.040	0.00000136	0.245	0.048
42	0.017	0.00000994	1.502	0.102
43	-0.031	0.00001164	0.519	-0.421
44	0.049	0.00000164	0.825	0.165
45	0.313	0.00000006	0.953	0.188
46	1.092	0.00000109	1.486	0.113
47	5.086	0.00000068	4.728	0.586
48	0.001	0.00000047	1.081	-0.098
49	-0.054	0.00000038	1.648	0.123
50	0.026	0.00000020	0.808	-0.028
51	0.025	0.00000016	0.399	-0.007
52	0.100	0.00000312	0.337	0.053
53	-0.042	0.00000134	0.060	0.026
54	0.109	0.00000021	0.068	-0.536
55	0.100	0.00000208	0.644	-0.042
56	0.018	0.00000157	0.105	-1.016
57	0.048	0.00000099	0.850	-0.154
58	0.004	0.00000016	1.180	0.021
59	-0.013	0.00000066	0.189	-1.244
60	0.036	0.00000328	0.290	-0.048
61	0.155	0.00001093	2.661	0.646
62	0.026	0.00000107	1.373	0.274
63	0.037	0.00000090	1.037	0.876
64	-0.004	0.00000847	1.497	0.217
65	0.004	0.00001144	1.084	0.574
66	-0.042	0.00000146	0.872	0.140
67	0.238	0.00000004	0.821	0.062
68	-0.712	0.00000093	1.978	0.699
69	-2.859	0.00000052	3.320	-0.306
70	0.097	0.00000043	1.126	0.128
71	0.027	0.00000030	1.169	-0.152
72	0.038	0.00000018	0.889	0.174
73	0.055	0.00000015	0.399	0.020
74	0.125	0.00000318	0.291	-0.053
75	-0.036	0.00000135	0.016	-0.044
76	0.016	0.00000017	0.054	0.000
77	0.019	0.00000173	0.548	0.010
78	0.028	0.00000129	0.063	-0.022
79	0.289	0.00000073	0.776	0.144
80	0.006	0.00000015	0.114	-0.969
81	-0.007	0.00000050	0.170	0.027
82	0.005	0.00000263	0.268	0.035
83	0.107	0.00000999	2.789	0.356
84	0.047	0.00000080	1.356	0.329

85	0.119	0.00000084	1.125	0.153
86	-0.043	0.00000736	1.417	0.116
87	0.025	0.00001053	1.043	0.045
88	0.018	0.00000123	0.829	0.096
Diperoleh	β_0	β_1	β_2	β_3
	1.474	379.438	-2.616	5.189



Regression

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	DELTA S / A, S/A, 1/A ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: CFO/A

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.474	.476		3.097	.003
	1/A	379438.946	88068.271	.137	4.308	.000
	S/A	-2.616	.319	-.175	-8.199	.000
	DELTA S / A	5.189	.189	.872	27.517	.000

a. Dependent Variable: CFO/A

Variabel Manipulasi Laba Riil yang diprosikan dengan *discretionary expenses*

Responden	2010				2011				
	$\beta_0 =$ 1.474	$\beta_1 =$ 379.438	$\beta_3 =$ 5.189	DISEXPt	$\beta_0 =$ 1,474	$\beta_1 =$ 379.438	$\beta_3 =$ 5,189	DISEXPt	
	A_{t-1}	I/A_{t-1}	S_{t-1}/A_{t-1}		A_{t-1}	I/A_{t-1}	S_{t-1}/A_{t-1}		
1	INTP	13,276,270	0.00000008	0.042	22,482,441.38	15,346,146	0.00000007	0.179	36,838,910.09
2	NIKL	3,173,159	0.00000032	(2.001)	(28,261,938.26)	917,662	0.00000109	(0.106)	847,147.99
3	TBMS	996,065	0.00000100	1.566	9,564,934.44	1,239,043	0.00000081	1.446	11,123,180.36
4	BUDI	1,598,824	0.00000063	0.214	4,132,976.08	1,967,633	0.00000051	0.193	4,870,430.45
5	SIPD	1,641,295	0.00000061	0.244	4,494,988.82	2,055,743	0.00000049	0.188	5,036,767.69
6	FASW	3,671,235	0.00000027	0.178	8,798,505.21	4,495,022	0.00000022	0.164	10,454,247.37
7	INKP	5,813,500	0.00000017	0.127	12,389,781.10	5,925,112	0.00000017	0.008	8,995,058.31
8	INRU	2,798,337	0.00000036	(0.230)	779,805.82	291,209	0.00000343	(0.024)	393,334.83
9	KBRI	1,098,500	0.00000091	(0.030)	1,450,095.70	786,164	0.00000127	(0.065)	894,867.89
10	MASA	2,536,045	0.00000039	0.124	5,374,938.75	3,038,412	0.00000033	0.281	8,916,060.74
11	PRAS	420,714	0.00000238	0.299	1,274,320.69	461,969	0.00000216	0.094	905,725.24
12	ESTI	518,857	0.00000193	0.141	1,144,433.48	583,253	0.00000171	0.173	1,383,244.15
13	HDTX	1,089,713	0.00000092	(0.253)	177,316.73	1,014,303	0.00000099	0.350	3,336,981.08
14	INDR	5,141,249	0.00000019	0.178	12,337,863.81	5,078,561	0.00000020	0.303	15,473,133.85
15	PBRX	819,565	0.00000122	(0.202)	349,576.48	887,284	0.00000113	0.837	5,161,675.67
16	UNIT	310,308	0.00000322	(0.037)	398,712.23	309,792	0.00000323	(0.033)	404,463.84
17	BIMA	94,881	0.00001054	0.835	551,327.37	87,275	0.00001146	(1.570)	(582,207.50)
18	STTP	548,720	0.00000182	0.247	1,512,291.84	649,274	0.00000154	0.408	2,332,862.73
19	INAF	728,035	0.00000137	(1.347)	(4,013,398.21)	733,958	0.00000136	0.048	1,264,725.47
20	PYFA	99,937	0.00001001	0.089	193,645.55	100,587	0.00000994	0.102	201,759.28
21	KICI	84,277	0.00001187	(0.026)	113,078.97	85,942	0.00001164	(0.421)	(60,778.67)
22	LMPI	540,514	0.00000185	0.038	903,227.69	608,920	0.00000164	0.165	1,419,904.60

Variabel Manipulasi Laba Riil yang diprosikan dengan *discretionary expenses*

Responden	2012				2013			
	$\beta_0 =$ 1,474	$\beta_1 =$ 379.438	$\beta_3 =$ 5,189	DISEXP _t	$\beta_0 =$ 1,474	$\beta_1 =$ 379.438	$\beta_3 =$ 5,189	DISEXP _t
	A_{t-1}	I/A_{t-1}	S_{t-1}/A_{t-1}		A_{t-1}	I/A_{t-1}	S_{t-1}/A_{t-1}	
1 INTP	18,151,331	0.00000006	0.188	44,462,618.44	22,755,160	0.00000004	0.062	40,811,009.64
2 NIKL	921,278	0.00000109	0.113	1,899,965.84	1,069,657	0.00000093	0.699	5,454,829.88
3 TBMS	1,464,966	0.00000068	0.586	6,616,166.68	1,909,952	0.00000052	(0.306)	(221,192.81)
4 BUDI	2,123,285	0.00000047	(0.098)	2,047,598.29	2,299,672	0.00000043	0.128	4,913,508.53
5 SIPD	2,641,603	0.00000038	0.123	5,582,286.33	3,298,124	0.00000030	(0.152)	2,266,286.79
6 FASW	4,936,094	0.00000020	(0.028)	6,570,763.39	5,578,334	0.00000018	0.174	13,271,963.88
7 INKP	6,318,835	0.00000016	(0.007)	9,097,177.39	6,647,500	0.00000015	0.020	10,490,913.64
8 INRU	320,506	0.00000312	0.053	560,795.16	314,695	0.00000318	(0.053)	378,133.60
9 KBRI	744,581	0.00000134	0.026	1,198,034.34	740,753	0.00000135	(0.044)	922,200.64
10 MASA	4,736,349	0.00000021	(0.536)	(6,203,740.21)	6,038,779	0.00000017	0.000	8,917,158.57
11 PRAS	481,912	0.00000208	(0.042)	605,785.77	577,350	0.00000173	0.010	882,273.08
12 ESTI	636,930	0.00000157	(1.016)	(2,418,390.46)	778,092	0.00000129	(0.022)	1,057,086.66
13 HDTX	1,013,575	0.00000099	(0.154)	686,368.29	1,362,547	0.00000073	0.144	3,026,746.55
14 INDR	6,107,213	0.00000016	0.021	9,657,501.89	6,653,020	0.00000015	(0.969)	(23,640,755.97)
15 PBRX	1,515,038	0.00000066	(1.244)	(7,543,013.13)	2,003,098	0.00000050	0.027	3,228,533.68
16 UNIT	304,803	0.00000328	(0.048)	373,069.42	379,901	0.00000263	0.035	629,989.89
17 BIMA	91,526	0.00001093	0.646	442,186.98	100,101	0.00000999	0.356	332,755.30
18 STTP	934,766	0.00000107	0.274	2,706,878.35	1,249,841	0.00000080	0.329	3,976,361.87
19 INAF	1,114,902	0.00000090	0.876	6,708,987.34	1,188,619	0.00000084	0.153	2,693,937.52
20 PYFA	118,034	0.00000847	0.217	307,391.95	135,850	0.00000736	0.116	282,738.26
21 KICI	87,419	0.00001144	0.574	389,702.09	94,956	0.00001053	0.045	162,361.51
22 LMPI	685,896	0.00000146	0.140	1,509,912.94	815,153	0.00000123	0.096	1,605,883.80

PERHITUNGAN BIAYA MODAL PERUSAHAAN SAMPEL PENELITIAN

Responden	2010				2011				2012				2013				2014			
	B _t	x	P _t	r	B _t	x	P _t	r	B _t	x	P _t	r	B _t	x	P _t	r	B _t	x	P _t	
1	INTP	4.49	876.05	15,950	(0.94)	3.99	977.10	17,050	(0.924)	4.26	1,293.15	22,450	(0.939)	3.41	1,361.02	20,000	(0.928)	4.15	1,431.82	24,950
2	NIKL	2.23	188.00	430	(0.58)	1.48	178.00	260	(0.664)	1.35	86.00	220	(0.530)	0.87	102.00	164	(0.995)	0.73	-0.0028	145
3	TBMS	1.38	176.00	9,000	(0.87)	0.78	1,145.00	5,900	(1.000)	0.65	0.14	6,750	(1.000)	0.74	-0.24	8,000	(1.000)	1.06	0.23	12,525
4	BUDI	1.09	12.20	220	(0.92)	1.12	15.65	240	(0.990)	0.55	1.27	114	(0.972)	0.55	2.63	109	(0.932)	0.52	6.81	116
5	SIPD	0.54	6.51	71	(0.96)	0.40	2.35	54	(0.949)	0.37	2.38	50	(0.972)	0.37	1.03	50	(0.989)	0.38	0.19	52
6	FASW	3.93	113.96	2,875	(0.98)	6.02	53.44	4,375	(0.998)	3.50	2.14	2,550	(1.038)	3.06	-100.51	2,025	(0.981)	2.29	35.01	1,565
7	INKP	0.50	0.00238	1,640	(1.00)	0.37	0.00	1,230	(1.000)	0.19	0.00907	680	(1.000)	0.30	0.04041	1,400	(1.000)	0.27	0.02306	1,370
8	INRU	0.84	0.00028	690	(1.00)	1.61	0.00003	1,340	(0.999)	1.62	0.00222	1,400	(0.999)	1.04	0.00269	1,100	(0.999)	0.95	0.00105	1,050
9	KBRI	1.21	-169.88	97	(1.01)	0.64	-2.32	50	(0.903)	0.61	4.21	50	(1.030)	0.62	-2.10	50	(1.025)	0.64	-1.86	50
10	MASA	1.24	28.80	330	(0.93)	1.73	23.40	500	(0.937)	1.15	30.00	450	(0.109)	0.82	400.00	390	(0.998)	0.61	0.006	300
11	PRAS	0.40	0.52	93	(0.97)	0.56	2.30	132	(0.795)	0.53	26.50	255	(0.924)	0.39	18.80	185	(0.910)	0.36	16.20	212
12	ESTI	0.79	1.00	100	(0.93)	1.25	6.60	160	(0.992)	0.91	-0.0018	160	(0.994)	1.01	-0.0025	190	(0.995)	1.34	0.0029	219
13	HDTX	0.70	0.30	250	(0.95)	0.52	12.61	190	(0.977)	2.29	3.92	950	(1.145)	0.78	-140.47	415	(1.148)	0.71	-62.35	321
14	INDR	0.43	0.0033	1,700	(1.00)	0.48	0.0216	1,980	(1.000)	0.32	0.0015	1,420	(1.000)	0.19	0.0018	1,000	(1.000)	0.16	0.0050	865
15	PBRX	4.26	79.00	1,600	(0.98)	1.97	24.00	440	(0.996)	1.75	-0.0024	470	(0.996)	1.15	-0.0034	420	(0.997)	1.23	0.0016	414
16	UNIT	0.08	18.00	139	(0.88)	0.09	16.00	300	(0.993)	0.11	2.00	345	(0.982)	0.08	6.00	250	(0.988)	0.10	3.00	310
17	BIMA	-0.40	106.00	900	(0.97)	-0.41	28.00	900	(0.966)	-0.41	31.00	900	(1.209)	0.30	-188.00	700	(0.832)	0.31	117.00	700
18	STTP	1.13	32.54	385	(0.91)	1.84	32.58	690	(0.915)	2.37	56.98	1,050	(0.915)	3.05	87.38	1,550	(0.937)	5.13	94.27	3,010
19	INAF	0.80	4.05	80	(0.84)	0.83	11.93	163	(0.911)	1.57	13.68	330	(0.942)	0.81	17.50	153	(0.992)	1.02	0.38	178
20	PYFA	0.88	7.85	127	(0.92)	1.14	9.67	176	(0.937)	1.08	9.92	177	(0.928)	0.87	11.58	147	(0.960)	0.74	4.97	130
21	KICI	0.40	23.62	185	(1.02)	0.39	-4.00	180	(0.907)	0.56	16.37	270	(0.799)	0.51	53.76	270	(0.872)	0.50	34.08	289
22	LMPI	0.68	2.77	270	(0.98)	0.51	5.38	205	(1.056)	0.63	-11.94	255	(0.988)	0.53	2.32	215	(0.990)	0.45	1.70	177

Regression

Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
Biaya Modal	-.945728	.1298193	88
Discretionary Accrual	.097271	3.6782209	88
Discretionary Expenses	3.891604E6	9.4470539E6	88

Correlations

		Biaya Modal	Discretionary Accrual	Discretionary Expenses
Pearson Correlation	Biaya Modal	1.000	.170	-.190
	Discretionary Accrual	.170	1.000	-.039
	Discretionary Expenses	-.190	-.039	1.000
Sig. (1-tailed)	Biaya Modal	.	.050	.038
	Discretionary Accrual	.050	.	.358
	Discretionary Expenses	.038	.358	.
N	Biaya Modal	88	88	88
	Discretionary Accrual	88	88	88
	Discretionary Expenses	88	88	88

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Discretionary Expenses, Discretionary Accrual ^a		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Biaya Modal

Model Summary^d

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.261 ^a	.068	.046	.1268002	.068	3.096	2	85	.050	1.874

a. Predictors: (Constant), Discretionary Expenses, Discretionary Accrual

b. Dependent Variable: Biaya Modal

ANOVA^d

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.100	2	.050	3.096	.050 ^a
	Residual	1.367	85	.016		
	Total	1.466	87			

a. Predictors: (Constant), Discretionary Expenses, Discretionary Accrual

b. Dependent Variable: Biaya Modal

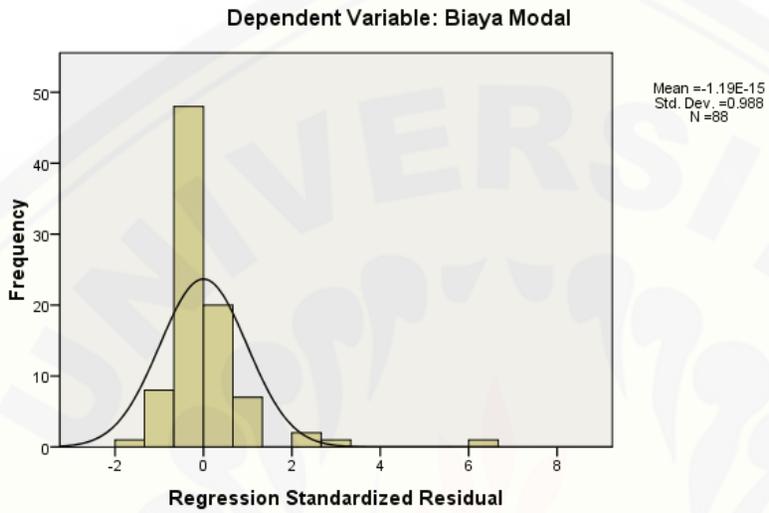
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Correlations			Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
1	(Constant)	-.935	.015		-63.825	.000					
	Discretionary Accrual	.006	.004	.178	1.701	.043	.170	.181	.178	.998	1.002
	Discretionary Expenses	-2.711E-6	.000	-.197	-1.882	.036	-.190	-.200	-.197	.998	1.002

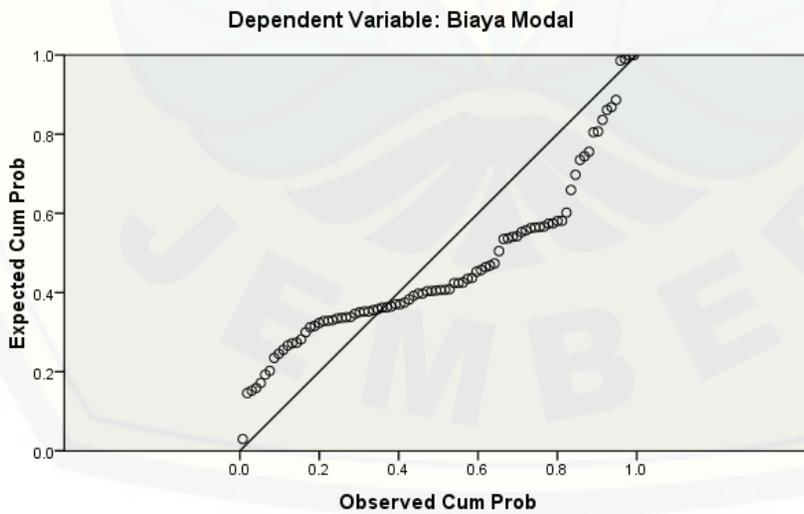
a. Dependent Variable: Biaya Modal

Charts

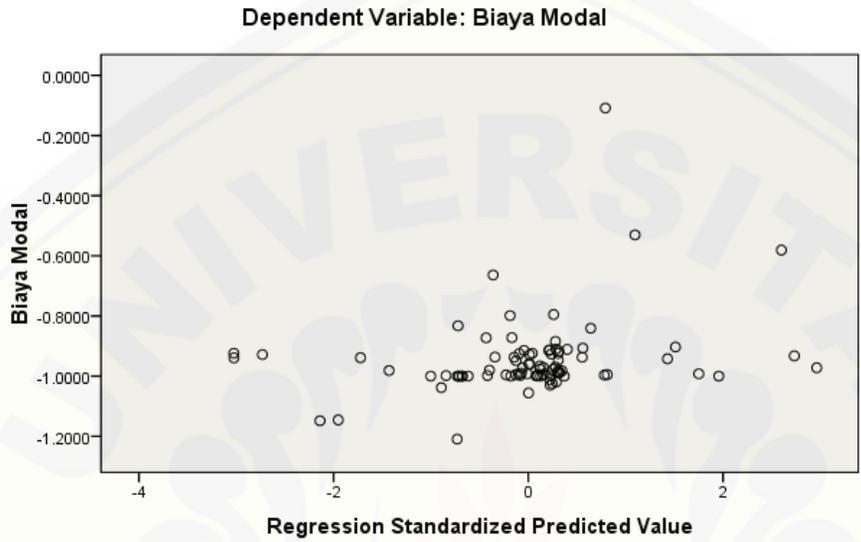
Histogram



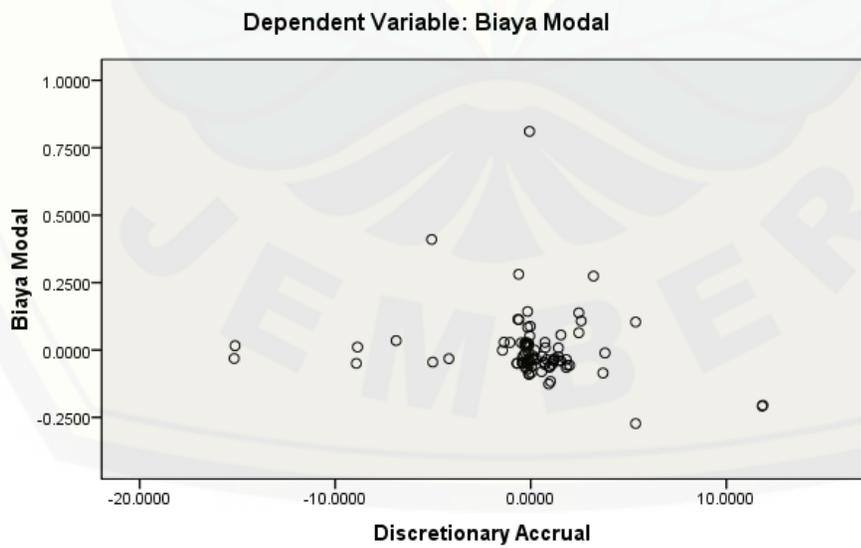
Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual

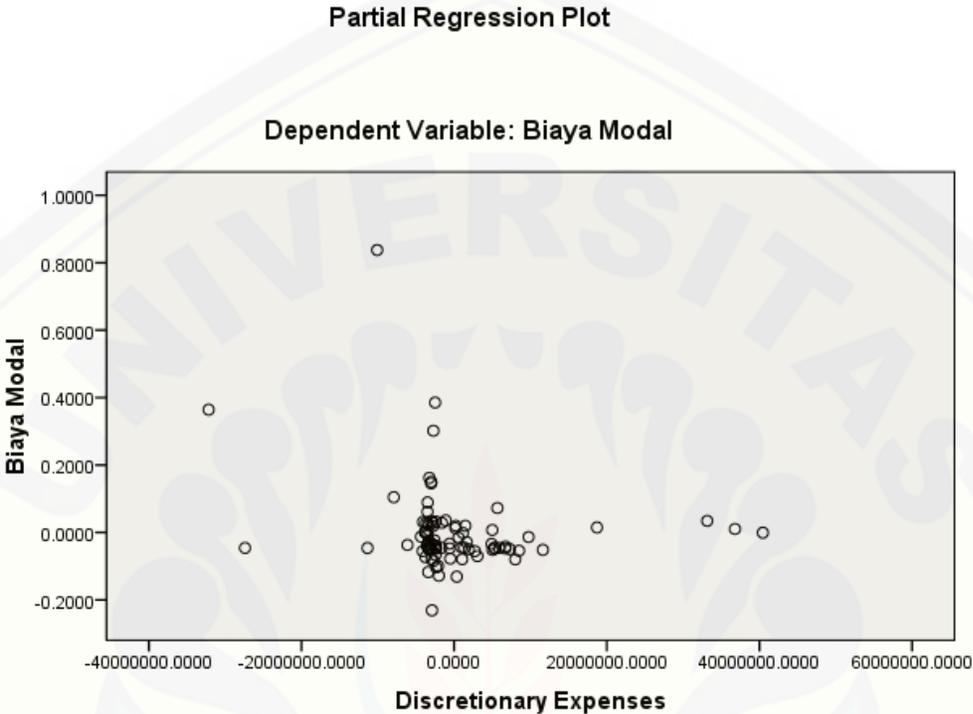


Scatterplot



Partial Regression Plot





**Tabulasi Manajemen Laba : *Net Operating Asset (NOA)*, *Discretionary Accrual (DAC)*,
Discretionary Expenses (DE), dan Biaya Modal**

No	Emiten	Tahun	Manajemen Laba	NOA	DAC	DE	Biaya Modal
1	INRU	2010	ML Riil	3.59	0.19	779,805.82	(1.00)
2	KBRI	2010	ML Riil	6.88	(0.04)	1,450,095.70	(1.01)
3	INDR	2010	ML Riil	47.16	(4.22)	12,337,863.81	(1.00)
4	INKP	2011	ML Riil	4.21	1.56	8,995,058.31	(1.00)
5	INRU	2011	ML Riil	3.19	1.10	393,334.83	(1.00)
6	KBRI	2011	ML Riil	9.52	(6.74)	894,867.89	(0.90)
7	MASA	2011	ML Riil	2.34	(0.22)	8,916,060.74	(0.94)
8	INDR	2011	ML Riil	3.12	0.50	15,473,133.85	(1.00)
9	UNIT	2011	ML Riil	2.68	2.14	404,463.84	(0.99)
10	INAF	2011	ML Riil	5.28	(0.92)	1,264,725.47	(0.91)
11	INKP	2012	ML Riil	3.90	0.93	9,097,177.39	(1.00)
12	INRU	2012	ML Riil	3.37	0.94	560,795.16	(1.00)
13	KBRI	2012	ML Riil	28.77	3.79	1,198,034.34	(1.03)
14	INDR	2012	ML Riil	5.79	2.30	9,657,501.89	(1.00)
15	UNIT	2012	ML Riil	3.64	0.39	373,069.42	(0.98)
16	INAF	2012	ML Riil	5.52	0.23	6,708,987.34	(0.94)
17	INKP	2013	ML Riil	4.40	1.18	10,490,913.64	(1.00)
18	INRU	2013	ML Riil	2.91	1.11	378,133.60	(1.00)
19	KBRI	2013	ML Riil	2.27	0.05	922,200.64	(1.02)
20	MASA	2013	ML Riil	1.85	0.19	8,917,158.57	(1.00)
21	PRAS	2013	ML Riil	2.50	(0.13)	882,273.08	(0.91)
22	HDTX	2013	ML Riil	2.69	11.98	3,026,746.55	(1.15)
23	UNIT	2013	ML Riil	5.17	(0.24)	629,989.89	(0.99)
24	LMPI	2013	ML Riil	2.07	(0.56)	1,605,883.80	(0.99)
Rata-rata				6.79	0.65	4,389,928.15	(0.99)

Tabulasi Manajemen Laba : Net Operating Asset (NOA), Discretionary Accrual (DAC), Discretionary Expenses (DE), dan Biaya Modal

No	Emiten	Tahun	Manajemen Laba	NOA	DAC	DE	Biaya Modal	No	Emiten	Tahun	Manajemen Laba	NOA	DAC	DE	Biaya Modal
1	INTP	2010	ML Akrual	1.02	1.35	22,482,441.38	(0.94)	33	KICI	2011	ML Akrual	1.04	(1.21)	(60,778.67)	(0.91)
2	NIKL	2010	ML Akrual	0.65	(0.03)	(28,261,938.26)	(0.58)	34	LMPI	2011	ML Akrual	1.67	1.15	1,419,904.60	(1.06)
3	TBMS	2010	ML Akrual	0.43	(0.02)	9,564,934.44	(0.87)	35	INTP	2012	ML Akrual	0.88	(0.33)	44,462,618.44	(0.94)
4	BUDI	2010	ML Akrual	0.98	(0.23)	4,132,976.08	(0.92)	36	NIKL	2012	ML Akrual	0.67	(0.39)	1,899,965.84	(0.53)
5	SIPD	2010	ML Akrual	0.39	(0.19)	4,494,988.82	(0.96)	37	TBMS	2012	ML Akrual	0.31	(0.17)	6,616,166.68	(1.00)
6	FASW	2010	ML Akrual	1.58	0.13	8,798,505.21	(0.98)	38	BUDI	2012	ML Akrual	0.88	0.74	2,047,598.29	(0.97)
7	INKP	2010	ML Akrual	(0.02)	0.07	12,389,781.10	(1.00)	39	SIPD	2012	ML Akrual	0.80	2.04	5,582,286.33	(0.97)
8	MASA	2010	ML Akrual	1.77	(0.04)	5,374,938.75	(0.93)	40	FASW	2012	ML Akrual	1.34	0.07	6,570,763.39	(1.04)
9	PRAS	2010	ML Akrual	2.75	0.39	1,274,320.69	(0.97)	41	MASA	2012	ML Akrual	0.20	(4.71)	(6,203,740.21)	(0.11)
10	ESTI	2010	ML Akrual	1.06	0.01	1,144,433.48	(0.93)	42	PRAS	2012	ML Akrual	1.74	(22.63)	605,785.77	(0.92)
11	HDTX	2010	ML Akrual	1.08	0.04	177,316.73	(0.95)	43	ESTI	2012	ML Akrual	0.11	3.55	(2,418,390.46)	(0.99)
12	PBRX	2010	ML Akrual	0.54	(0.02)	349,576.48	(0.98)	44	HDTX	2012	ML Akrual	1.33	(4.54)	686,368.29	(1.15)
13	UNIT	2010	ML Akrual	2.45	0.10	398,712.23	(0.88)	45	PBRX	2012	ML Akrual	0.09	4.33	(7,543,013.13)	(1.00)
14	BIMA	2010	ML Akrual	0.35	0.03	551,327.37	(0.97)	46	BIMA	2012	ML Akrual	0.51	(0.92)	442,186.98	(1.21)
15	STTP	2010	ML Akrual	1.02	(0.05)	1,512,291.84	(0.91)	47	STTP	2012	ML Akrual	1.21	(1.37)	2,706,878.35	(0.91)
16	INAF	2010	ML Akrual	0.46	0.06	(4,013,398.21)	(0.84)	48	PYFA	2012	ML Akrual	0.86	1.33	307,391.95	(0.93)
17	PYFA	2010	ML Akrual	0.73	(0.00)	193,645.55	(0.92)	49	KICI	2012	ML Akrual	1.93	0.66	389,702.09	(0.80)
18	KICI	2010	ML Akrual	1.22	0.18	113,078.97	(1.02)	50	LMPI	2012	ML Akrual	2.42	(0.56)	1,509,912.94	(0.99)
19	LMPI	2010	ML Akrual	1.50	0.01	903,227.69	(0.98)	51	INTP	2013	ML Akrual	0.81	(1.13)	40,811,009.64	(0.93)
20	INTP	2011	ML Akrual	1.01	2.17	36,838,910.09	(0.92)	52	NIKL	2013	ML Akrual	0.98	(4.94)	5,454,829.88	(0.99)
21	NIKL	2011	ML Akrual	0.69	3.35	847,147.99	(0.66)	53	TBMS	2013	ML Akrual	0.24	(0.11)	(221,192.81)	(1.00)
22	TBMS	2011	ML Akrual	0.33	0.81	11,123,180.36	(1.00)	54	BUDI	2013	ML Akrual	1.01	(15.04)	4,913,508.53	(0.93)
23	BUDI	2011	ML Akrual	0.94	0.06	4,870,430.45	(0.99)	55	SIPD	2013	ML Akrual	0.71	(0.32)	2,266,286.79	(0.99)
24	SIPD	2011	ML Akrual	0.71	0.28	5,036,767.69	(0.95)	56	FASW	2013	ML Akrual	1.41	3.75	13,271,963.88	(0.98)
25	FASW	2011	ML Akrual	1.45	1.81	10,454,247.37	(1.00)	57	ESTI	2013	ML Akrual	1.07	2.01	1,057,086.66	(0.99)
26	PRAS	2011	ML Akrual	1.63	(0.02)	905,725.24	(0.80)	58	INDR	2013	ML Akrual	1.55	1.44	(23,640,755.97)	(1.00)
27	ESTI	2011	ML Akrual	0.99	1.22	1,383,244.15	(0.99)	59	PBRX	2013	ML Akrual	0.68	0.83	3,228,533.68	(1.00)
28	HDTX	2011	ML Akrual	1.51	(0.30)	3,336,981.08	(0.98)	60	BIMA	2013	ML Akrual	0.43	5.51	332,755.30	(0.83)
29	PBRX	2011	ML Akrual	0.94	0.78	5,161,675.67	(1.00)	61	STTP	2013	ML Akrual	1.14	0.84	3,976,361.87	(0.94)
30	BIMA	2011	ML Akrual	0.27	1.38	(582,207.50)	(0.97)	62	INAF	2013	ML Akrual	1.01	(8.80)	2,693,937.52	(0.99)
31	STTP	2011	ML Akrual	1.22	(0.36)	2,332,862.73	(0.91)	63	PYFA	2013	ML Akrual	0.95	1.56	282,738.26	(0.96)
32	PYFA	2011	ML Akrual	0.81	(1.29)	201,759.28	(0.94)	64	KICI	2013	ML Akrual	1.03	2.61	162,361.51	(0.87)
Rata-rata												0.99	(0.36)	3,704,733.08	(0.93)