

Pengaruh Manajemen Laba, Return On Asset dan Persistensi Laba Terhadap Biaya Modal Pada Perusahaan Perbankan

Oleh

Lisa Fitriani Rahman, SE.,M.Si
Dosen Tetap STIE Perbankan Indonesia

Abstract

Profit management is manager effort to get advantages including the effort management to maximize or minimize profit of including flattening of profit as according to desire of management. Profit management can be conducted by comparing working capital akrual with sale conducted by company. Accrual working capital consist of change of circulating assets, change of current liabilities and also change of cash. Profit management done by company more or less him will influence decision of investor. Because management and investor only communicating to pass financial statement released by management

This research aim to to test empirically influence between profit management with cost of capital. In this research is used by Return On Asset and of Persistensi Profit as variable control by using data company of banking which go-public in Effect Exchange of Jakarta during period of perception three year that is 2003 until 2005. The result of research that is Management profit of significant equal having an effect on to cost of capital.

PENDAHULUAN

Latar Belakang Masalah

Pesatnya perkembangan di bidang perekonomian dipengaruhi oleh kebijaksanaan manajemen dalam pengelolaan usaha. Dengan manajemen dan organisasi yang jelas serta pengelolaan perusahaan yang dilakukan secara baik dapat mempengaruhi hasil dan tujuan yang hendak dicapai. Dalam rangka pencapaian tujuan perusahaan baik jangka pendek maupun jangka panjang maka perusahaan sangat membutuhkan dana sebagai sumber pembiayaan. Dana ini dapat berasal dari internal maupun eksternal perusahaan. Dana yang berasal dari internal perusahaan yaitu dari cadangan yang dibentuk perusahaan, dari laba operasional maupun berupa laba ditahan, sedangkan dari eksternal perusahaan bersumber dari Investor.

Investor membutuhkan informasi keuangan yang riil dari perusahaan, untuk

mengetahui tingkat keuntungan dan resiko yang melekat pada saham yang akan dibelinya. Sedangkan manajemen berusaha untuk meningkatkan nilai perusahaan dimata investor agar investor berminat untuk membeli saham perusahaannya. Salah satu cara yang dilakukan perusahaan adalah melakukan manajemen laba.

Manajemen laba adalah upaya manajer untuk mendapatkan keuntungan-keuntungan yang mencakup usaha manajemen untuk memaksimalkan atau meminimumkan laba termasuk perataan laba sesuai dengan keinginan manajemen. Manajemen laba dapat dilakukan dengan membandingkan akrual modal kerja dengan penjualan yang dilakukan oleh perusahaan. Akrual modal kerja terdiri dari perubahan aktiva lancar, perubahan hutang lancar serta perubahan kas. Manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan sedikit banyaknya akan mempengaruhi keputusan

investor. Karena investor dan manajemen hanya berkomunikasi melalui laporan keuangan yang dikeluarkan oleh manajemen.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Leuz (2003), tentang manajemen laba dan proteksi terhadap investor telah dilakukan dengan sampel 31 negara. Dalam penelitian ini Indonesia termasuk sebagai sampel, dan penelitian ini membuktikan secara empiris bahwa Indonesia memiliki tingkat proteksi yang rendah terhadap investor.

Dengan adanya bukti empiris seperti yang telah dikemukakan oleh Leuz (2003) investor seharusnya mempertimbangkan besaran akrual (proksi manajemen laba) dalam menentukan tingkat imbal hasil saham yang dipersyaratkan adalah tingkat pengembalian yang diinginkan oleh investor untuk mau menanamkan uangnya di perusahaan, dan dikenal sebagai sebutan biaya modal. Yang perlu dipertimbangkan dalam menetapkan biaya modal adalah harga saham, nilai buku per lembar saham serta laba per saham yang merupakan alat ukur yang berguna untuk membandingkan laba dari berbagai satuan usaha yang berbeda.

Para pembaca laporan keuangan dari perusahaan tertarik pada ukuran-ukuran khusus tertentu yang dapat dikembangkan dari data mengenai ekuitas pemegang saham. Salah satu ukuran yang menarik perhatian khusus adalah nilai buku per saham.

Menurut Bagnoli, Watts praktik manajemen laba banyak dilakukan oleh manajemen karena mereka menganggap bahwa perusahaan lain juga melakukan hal yang sama. Dengan demikian, kinerja kompetitor juga dapat menjadi pemicu

untuk melakukan praktik manajemen laba karena investor dan kreditur akan melakukan komparasi untuk menentukan perusahaan mana yang mempunyai rating yang baik. (Fransiska 2006).

Rumusan Masalah

Berdasarkan kepada latar belakang masalah yang telah dikemukakan dan beberapa hasil penelitian sebelumnya, maka masalah yang hendak dijawab melalui penelitian ini adalah: Apakah manajemen laba berpengaruh terhadap biaya modal pada perusahaan perbankan.

Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mendapatkan bukti empiris tentang pengaruh manajemen laba terhadap biaya modal pada perusahaan perbankan.

KAJIAN TEORI

Manajemen Laba

Manajemen Laba perusahaan merupakan isu yang paling sering diteliti dibidang akuntansi dan manajemen keuangan. Hal ini disebabkan karena ukuran keuntungan perusahaan merupakan dasar untuk keputusan alokasi sumber daya perusahaan secara ekonomi. Kondisi ini mendorong manajer perusahaan untuk memanipulasi atau mengelola pendapatan perusahaan untuk mentransfer kekayaan dan keuntungan lainnya.

Manajemen laba merupakan suatu intervensi dengan maksud tertentu terhadap proses pelaporan keuangan eksternal dengan sengaja memperoleh beberapa keuntungan pribadi. Manajemen Laba terjadi ketika manajemen menggunakan *judgement* dalam pelaporan keuangan dan penyusunan transaksi untuk merubah laporan keuangan, sehingga menyesatkan *stakeholders* tentang kinerja ekonomi

perusahaan atau untuk mempengaruhi hasil yang berhubungan dengan kontrak yang tergantung pada angka akuntansi yang dilaporkan. Manajemen laba yaitu suatu cara penyajian laba yang disesuaikan dengan tujuan yang diinginkan oleh manajer, melalui pemilihan suatu set kebijakan akuntansi atau melalui pengelolaan akrual. Manajemen laba berkaitan dengan pilihan manajemen atas kebijakan akuntansi sehingga tujuan manajemen dapat dicapai. Dan terdapat dua cara pandang dalam memahami manajemen laba yang dilakukan oleh manajemen perusahaan : (1) bertujuan untuk memaksimalkan utilitas manajemen (*opportunistic behavior*) dan (2) bertujuan untuk memberikan keuntungan kepada semua pihak yang terkait dalam kontrak (*efficient contracting perspective*). (Dechow, 1995;193)

Dari Definisi di atas dapat dikatakan bahwa manajemen laba merupakan usaha pihak manajemen yang sengaja untuk memanipulasi laporan keuangan dalam batasan yang dibolehkan oleh prinsip-prinsip akuntansi dengan tujuan memberikan informasi yang menyesatkan para pengguna laporan keuangan bagi keuntungan pihak manajer.

Teknik Manajemen Laba

Manajer dapat memanipulasi laba dengan berbagai cara, baik secara langsung berpengaruh terhadap keputusan operasi, pembiayaan, investasi, maupun dalam bentuk pemilihan prosedur akuntansi yang diperbolehkan dalam prinsip akuntansi berterima umum. Secara umum manajer melakukan manajemen laba dengan menggunakan cara yaitu melalui :

a. Variabel Artifisial

Merupakan teknik manajemen laba yang dilakukan melalui pemilihan metode akuntansi. Manajemen laba

dengan menggunakan metode Artifisial misalnya dengan pemilihan teknik akuntansi yang bisa menaikkan atau menurunkan laba tahun berjalan. Contoh: pemilihan metode depresiasi, tahun amortisasi, metode pencatatan persediaan, dan sebagainya.

b. Penerapan suatu kebijaksanaan akuntansi yang wajib (*Adoption of management accounting changes*)

Terkait dengan keputusan manajer untuk menerapkan suatu kebijakan akuntansi yang wajib diterapkan oleh perusahaan. Manajemen perusahaan mempunyai dua pilihan, yaitu apakah perusahaan menerapkannya lebih awal dari waktu yang ditetapkan atau menundanya sampai saat berlakunya kebijaksanaan akuntansi tersebut.

c. Perubahan akuntansi secara sukarela (*Voluntary Accounting Changers*)

Perubahan metode akuntansi secara sukarela, biasanya berkaitan dengan upaya manajer untuk mengganti atau merubah suatu metode akuntansi tertentu diantara sekian banyak metode yang dapat dipilih yang tersedia dan diakui oleh badan akuntansi yang ada.

Bentuk Manajemen Laba

Bentuk-bentuk manajemen laba yang dilakukan oleh manajer antara lain (Scott dalam Fransiska, 2006) :

1. *Taking a bath*

Teknik ini mengakui adanya biaya-biaya pada periode yang akan datang dan kerugian periode berjalan ketika keadaan buruk yang tidak menguntungkan, tidak bisa dihindari pada periode berjalan. Konsekuensinya, manajemen "Menghapus" beberapa aktiva, membebankan perkiraan-perkiraan biaya mendatang dan melakukan "*clear the decks*". Akibatnya, laba pada periode

berikutnya akan lebih tinggi dari yang seharusnya.

2. *Income Minimization*

Dilakukan pada saat perusahaan memperoleh profitabilitas yang tinggi dengan tujuan agar tidak mendapat perhatian secara politis. Kebijakan yang diambil dapat berupa penghapusan atas barang modal dan aktiva berwujud, pembebanan pengeluaran iklan, riset dan pengembangan yang cepat, memilih metode *seccessful-efforts* untuk biaya eksplorasi gas dan minyak bumi dan sebagainya.

3. *Income maximization*

Menaikkan laba agar memperoleh bonus yang lebih besar. Demikian juga dengan perusahaan yang mendekati suatu pelanggaran kontrak hutang jangka panjang, manajer perusahaan tersebut akan cenderung untuk memaksimalkan laba.

4. *Income smoothing*

Merupakan bentuk manajemen laba yang paling sering dilakukan dan paling populer. Lewat *income smoothing*, manajer menaikkan atau menurunkan laba untuk mengurangi fluktuasi laba yang dilaporkan, sehingga perusahaan terlihat stabil dan tidak beresiko tinggi.

Pengklasifikasikan berbagai perubahan kebijakan akuntansi yang sering dijadikan alat perekayasaan laba antara lain (Bagnoli, 2000; 385) :

1. Perubahan metode pencatatan persediaan ke metode LIFO.
2. Perubahan metode pencatatan biaya jaminan hari tua.
3. Perubahan metode depresiasi aktiva tetap, amortisasi aktiva tidak berwujud dan konsolidasi.
4. Perubahan dalam penaksiran (*estimasi*) masa manfaat aktiva tetap maupun aktiva tak berwujud.

5. Perubahan kebijakan terhadap pembebanan atau pengkapitalisasian.

Return On Asset (ROA)

Return On Asset (ROA) merupakan rasio yang digunakan mengukur kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba dari total aktiva yang digunakan. Dengan kata lain, ROA mencerminkan kemampuan manajemen dalam mengatur aktivitya seoptimal mungkin, sehingga mencapai laba bersih yang diinginkan.

ROA terdiri dari dua komponen yaitu : *Profit margin* dan perputaran total aktiva. *Profit margin* melaporkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari tingkat penjualan tertentu. Dengan kata lain, *Profit margin* diinterpretasikan sebagai tingkat efisiensi perusahaan, yakni sejauh mana kemampuan perusahaan menekankan biaya-biayanya.

Perputaran Total Aktiva (*Asset Turnover*) mencerminkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan penjualan dari total investasi tertentu. Perputaran total aktiva dapat juga diinterpretasikan sebagai kemampuan perusahaan dalam mengelola aktivitya berdasarkan tingkat penjualan tertentu.

Tingkat ROA dapat memberikan gambaran pada investor tentang kemampuan untuk menghasilkan laba. Jika tingkat ROA suatu perusahaan tinggi, maka profitabilitas perusahaan tersebut juga tinggi, dan sebaliknya.

Secara sistematis ROA dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Average ROA} = \frac{\sum_{t=1}^T \frac{EAT_t}{\text{totalaktiva}_t}}{T}$$

Dengan demikian, ROA dipengaruhi oleh kombinasi antara *Profit margin* dan perputaran total aktiva. Suatu tingkat ROA sama antar industri bisa mempunyai kombinasi yang berbeda antara kedua komponen tersebut.

Hal yang mempengaruhi proporsi *Profit margin* dan perputaran total aktiva pada suatu tingkat ROA adalah *Operating Leverage* dan siklus kehidupan produk. *Operating Leverage* berhubungan dengan sejauh mana pemakaian beban tetap dalam suatu perusahaan. Jika pemakaian beban tetap tinggi, maka fluktuasi pendapatan juga tinggi dan resiko perusahaan juga tinggi.

Persistensi Laba Akuntansi

Persistensi laba adalah properti laba yang menjelaskan kemampuan perusahaan untuk mempertahankan jumlah laba yang diperoleh saat ini sampai masa mendatang. Laba yang digunakan adalah laba operasi. Laba operasi memiliki tingkat persistensi yang tinggi karena merupakan pendapatan yang berasal dari kegiatan utama perusahaan (Sugiri, 2003).

Definisi persistensi laba menurut Sugiri (2003) adalah revisi dalam laba akuntansi yang diharapkan dimasa mendatang (*expected future earnings*) yang diimplikasi oleh inovasi laba tahun berjalan (*current earnings*). Lipe (1990) dan Sloan (1996) menggunakan koefisien regresi dari regresi antara laba akuntansi periode sekarang dengan periode yang akan datang sebagai proksi persistensi laba akuntansi. Laba akuntansi dianggap semakin persisten, jika koefisien variasinya semakin kecil.

Biaya Modal

Biaya modal (*Cost of capital*) perusahaan merupakan biaya yang harus dikeluarkan atau dibayarkan sebuah perusahaan untuk memperoleh sumber pembiayaan (modal) guna membiayai aktivitas investasi yang akan dilakukannya. Di dalam konteks demikian, modal diartikan secara lebih luas sehingga tidak hanya mencakup komponen modal sendiri (*equity*). Dengan demikian, komponen modal tidak saja berupa ; saham preferen, saham biasa atau laba ditahan, tetapi juga mencakup sumber pembiayaan jangka panjang lainnya berupa hutang atau kewajiban (*Liabilities*).

Secara spesifik tujuan penentuan biaya modal (Sartono, 1994) adalah :

1. Maksimalisasi nilai perusahaan mensyaratkan adanya minimalisasi semua biaya input (masukan) termasuk biaya modal.
2. Keputusan investasi yang bijaksana mensyaratkan estimasi biaya modal secara tepat.
3. Beberapa keputusan strategis perusahaan seperti: pembelian kembali obligasi perusahaan, leasing dan manajemen modal kerja memerlukan estimasi biaya modal.

Faktor-faktor yang Mempengaruhi Biaya Modal

Biaya modal dipengaruhi oleh berbagai faktor, yang beberapa berada diluar kendali perusahaan, tetapi yang lainnya dipengaruhi oleh kebijakan pembiayaan dan inventasi perusahaan tersebut.

1. Faktor-faktor yang tidak dapat dikendalikan perusahaan :
 - a. Tingkat suku bunga
 - b. Tarif pajak
2. Faktor-faktor yang dapat dikendalikan perusahaan

Sebuah perusahaan dapat mempengaruhi biaya modalnya melalui :

1. Kebijakan struktur modal
Perusahaan memiliki target struktur modal tertentu, dan perusahaan menggunakan bobot yang didasarkan atas target struktur tersebut.
2. Kebijakan deviden
Laba ditahan merupakan laba yang belum dibayarkan sebagai deviden. Karenanya untuk setiap tingkat laba tertentu semakin tinggi rasio pembayaran deviden semakin rendah jumlah laba ditahan.
3. Kebijakan investasi
Ketika mengestimasi biaya modal, perusahaan menggunakan tingkat pengembalian yang diperlukan atas saham dan obligasi perusahaan yang beredar sebagai titik awal.

HIPOTESA

Berdasarkan pada perumusan masalah yang diangkat dalam penelitian ini maka diajukan beberapa hipotesis yang akan dibuktikan dalam penelitian ini yaitu :

- H1 : Manajemen laba berpengaruh signifikan terhadap biaya modal pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.
- H2 : Return On Asset berpengaruh signifikan terhadap biaya modal pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.
- H3 : Persistensi Laba berpengaruh signifikan terhadap biaya modal pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.

METODOLOGI PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Penelitian ini didesain untuk melihat pengaruh manajemen laba terhadap biaya modal yang dilakukan perusahaan perbankan *go public*. Populasi dalam

penelitian ini adalah seluruh perusahaan perbankan publik yang ada di Indonesia pada tahun 2004 sampai tahun 2005. Pemilihan populasi diambil dari Bank publik yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Manajemen laba

Variabel independen pada penelitian ini adalah manajemen laba. Manajemen laba merupakan upaya manajer untuk mendapatkan keuntungan-keuntungan pribadi tertentu. Manajemen laba diproksi berdasarkan rasio akrual dengan penjualan.

Pengukuran digunakan untuk menguji Manajemen laba dalam penelitian ini adalah (Fransiska, 2006) :

$$\text{Manajemen laba (ML)} = \frac{\text{Akrual modal kerja (t)}}{\text{penjualan periode (t)}}$$
$$\text{Akrual modal kerja} = \Delta \text{AL} - \Delta \text{HL} - \Delta \text{Kas}$$

Dimana :

ΔAL = Perubahan aktiva lancar pada periode t

ΔHL = Perubahan hutang lancar pada periode t

ΔKas = Perubahan kas dan ekuivalen kas pada periode t

Return On Asset

Variabel Independen lainnya dalam penelitian ini adalah Return On Asset (ROA). Untuk mengukur ROA maka digunakan rumus:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Asset}}$$

Persistensi laba

Persistensi laba adalah properti laba yang menjelaskan kemampuan perusahaan untuk mempertahankan jumlah laba yang diperoleh saat ini sampai masa mendatang.

Untuk mengukur persistensi laba maka digunakan rumus:

$$\text{Earnings}_{t+1} = \alpha + \beta \text{Earnings}_t + \varepsilon_{t+1}$$

Keterangan:

β = koefisien regresi sebagai proksi dari persistensi laba.

Laba yang digunakan adalah laba operasi. Laba operasi memiliki tingkat persistensi yang tinggi karena merupakan pendapatan yang berasal dari kegiatan utama perusahaan. (Sugiri, 2003).

Biaya Modal

Variabel dependen pada penelitian ini adalah biaya modal. Biaya modal merupakan tingkat pengembalian yang diinginkan oleh investor untuk mau menanamkan uangnya di suatu perusahaan. Untuk mengukur Biaya modal maka digunakan rumus:

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

Dimana :

r = Biaya modal

P_t = Harga saham pada periode t

B_t = Nilai buku per lembar saham periode t

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

Pengujian Asumsi Klasik

Sebelum melakukan pengujian hipotesis, terlebih dahulu dilakukan uji kevalidan data dengan berbagai uji asumsi klasik agar dapat dihasilkan suatu kesimpulan yang benar.

Adapun asumsi pengujian klasik yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

1. Uji Normalitas

Digunakan untuk menguji apakah sampel didistribusikan secara normal.

Pengujian normalitas dapat dilakukan dengan menggunakan uji *One Sampel Kolmogrov-Smirnov Test* yang berguna untuk mengetahui apakah tingkat signifikansi data berdistribusi normal.

2. Uji Multikolinieritas

Pengujian multikolinieritas menggunakan *Varians Inflation Factor (VIF)*. Apabila variabel independen memiliki angka VIF disekitar angka 10 dan nilai *tolerance* mendekati angka 10%, maka dapat dikatakan bahwa variabel independen tidak memiliki multikolinieritas dengan variabel lain. Uji ini menggunakan rumus sebagai berikut :

$$VIF = \frac{1}{1 - R^2}$$

3. Uji Autokorelasi

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antara variabel dan standard error. Pengujian ini menggunakan *Durbin-Watson (D-W Stat)* dengan rumus sebagai berikut :

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

Model dikatakan bebas autokorelasi apabila nilai DW yang didapatkan diantara 2 dan -2. Apabila nilai DW yang didapatkan lebih besar dari 2 atau kecil dari -2 maka dibandingkan dengan DW tabel. Jika nilai D-W besar dari +2 maka terjadi autokorelasi negatif, dan jika nilai D-W kecil dari -2 maka terjadi autokorelasi positif. Apabila nilai DW tabel lebih besar dari nilai batas atas maka model sudah bisa dikatakan bebas autokorelasi.

4. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dengan menggunakan uji *Glejser*, yaitu dengan

meregresi secara statistik mempengaruhi variabel terikat, maka ada indikasi terjadi heteroskedastisitas dan sebaliknya jika variabel bebas tidak signifikan secara statistik mempengaruhi variabel terikat, maka tidak terjadi heteroskedastisitas (Gujarati, 1997; 51).

Pengujian Hipotesis

Untuk menguji hipotesis pengaruh manajemen laba terhadap biaya modal digunakan metode analisis regresi berganda, dan model yang digunakan dalam pengujian hipotesis ini adalah sebagai berikut :

$$R = \alpha + \alpha_1 ML + \alpha_2 ROA + \alpha_3 PL + e$$

Dimana :

- R = Biaya Modal
- ML = Manajemen Laba
- ROA = Return On Asset
- PL = Persistensi Laba
- E = Standar Error
- α = Konstanta dan $\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3$ = Koefisien regresi

Uji statistik yang akan dilakukan untuk menguji hipotesis ini adalah :

1. Uji F

Uji ini bertujuan untuk menentukan signifikan pengaruh variabel independen bersama-sama terhadap variabel dependen dengan rumus :

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

Dimana :

- R^2 = Koefisien determinasi
- n = Jumlah sampel
- k = Jumlah variabel independen

Hasil dari uji F-hitung yang diperoleh dibandingkan dengan α 5%.

Jika probabilitas F-hitung lebih kecil dari 0,05 maka model bisa dipergunakan untuk memprediksi variabel dependen.

2. Uji T-statistik

Uji t-statistik ini akan digunakan untuk melihat signifikan atau tidaknya pengaruh masing-masing variabel dependen secara parsial. Merumuskan pengujian t-statistik sebagai berikut (Gujarati, 1995; 58) :

$$t = \frac{b}{Sb}$$

Dimana :

- t = mengikuti fungsi dengan derajat kebebasan : (df) = n-2
- Sb = Standar buku
- Se = Standar error

3. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji ini bertujuan untuk melihat berapa besarnya proporsi variabel independen mempengaruhi variabel dependen dengan rumus sebagai berikut :

$$R^2 = \frac{ESS}{TSS}$$

Dimana :

- R^2 = Koefisien determinasi
- ESS = *Explained Sum Squared* (jumlah kuadrat yang dijelaskan)
- TSS = *Total Sum Squared* (jumlah total kuadrat)

ANALISA DAN PEMBAHASAN

Sampai akhir tahun 2005 perusahaan perbankan yang terdaftar di BEJ berjumlah 340 perusahaan, dari keseluruhan perusahaan tersebut diambil sampel sesuai dengan kriteria-kriteria yang telah ditentukan. Dari 25 perusahaan yang terdaftar pada kategori saham perbankan dari Januari 2003 sampai dengan Desember 2005 hanya 22 perusahaan yang memenuhi kriteria-kriteria pemilihan sampel.

perusahaan perbankan lain yang terdaftar di BEJ tersebut tidak memenuhi kriteria pemilihan sampel. Sehingga 3 perusahaan tersebut tidak dapat dijadikan sampel pada penelitian ini. Karena tidak mengeluarkan laporan keuangan pertahun secara lengkap. Pengukuran variabel-variabel dalam penelitian ini menggunakan data dari

laporan keuangan pertahun perusahaan sampel.

Berdasarkan perhitungan yang telah dilakukan pada variabel yang diteliti, maka diperoleh hasil sebagaimana tercantum dalam Tabel 1 berikut ini :

Tabel 1
Besar nilai Mean, Standar Deviasi dan Jumlah Sampel
Pada Perusahaan Perbankan
Descriptive Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum
Biaya Modal	22	8.7E+07	74565068.20	1347632	2.5E+08
Manajemen Laba	22	-25.9268	667.99145	-884.23	1500.21
Return On Asset	22	.0076	.01887	-.03	.04
Persistensi Laba	22	.1336	.17549	-.34	.47

Sumber : Data diolah sendiri

Dari jumlah data yang dimasukkan dalam pengujian dengan $n = 22$ ternyata nilai terendah dan tertinggi dari biaya modal sebagai variabel dependen adalah sebesar 1347632 berarti investor mendapatkan *return* positif atau dengan kata lain mendapatkan laba atas investasi yang dilakukan. Rata-rata biaya modal adalah 2.5E+08 pertahun. Manajemen Laba minimum adalah -884.23 dari penjualan dan maksimum 1500.21. Tanda negatif menunjukkan adanya *income decreasing accrual* dan dan positif mengindikasikan *income increasing accruals*. Mean manajemen

laba -25.9268 dari penjualan, hal ini menggambarkan bahwa emiten cenderung melakukan *income decreasing accrual*.

Uji Normalitas

Uji Normalitas ini bertujuan untuk menguji apakah model regresi memenuhi asumsi normalitas. Salah satu bentuk analisis yang dapat digunakan adalah dengan menggunakan *One Sample Kolmogorov-Smirnov (K-S)*. Untuk menguji normalitas dengan pendekatan ini adalah suatu data berdistribusi normal bila $Asymp.Sig.(2-tailed) > 0.05$.

Tabel 2
Hasil uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	Biaya Modal	Manajemen Laba	Return On Asset	Persistensi Laba
N	22	22	22	22
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	Mean	Mean	Mean
	8597700.9	259268	6076	336
	Std. Deviation	Std. Deviation	Std. Deviation	Std. Deviation
	74565072.0	667.99146	.01887	.17549
Most Extreme Differences	Absolute	Absolute	Absolute	Absolute
	.150	.197	.253	.153
	Positive	Positive	Positive	Positive
	.150	.197	.147	.112
	Negative	Negative	Negative	Negative
	-.126	-.119	-.253	-.153
Kolmogorov-Smirnov Z				
	.706	.926	1.187	.716
Asymp. Sig. (2-tailed)	.702	.358	.119	.684

Asymp. Sig. (2-tailed) is Normal.

b. Calculated from data. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Dari tabel di atas menunjukkan bahwa seluruh variabel di atas berdistribusi normal karena Asymp.Sig.(2-tailed) >0.05.

Uji Multikolinearitas

Model regresi berganda harus terbebas dari multikoleneritas untuk setiap variabel

independennya identifikasi keberadaan multikoleneritas ini dapat didasarkan pada nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor (VIF)*. Nilai cut off yang umum dipakai adalah nilai *tolerance* 10% dan nilai VIF 10. Hasil pengujian lihat pada Tabel berikut ini.

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinearitas
Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Manajemen Laba	.965	1.036
	Return On Asset	.894	1.118
	Persistensi Laba	.924	1.082

a. Dependent Variable: Biaya Modal

Sumber : Data diolah sendiri

Hasil perhitungan nilai *tolerance* memperlihatkan bahwa masing-masing variabel independen tidak ada yang memiliki nilai kurang dari 10% yang berarti tidak ada kolerasi antar varibel independen. Hasil perhitungan VIF juga menunjukkan bahwa nilai VIF masing-masing variabel independen tidak memiliki nilai lebih dari 10,

sehingga disimpulkan bahwa tidak terjadi multi-kolinearitas antar variabel independen.

Uji Autokorelasi

Identifikasi terhadap asumsi ini dapat dilihat dari nilai Durbin-Watson Autokorelasi tidak terjadi apabila angka D

W berada diantara -2 sampai +2. Jika angka D-W di bawah -2 berarti ada autokorelasi

positif dan jika angka D-W di atas +2 berarti ada autokorelasi negatif.

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.501 ^a	.251	.126	69724458.2	1.487

a. Predictors: (Constant), Persistensi Laba, Manajemen Laba, Return On Asset
 b. Dependent Variable: Biaya Modal

Sumber : Data diolah sendiri

Pada Tabel di atas dapat dilihat bahwa nilai Durbin-Watson adalah 1.487 ini berada di bawah +2 maka dapat disimpulkan model regresi berarti ada autokorelasi positif.

menguji apakah model regresi terjadinya ketidak-samaan varians dari residual dari suatu pengamatan ke pengamatan lain, maka pengujian ini dilakukan dengan menggunakan uji Glejser yang bertujuan untuk melihat apakah variabel dependen yang error atau term yang diabsolutkan.

Uji Heteroskedastisitas

Pengujian sebagai dasar pengambilan keputusan sebab itu bertujuan untuk

Tabel 5
Hasil Uji Heteroskedastisitas
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.502	1.088		2.300	.034
	ML	.237	.231	.237	1.028	.318
	ROA	-7.50E-02	.241	-.075	-.311	.759
	PL	-.159	.240	-.159	-.661	.517

a. Dependent Variable: NTILES of BM

Sumber : Data diolah sendiri

Dari hasil tabel 5 menunjukkan variabel Manajemen laba, Return On Asset dan Persistensi laba secara statistik bahwa nilai

signifikan dari semua variabel secara keseluruhan > 0,05 dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Regresi Berganda

Tabel 6
Hasil Uji Regresi Berganda
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	109044322	21316810		5.115	.000
	Manajemen Laba	50147.796	23185.737	.449	2.163	.044
	Return On Asset	-1.132E+09	8.53E+08	-.286	-1.327	.201
	Persistensi Laba	-91547355	90199341	-.215	-1.015	.324

a. Dependent Variable: Biaya Modal

Uji Regresi Berganda

Tabel 7
Hasil Uji Regresi Berganda
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	109044322	21316810		5.115	.000
	Manajemen Laba	50147.796	23185.737	.449	2.163	.044
	Return On Asset	-1.132E+09	8.53E+08	-.286	-1.327	.201
	Persistensi Laba	-91547355	90199341	-.215	-1.015	.324

a. Dependent Variable: Biaya Modal

Tabel 8
Hasil Uji F-Statistik
ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2.93E+16	3	9.751E+15	2.006	.149 ^a
	Residual	8.75E+16	18	4.862E+15		
	Total	1.17E+17	21			

a. Predictors: (Constant), Persistensi Laba, Manajemen Laba, Return On Asset

b. Dependent Variable: Biaya Modal

Sumber: Data diolah sendiri

Uji F adalah bagian uji statistik yang digunakan untuk membuktikan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara serentak. Dan berdasarkan hasil pengujian F-statistik pada tabel 5 di atas, untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara serentak diperoleh nilai signifikan 0,149 sedangkan tingkat kesalahan yang

digunakan dalam pengujian adalah 5%. Berarti signifikan $0,149 > \alpha 5\%$. Maka keputusannya adalah H1 diterima, H2 dan H3 ditolak. Sehingga dapat disimpulkan Manajemen Laba, Return On Asset, dan Persistensi Laba secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap Biaya Modal perusahaan perbankan yang go-public di Bursa Efek Jakarta.

Uji T-Statistik

Hasil Uji T-statistik yang telah dilakukan tercantum pada Lampiran 1 atau

secara ringkas terdapat dalam Tabel 6 sebagai berikut :

Tabel 9
Hasil Uji T dengan Biaya Modal sebagai Variabel Dependen dan Variabel Manajemen Laba, Return On Asset dan Pesistensi Laba sebagai Variabel Independen

Konstanta	T-hitung	Signifikansi	Hasil	Interprestasi
	-5.155	0.000		
Manajemen Laba	2.163	0.044	H1 Diterima	Mempunyai pengaruh dengan biaya modal
ROA	-1.327	0.201	H2 Ditolak	Tidak Mempunyai pengaruh dengan biaya modal
Persistensi Laba	-1.015	0.324	H3 Ditolak	Tidak mempunyai pengaruh dengan biaya modal

Dari hasil uji t yang telah dilakukan dapat dilihat nilai Manajemen Laba 2.163, ROA sebesar -1.327 dan Persistensi Laba adalah -1.015 dan tingkat signifikansi 0.044 untuk manajemen laba, 0.201 untuk ROA, dan 0.324 untuk persistensi laba dan jika dibandingkan tingkat α 5% hanya manajemen laba yang bisa menjelaskan atau berpengaruh terhadap biaya modal karena hanya manajemen laba yang mempunyai nilai signifikan 0,05 sedangkan

tingkat signifikan ROA adalah sebesar $0.201 > 0.05$ dan persistensi laba $0.324 > 0.05$ tidak mempunyai pengaruh terhadap biaya modal karena tidak signifikan.

Uji Regresi (Determinasi/R²)

Hasil Uji Regresi (R²) yang telah dilakukan tercantum pada Lampiran 1 atau secara ringkas terdapat dalam Tabel 7 sebagai berikut :

Tabel 10
Hasil Uji Regresi (R²)
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics	
					R Square Change	Sig. F Change
1	.501 ^a	.251	.126	69724458.2	.251	.149

a. Predictors: (Constant), Persistensi Laba, Manajemen Laba, Return On Asset

b. Dependent Variable: Biaya Modal

Sumber : Data diolah sendiri

Dari tabel di atas dapat dilihat nilai R square sebesar 0.251 yang berarti bahwa 25,1% variabel dependen biaya modal dapat dijelaskan oleh variabel independen manajemen laba, Return On Asset dan persistensi laba sisanya dijelaskan 74,9% dijelaskan oleh faktor lain diluar model regresi.

Uji Hipotesis

Dari hasil uji-t yang telah dilakukan di atas maka dapat dilihat nilai Manajemen Laba - 2.163, ROA sebesar -1.327 dan Persistensi Laba adalah -1.015 dan tingkat signifikansi 0.044 untuk manajemen laba, 0.201 untuk ROA, dan 0.324 untuk persistensi laba dan jika dibandingkan tingkat α 5% hanya manajemen laba yang bisa menjelaskan atau berpengaruh terhadap biaya modal karena hanya manajemen laba yang mempunyai nilai signifikan 0,05 sedangkan tingkat signifikan ROA adalah sebesar $0.201 > 0.05$ dan persistensi laba $0.324 > 0.05$. Hal ini berarti tidak ada pengaruh yang signifikan antara Manajemen Laba, Return On Asset, dan Persistensi Laba terhadap Biaya Modal perusahaan perbankan yang *go-public* di Bursa Efek Jakarta.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa manajemen laba yang mempengaruhi biaya modal secara signifikan, sedangkan Return On Asset dan Persistensi Laba tidak berpengaruh secara signifikan terhadap biaya modal. Hal ini berarti bahwa investor mengantisipasi dengan benar informasi yang terkait dengan manajemen laba.

Penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Nanda Fransiska (2006) mengungkapkan bahwa investor sudah tidak mengantisipasi dengan benar informasi yang terkait dengan manajemen laba. Semakin tinggi rasio akrual modal kerja terhadap

penjualan (proksi manajemen laba), maka semakin tinggi biaya modal. Biaya modal yang tinggi selanjutnya akan berdampak pada harga saham yang rendah, karena Biaya modal adalah tarif diskonto yang dipakai oleh investor untuk menilai arus kas dimasa datang.

KESIMPULAN DAN REKOMENDASI Kesimpulan

Berdasarkan pembahasan dari penelitian yang diuraikan tentang pengaruh manajemen laba terhadap biaya modal dapat disimpulkan beberapa hal.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris pengaruh antara manajemen laba dengan biaya modal. Dalam penelitian ini digunakan Return On Asset dan Persistensi Laba sebagai variabel kontrol dengan menggunakan data perusahaan perbankan yang *go-public* di Bursa Efek Jakarta selama periode pengamatan tiga tahun yaitu 2003 sampai 2005.

Jadi dari pengujian hipotesis maka dapat ditarik kesimpulan yaitu :

1. Hasil Hipotesis 1 yaitu Manajemen laba menunjukkan hasil dengan taraf signifikan sebesar 0.044 dari nilai alfa 0,05 maka dapat disimpulkan hipotesis 1 ber-pengaruh terhadap biaya modal.
2. Hasil Hipotesis 2 yaitu Return On Asset menunjukkan hasil dengan taraf signifikan sebesar 0.201 dari nilai alfa 0,05 maka dapat disimpulkan hipotesis 2 tidak berpengaruh terhadap biaya modal.
3. Hasil Hipotesis 3 yaitu Persistensi Laba menunjukkan hasil dengan taraf signifikan sebesar 0.324 dari nilai alfa 0,05 maka dapat disimpulkan hipotesis 3 tidak berpengaruh terhadap biaya modal.

Pada hasil pengujian F-statistik pada tabel 5 di atas, untuk mengetahui

pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara serentak diperoleh nilai signifikan 0,149 sedangkan tingkat kesalahan yang digunakan dalam pengujian adalah 5%. Berarti signifikan $0,149 > \alpha 5\%$. Maka keputusannya adalah H1 diterima, H2 dan H3 ditolak. Sehingga dapat disimpulkan Manajemen Laba, Return On Asset, dan Persistensi Laba secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap Biaya Modal perusahaan perbankan yang *go-publik* di Bursa Efek Jakarta.

4. Pada uji T ditemukan bahwa tingkat signifikansi Persistensi Laba dan ROA lebih besar dibandingkan dengan 0.05 ini berarti bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari koefisien dari persistensi laba dan ROA terhadap biaya modal.
5. Dari hasil uji R square sebesar 0.251 yang berarti bahwa 25,1% variabel dependen biaya modal dapat dijelaskan oleh variabel independen manajemen laba, Return On Asset dan persistensi laba sisanya dijelaskan 74,9% dijelaskan oleh faktor lain diluar model regresi.
6. Dari statistik deskriptif dapat dilihat investor mendapatkan laba dari investasi yang dilakukan atau dengan kata lain investor mendapatkan *return positif* ini dapat dilihat dari nilai minimum biaya modal yaitu sebesar 1347632. Dari penelitian ini tidak dapat membuktikan bahwa persistensi laba dan ROA tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap biaya modal.

Rekomendasi

Dari hasil penelitian yang diperoleh maka rekomendasi yang dapat dikemukakan adalah untuk peneliti selanjutnya sebaiknya menambah sampel penelitian dan periode penelitian juga

dapat diperpanjang menjadi lebih dari 3 (tiga) tahun, juga dapat dilakukan analisis sensitivitas untuk melihat perbedaan tingkat manajemen laba antara metode yang satu dengan metode yang lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Bagnoli, M. dan S. Watts. 2000. *The Effect of Relative Performance Evaluation on Earning Management : A Game-Theoretic Approach*, The Journal of Accounting Publik Policy 19. Hal : 377-397.
- Beneish, M.D.1997. *Detecting GAAP Violation : Implications For Assesing Earning Mangement Among Firm With Extreme Financial Performance*, Journal Of Accounting and Public Policy 16 Vol 3. Hal : 271-309.
- Bowen, R.M., D. Burgstahler., dan L.A. Daley. 1986. *Evidence on the Relationships Between Earnings and Various Measures of Cash Flow*. The Accounting Review vol. LXI, no. 4. Hal : 713-725.
- Chandrarin, G. 2001. *Laba (Rugi) Selisih Kurs sebagai Salah Satu Faktor yang Mempengaruhi Koefisien Respon Laba Akuntansi: Bukti Empiris dari Pasar Modal Indonesia*. Disertasi. Yogyakarta : Universitas Gadjah Mada.
- Dechow, P.M., R.G. Sloan, A.P.Sweeney. 1996. *Causes And Consequences Of Earning Manipulation : An Analysis Of Firm Subject To Enforcement Actions By SEC*. Contemporary Accounting Research, Vol 13, No.1. Hal : 1-36.
- Dechow, P.M., R.G. Sloan, A.P.Sweeney.1995. *Detecting Earning Management*. The

- Accounting Review, Vol 70, No.2, Hal : 193-225.
- Financial Accounting Standards Board (FASB). 1978. *Statement of Financial Accounting Concepts*, No.1: Objectives of Financial Reporting by business Enterprises, Stamford, Connecticut.
- Fransiska, Nanda. 2006. *Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Biaya Modal Ekuitas Pada Perusahaan Public Sektor Non Manufaktur*. Skripsi. Padang : Universitas Bung Hatta.
- Gujarati. 1997. *Ekonometrika Dasar*. Edisi Enam. Penerbit Erlangga. Hal : 51
- Healy P.M and K.G Palepu. 1993. *The Effect Of Firms' Financial Disclosure Strategies On Stock Price*, Accounting Horizon, Vol 7 No.1, Maret 1993 Hal : 1-11. American Accounting Association.
- Husnan, Suad. 1993. *Manajemen Keuangan—Teori dan Penerapan*, Cetakan Kedua, Jilid 2. BPFE. Yogyakarta. Hal : 45-50.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2002. *Standar Akuntansi Keuangan*. Salemba Empat, Jakarta.
- Jones, J.1991. *Earning Management During Import Relief Invertigations*. Journals Of Accounting Research 29. Hal : 193-228.
- Kangs, S. dan K. Sivaramakrishnan. 1995. *Issues In Testing Earning Mangement and An Instrumental Variabel Approach*. Journal Of Accounting Research Vol 33, No.2. Hal: 353-367.
- Leuz C, Nanda and P.D. Wysocki. 2003. *Earning Management and Investor Protection : An International Comparison*. Journal Of Finacial Economic. Vol 69. Hal : 505-527
- Lipe, R.C. 1990. *The Relation Between Stock Return, Accounting Earnings and Alternative Information*. The Accounting Review (January). Hal : 49-71
- Peasnell, K. V., P. V. Pope dan S. Young. 2000. *Detecting Earning Management Using Cross Sectional Abnormal Accrual Model*. Accounting And Bussiness Research Vol 30, No.4. Hal : 313-326
- Scott, William R. 2000. *Financial Accounting Theory*. USA : Prentice-Hall. Hal : 313-326.
- Schipper, K. 1989. *Earnings Management* Accounting Horizon 3. Hal : 91-106.
- Sloan, R.G. 1996. *Do Stock Prices Fully Reflect Information in Accruals and Cash Flows about Future Earnings*. The Accounting Review 71 (July). Hal : 289-315.
- Sugiri, S. 2003. *Kemampuan Laba Rincian Untuk Memprediksi Arus Kas* Disertasi. Universitas Gadjah Mada. Yogyakarta.
- Thomas, J., dan X. Zhang. 2000. *Identifying Unexpected Accrual : A Comparizon Of Current Approaches*, Journal Of Accounting And Public Policy 19 Hal : 347-376.
- Watt, R. L., and J. L Zimmerman. 1978. *Toward A Positive Theory Of The Determination Of Accounting Standards*, The Accounting Review Vol L III, No. 1 Hal : 113-114.