

PENGARUH PENGUNGKAPAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* (CSR), UKURAN PERUSAHAAN, *FINANCIAL LEVERAGE* DAN MANAJEMEN LABA TERHADAP *COST of EQUITY* PERUSAHAAN



SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat
Untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)
Pada Program Sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis
Universitas Diponegoro

Disusun oleh:

Bella Rinobel

NIM. 12030110130187

**FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG
2015**

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Bella Rinobel

Nomor Induk Mahasiswa : 12030110130187

Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis / Akuntansi

Judul Skripsi : **PENGARUH PENGUNGKAPAN**
CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY
(CSR), UKURAN PERUSAHAAN,
***FINANCIAL LEVERAGE* DAN**
MANAJEMEN LABA TERHADAP *COST of*
***EQUITY* PERUSAHAAN**

Dosen Pembimbing : Herry Laksito,S.E.,M.Adv. Acc.,Akt.

Semarang, 23 Februari 2015

Dosen Pembimbing,

(Herry Laksito,S.E.,M.Adv. Acc.,Akt.)
NIP. 196905061999031002

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Penyusun : Bella Rinobel

Nomor Induk Mahasiswa : 12030110130187

Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis / Akuntansi

Judul Skripsi : **PENGARUH PENGUNGKAPAN**
CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY
(CSR), UKURAN PERUSAHAAN, *FINANCIAL*
***LEVERAGE* DAN MANAJEMEN LABA**
TERHADAP *COST of EQUITY* PERUSAHAAN

Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 11 Maret 2015

Tim Penguji:

1. Herry Laksito, S.E., M. Adv. Acc., Akt (.....)
2. Dr. Etna Nur Afri Yuyeta, S.E., M. SI., Akt. (.....)
3. Agung Juliarto, SE., Msi., Akt, Ph.D (.....)

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, Bella Rinobel, menyatakan bahwa skripsi dengan judul: **PENGARUH PENGUNGKAPAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* (CSR), UKURAN PERUSAHAAN, *FINANCIAL LEVERAGE* DAN MANAJEMEN LABA TERHADAP *COST of EQUITY* PERUSAHAAN**, adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan/atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin itu, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut di atas, baik disengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijasah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang, 24 Maret 2015

Yang membuat pernyataan,

Bella Rinobel

NIM: 12030110130187

ABSTRACT

This study aims to investigate the influence of Corporate Social Responsibility, Company Size, Financial Leverage, and Earnings Management to Cost of Equity companies. Corporate Social Responsibility is proxied by CSDI, firm size is proxied by total assets, financial Leverage is proxied by the Debt to Asset Ratio, and Earnings manajamen proxied by using the model Utami (2005), which measures the ratio of accrual based working capital to sales. while the dependent variables used in this study is the Cost of Equity companies proxied by using method (CAPM).

This study uses secondary data witch population of all companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) 2012-2013. The method used determine the sample of this study using purposive sampling. The analytical method used is multiple linear regression, and regression test before first tested the classical assumption.

Based on the results of the analysis carried out of the obtained results that Corporate Social Responsibility negative effect on the Cost of Equity company, Company Size positive effect on Cost of Equity company, Financial Leverage no effect on the Cost of Equity company and Earnings Management positive effect on Cost of Equity companies.

Key words: Corporate Social Responsibility, Company Size, Financial Leverage, Earnings Management, Cost of Equity.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Corporate Social Responsibility*, Ukuran Perusahaan, *Financial Leverage*, dan Manajemen Laba terhadap *Cost of Equity* perusahaan. *Corporate Social Responsibility* diproksikan dengan CSDI, ukuran perusahaan diproksikan dengan total asset, *Financial Leverage* diproksikan dengan *Debt to Asset Ratio*, dan Manajemen Laba diproksikan dengan menggunakan model Utami (2005) yang mengukur berdasarkan rasio akrual modal kerja dengan penjualan. sedangkan variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Cost of Equity* perusahaan diproksikan dengan menggunakan metode (CAPM).

Penelitian ini menggunakan data sekunder dengan populasi seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2013. Metode yang digunakan untuk menentukan sampel penelitian ini dengan menggunakan *purposive sampling*. Metode analisis yang digunakan adalah regresi linear berganda, dan sebelum melakukan uji regresi terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik.

berdasarkan hasil analisis yang dilakukan maka diperoleh hasil bahwa *Corporate Social Responsibility* berpengaruh negatif terhadap *Cost of Equity* perusahaan, Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap *Cost of Equity* perusahaan, *Financial Leverage* tidak berpengaruh terhadap *Cost of Equity* perusahaan dan Manajemen Laba berpengaruh positif terhadap *Cost of Equity* perusahaan.

kata kunci : *Corporate Social Responsibility*, Ukuran Perusahaan, *Financial Leverage*, Manajemen Laba, *Cost of Equity*.

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

MOTTO

“Put Allah first and you will never be the last”

“tanpa keluarga, manusia, sendiri di dunia, gemetar dalam dingin”

“sesali masa lalu karena ada kekecewaan dan kesalahan-kesalahan , tetapi jadikan penyesalan itu sebagai senjata untuk masa depan agar tidak terjadi kesalahan lagi”

“sesuatu yang belum dikerjakan, seringkali tampak mustahil, kita baru yakin kalau kita telah berhasil melakukannya dengan baik”

(Evelyn Underhill)

PERSEMBAHAN

Karya sederhana ini aku persembahkan untuk:

Bapak, Ibu, Om dan Tante

Teman, Sahabat dan Orang tercinta

Terima Kasih atas dukungan dan doa yang tiada hentinya

KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada Allah Yang Maha Kuasa atas segala karunia dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul **“PENGARUH PENGUNGKAPAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* (CSR), UKURAN PERUSAHAAN, *FINANCIAL LEVERAGE* DAN MANAJEMEN LABA TERHADAP *COST of EQUITY PERUSAHAAN*”** Penulis menyadari bahwa penyusunan skripsi ini tidak terlepas dari bimbingan, bantuan, petunjuk, saran dan dukungan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, dengan sepenuh hati penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Suharnomo, Dr, SE, M.SI. selaku Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.
2. Prof. Dr. H. Muhammad Syafrudin, S.E, M.Si., Akt., selaku Ketua Jurusan Akuntansi yang telah memberikan arahan selama masa studi.
3. Shiddiq Nur Rahardjo, S.E. M.si, Akt. selaku dosen pembimbing saya yang pertama, walaupun beliau tidak sempat membimbing saya sampai selesai dalam mengerjakan skripsi ini, saya sangat berterimakasih kepada beliau karena atas saran dan bimbingan yang beliau berikan saya dapat menyelesaikan skripsi ini.
4. Herry Laksito, S.E., M. Adv. Acc., Akt. selaku dosen pembimbing yang telah meluangkan waktu dan dengan penuh kesabaran memberikan bimbingan dan arahan yang sangat bermanfaat sehingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.
5. H. Abdul Rohman, Dr, M.si, Akt selaku dosen wali atas arahan dan nasihat selama proses studi.
6. Seluruh dosen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro atas ilmu bermanfaat yang telah diajarkan.
7. Seluruh Staf Tata Usaha dan Perpustakaan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro atas semua bantuan yang telah diberikan.

8. Kedua orang tua tercinta (bapak Olan Darmadi dan ibu Rini Triani) Om dan Tante saya atas doa, dukungan, kasih sayang, perhatian, motivasi dan seluruh bantuan yang diberikan kepada saya.
9. Teman-teman Akuntansi angkatan 2010 terima kasih atas kebersamaannya selama ini.
10. Sahabat-sahabat saya selama kuliah Seno, Vito, Iskandar, Nikho, Tyas, Arya, Dinar, Wahyu, Haris, Bagus, Evan dan Lais yang selalu menemani saya dan sampai kapanpun tidak akan pernah lepas tali persahabatannya.
11. Semua Pihak yang telah membantu penyelesaian skripsi ini.

Penulis menyadari masih banyak terdapat kekurangan dalam penelitian ini, oleh karena itu penulis mengharapkan kritik dan saran yang membangun. Semoga penelitian ini berguna bagi pembaca.

Semarang, 24 Maret 2014

Penulis

Bella Rinobel

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI	iv
<i>ABSTRACT</i>	v
ABSTRAK	vi
MOTTO DAN PERSEMBAHAN	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI	x
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR	xiv
DAFTAR LAMPIRAN	xv
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	12
1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian	13
1.3.1 Tujuan Penelitian.....	13
1.3.2 Manfaat Penelitian	13
1.4 Sistematika Penulisan	15
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	16
2.1 Landasan Teori	16
2.1.1 Teori legitimasi	16
2.1.2 Teori agensi	18
2.1.3 <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR)	21
2.1.4 Ukuran Perusahaan.....	22
2.1.5 <i>Financial Leverage</i>	23
2.1.6 Manajemen Laba	24

2.1.7 <i>Cost of Equity</i> Perusahaan (COE)	31
2.1.8 Indeks Pengungkapan Lingkungan Berdasarkan GRI	32
2.2. Penelitian Terdahulu	32
2.3 Kerangka Pemikiran	36
2.4 Pengembangan Hipotesis	37
2.4.1 Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> terhadap <i>Cost of Equity</i> perusahaan	37
2.4.2 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap <i>Cost of Equity</i> perusahaan	39
2.4.3 Pengaruh <i>Financial Leverage</i> terhadap <i>Cost of Equity</i> perusahaan	41
2.4.4 Pengaruh Manajemen Laba terhadap <i>Cost of Equity</i> perusahaan	43
 BAB III METODE PENELITIAN	 45
3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel	45
3.1.1 Variabel Penelitian	45
3.1.1.1 Variabel Dependen	45
3.1.1.2 Variabel Independen	45
3.1.2 Definisi Operasional Variabel	45
3.2 Populasi dan Sampel Penelitian	50
3.3 Jenis dan Sumber Data	51
3.4 Metode Pengumpulan Data	51
3.5 Metode Analisis Data	52
3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif	52
3.5.2 Uji Asumsi Klasik	52
3.5.2.1 Uji Normalitas	53
3.5.2.2 Uji Multikolinearitas.....	53
3.5.2.3 Uji Heteroskedastisitas	53
3.5.2.4 Uji Autokorelasi.....	53

3.5.3 Analisis Regresi Berganda	54
3.5.4 Pengujian Hipotesis	54
3.5.4.1 Uji Koefisien Determinasi (R^2)	54
3.5.4.2 Pengujian Signifikansi Simultan (<i>F-test</i>).....	55
3.5.4.3 Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)	55
 BAB IV HASIL DAN ANALISIS	 56
4.1 Deskripsi Objek Penelitian.....	56
4.2 Hasil Analisis Data.....	57
4.2.1 Statistik Deskriptif	57
4.2.2 Uji Asumsi Klasik	59
4.2.2.1 Uji Normalitas	59
4.2.2.2 Uji Multikolinieritas	63
4.2.2.3 Uji Heteroskedastisitas	64
4.2.2.4 Uji Autokorelasi.....	65
4.2.3. Analisi Regresi Berganda	66
4.2.3.1 Koefisien Determinasi (R^2)	66
4.2.3.2 Pengujian Signifikansi Simultan (Uji F)	67
4.2.3.3 Uji Parsial t (t-test).....	68
4.3 Pembahasan.....	70
4.3.1 <i>Pengaruh Corporate Social Responsibility</i> terhadap <i>Cost of</i> <i>Equity</i> perusahaan	70
4.3.2 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Biaya Ekuitas (COE)	71
4.3.3 Pengaruh <i>Financial Leverage</i> terhadap Biaya Ekuitas (COE)	73
4.3.4 Pengaruh Manajemen Laba terhadap Biaya Ekuitas (COE)	75

BAB V PENUTUP.....	77
5.1 Kesimpulan.....	77
5.2 Keterbatasan Penelitian	77
5.3 Saran.....	78
DAFTAR PUSTAKA	79
LAMPIRAN-LAMPIRAN	84

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 2.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu	34
Tabel 4.1 Sampel Penelitian.....	57
Tabel 4.2 Analisis Statistik Deskriptif	57
Tabel 4.3 Identifikasi <i>Outlier</i>	60
Tabel 4.4 identifikasi <i>Outlier</i> kedua.....	61
Tabel 4.5 Uji Normalitas Multivariate	62
Tabel 4.6 Uji Multikolinieritas.....	63
Tabel 4.7 Uji <i>Glejser</i>	65
Tabel 4.8 Uji Autokorelasi.....	66
Tabel 4.9 Koefisien Determinasi.....	66
Tabel 4.10 Uji F Model Regresi.....	67
Tabel 4.11 Hasil Uji parsial T (t-test)	68

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran Teoritis	36
Gambar 4.1 Grafik <i>Normal Probability Plots</i>	62
Gambar 4.2 Grafik Uji Heteroskedastisitas	64

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran A Sampel Penelitian	84
Lampiran B Hasil Uji Deskriptif.....	88
Lampiran C Hasil Uji Statistik.....	89
Lampiran D <i>Corporate Social Responsibility Disclosure</i> berdasarkan GRI.....	95

BAB I

PENDAHULUAN

Bab pertama merupakan pendahuluan yang membahas beberapa alasan dan dasar dalam melakukan penelitian mengenai pengaruh pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR), Ukuran Perusahaan, *Financial Leverage* dan Manajemen Laba terhadap *Cost of Equity* (COE) perusahaan. Rumusan masalah sebagai fokus utama, penjelasan mengenai manfaat, tujuan dan sistematika penulisan juga diuraikan dalam bab ini. Berikut penjelasan mengenai latar belakang masalah, rumusan masalah, manfaat, tujuan dan sistematika penulisan secara rinci.

1.1 Latar Belakang Masalah

Pasar modal mempunyai peran penting bagi pembangunan ekonomi sebagai salah satu sumber pembiayaan eksternal bagi dunia usaha. Dana pemerintah semakin terbatas sementara aktivitas ekonomi tetap tumbuh dengan pesat. Dunia usaha memerlukan dana dalam jumlah yang semakin besar yang tidak dapat lagi dipenuhi oleh penghimpunan dana dalam negeri (terutama oleh bank saja). Oleh karena itu, aliran modal dari luar negeri ke Indonesia juga semakin meningkat perannya. Peranan pasar modal di sini diharapkan dapat membantu masalah ini.

Sejak tahun 1987, menteri keuangan melakukan deregulasi di bidang pasar modal. Bapepam berusaha meyakinkan perusahaan domestik untuk mempublik dan juga mengundang investor untuk berpartisipasi di bidang pasar modal. Hal tersebut menyebabkan terjadinya peningkatan kegiatan pasar modal pada tahun

1989-1990. Lonjakan kegiatan pasar modal tahun 1989-1990 tersebut disebabkan permintaan dana dari luar negeri seiring dengan kebutuhan modal dalam negeri yang sedang mengalami pertumbuhan.

Cost of Equity (COE) menurut Sedek (2009) merupakan biaya yang dibayarkan dalam menarik investor untuk menanamkan uangnya dalam saham perusahaan dan mempertahankan investor tersebut. COE berkaitan dengan risiko investasi saham perusahaan. Apabila risiko perusahaan rendah maka akan membuat investor tertarik menanamkan modalnya di perusahaan tersebut sehingga COE penting bagi investor dalam mempertimbangkan keputusan investasi terhadap perusahaan.

Penelitian yang menguji secara langsung antara pengungkapan informasi akuntansi dan *Cost of Equity Capital* adalah Botosan (2006) yang berusaha menguji apakah tingkat pengungkapan sukarela dapat Mengurangi *Cost of Equity Capital*. Botosan (2006) menetapkan suatu penilaian terhadap pengungkapan yang dilakukan perusahaan dengan menggunakan indeks pengungkapan sukarela dan menemukan bahwa semakin besar tingkat pengungkapan sukarela yang dilakukan oleh perusahaan, semakin rendah *Cost of Equity Capital*-nya.

Di era *global* saat ini, *Corporate Social Responsibility* (CSR) sudah menjadi isu dunia yang sangat penting. Hal ini terbukti dari munculnya *Global Compact*, *Global Reporting Initiatives* (GRI), dan *ISO 26000*. Tanggung jawab atas persoalan sosial dan pembangunan masyarakat tidak lagi semata hanya menjadi urusan pemerintah, tetapi juga menjadi tanggung jawab pihak swasta. CSR menjadi semakin berkembang saat ini seiring dengan makin meningkatnya

lembaga–lembaga institut, *mutual fund*, dan sumber daya *online* serta publikasi yang menspesialisasikan agar perusahaan semakin meningkatkan tanggung jawab sosial mereka (Bassen *et al.*, 2006). Perusahaan saat ini tidak dapat hanya mencari keuntungan semata saja demi para pemegang saham, tetapi juga harus memperhatikan kesejahteraan para pemangku kepentingan lainnya.

Disamping itu CSR merupakan klaim agar perusahaan tak hanya beroperasi untuk kepentingan para pemegang saham (*shareholders*), tapi juga untuk kemaslahatan pihak *stakeholders* dalam praktik bisnis, yaitu para pekerja, komunitas lokal, pemerintah, LSM, konsumen, dan lingkungan. *Global Compact Initiative* (2002) menyebut pemahaman ini dengan 3P (*profit, people, planet*), yaitu tujuan bisnis tidak hanya mencari laba (*profit*), tetapi juga menyejahterakan orang (*people*), dan menjamin keberlanjutan hidup planet ini (Nugroho, 2007).

Penelitian tentang kesejahteraan pemangku kepentingan dan nilai perusahaan juga dilakukan oleh Jiao (2010). Pemegang saham merupakan pemilik perusahaan dan tentu sudah menjadi tugas manajer untuk memperhatikan kepentingan para pemegang saham dibandingkan dengan para pemangku kepentingan lainnya. Hal ini seakan-akan membuat tugas manajer hanyalah mencari keuntungan semata untuk para pemegang saham. Penelitian Jiao ini ingin melihat apakah para pemangku kepentingan tidak dapat memberikan efek kepada nilai sebuah perusahaan. Hasilnya adalah perusahaan yang memperhatikan kesejahteraan pemangku kepentingan akan memiliki nilai *intangible* (seperti reputasi) yang baik sehingga nilai perusahaan akan meningkat. Hong dan Kasperczyk (2009) juga mengkaji tentang norma sosial di dalam pasar terhadap

perusahaan polusi (contohnya tembakau, alkohol, dan tenaga nuklir). Para pemikir percaya bahwa saat ini norma sosial di dalam pasar akan mempengaruhi perilaku ekonomi investor dalam mengambil keputusan. Hasil penelitian ini adalah pengaruh harga signifikan sebesar 15-20% investor yang memilih untuk menghindari saham perusahaan polusi. Selain itu, perusahaan polusi akan diabaikan oleh liputan para analis dan media dibandingkan perusahaan bersih. Hal ini menyebabkan saham perusahaan polusi akan kurang menarik minat investor. Jadi, saat ini investor sudah mulai memberikan perhatian kepada perusahaan yang melakukan CSR dengan baik. Oleh sebab itu, risiko di perusahaan polusi akan lebih tinggi dibandingkan perusahaan baik sehingga investor pun tentu akan mengharapkan tingkat pengembalian yang cukup besar.

Tuntutan masyarakat dan perkembangan demokrasi serta derasnya arus globalisasi dan pasar bebas, sehingga memunculkan kesadaran dari dunia industri tentang pentingnya kesadaran tanggung jawab sosial perusahaan. Laporan keuangan merupakan signal untuk mengkomunikasikan informasi “penting” yang dimiliki manajemen perusahaan, misalnya perkiraan manajemen (Frankel *et al.* 1995) dan profitabilitas perusahaan (Kanodia dan Lee 1998). Laporan keuangan yang tidak memberikan tingkat *disclosure* yang memadai oleh sebagian investor dipandang laporan keuangan yang berisiko. Apabila investor menilai perusahaan berisiko tinggi berdasarkan laporan keuangan yang dihasilkan, maka nilai *return* yang diharapkan oleh investor juga tinggi, yang pada gilirannya akan menyebabkan tingginya biaya ekuitas yang harus dikeluarkan oleh perusahaan (Coles *et al.* 1995); (Clarkson *et al.* 1996)

Pengaruh pengungkapan CSR terhadap biaya ekuitas ini, sebelumnya sudah banyak diteliti, diantaranya oleh *Financial Reporting Of American Institute Of Certified Public Accountants* (Jenkin Committee) sebagaimana dikutip oleh Botosan (2006) yang menyatakan bahwa keuntungan pentingnya *disclosure* adalah biaya yang rendah untuk *Equity Capital*. Demikian pula hasil penelitian yang disimpulkan oleh Botosan (2006) mendukung adanya hubungan negatif antara tingkat *disclosure* dan biaya ekuitas perusahaan. Meskipun memang pengaruh tingkat *disclosure* terhadap biaya ekuitas perusahaan dirasa kurang signifikan pada perusahaan yang menjadi pusat perhatian sejumlah besar analisis keuangan. Lang dan Lundholm (1993) menemukan bukti secara tidak langsung dari penelitiannya tentang adanya keuntungan potensial dari pengungkapan CSR yang tinggi, selain banyak menarik investor juga mengurangi estimasi dan asimetri informasi, dimana masing masing menunjukkan pengurangan biaya modal. Dalam pengungkapan yang lebih baik akan membuat proses alokasi modal lebih efisien dan mengurangi biaya modal rata rata.

Definisi CSR menurut Darwin (2004) adalah mekanisme bagi suatu organisasi untuk secara sukarela mengintegrasikan perhatian terhadap lingkungan dan sosial kedalam operasinya dan interaksinya dengan *stakeholders*, yang melebihi tanggung jawab organisasi dibidang hukum, Di Indonesia sendiri CSR diatur dalam undang-undang NO 40 tahun 2007, tentang “Perseroan Terbatas” Bab V, Pasal 74, ayat (1), menyebutkan bahwa Perseroan yang menjalankan kegiatan usahanya di bidang dan/atau berkaitan dengan sumber daya alam wajib melaksanakan Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan, Perseroan yang tidak

melaksanakan kewajiban sebagaimana dimaksud pada ayat (1) dikenai sanksi sesuai dengan peraturan perundang-undangan. Setiap perusahaan yang sesuai dengan kategori di atas wajib melakukan pengungkapan lingkungan dalam rangka memenuhi kewajiban dalam peraturan perundang-undangan dan mensejahterakan sesama.

Tetapi kenyataannya di Indonesia, CSR masih dianggap tidak penting atau biasanya menjadi hal yang disepelekan dan dijalankan dengan setengah hati. CSR dijalankan hanya untuk mendapatkan perhatian dari masyarakat. Sampai saat ini tingkat pelaporan dan pengungkapan CSR di Indonesia masih relatif rendah, sehingga belum terdapat kesepakatan standar pelaporan CSR yang dapat dijadikan acuan bagi perusahaan dalam menyiapkan laporan CSR (Utama, 2007).

Menurut surat keputusan BAPEPAM No. Kep-38/PM/1996, pengungkapan informasi dapat dikelompokkan menjadi dua, yaitu pengungkapan wajib (*mandatory disclosure*) dan pengungkapan sukarela (*voluntary disclosure*). Perusahaan yang melakukan pengungkapan CSR biasanya mengungkapkan dalam laporan tahunan. Pengungkapan CSR termasuk dari pengungkapan sukarela. Penelitian-penelitian terdahulu mengenai pengaruh pengungkapan sukarela terhadap *Cost of Equity* (COE) pernah dilakukan antara lain penelitian yang dilakukan oleh Botosan (2006). Mereka menemukan bahwa tingkat pengungkapan sukarela berpengaruh negatif terhadap COE. Tetapi pemikiran yang dilakukan Amurwani (2006) yang hasilnya bahwa pengungkapan sukarela tidak berpengaruh terhadap *Cost of Equity* perusahaan.

Selanjutnya penelitian di Indonesia tentang pengaruh CSR terhadap COE juga pernah dilakukan oleh Sasongko dan Supatmi (2008), sampel yang digunakan adalah perusahaan sektor non keuangan sebanyak 118 perusahaan yang terdaftar di BEJ tahun 2006. Variabel kontrol yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah ukuran perusahaan yang terdaftar dalam dan status perusahaan. Hasil penelitian tersebut menemukan bahwa tingkat pengungkapan CSR mempunyai efek positif terhadap COE perusahaan. Sedangkan ukuran perusahaan dan status perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap COE perusahaan.

Wahyudi dan Parwestri (2006) menyatakan bahwa dalam jangka panjang tujuan perusahaan adalah mengoptimalkan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan menggambarkan semakin sejahtera pula pemiliknya. Nilai perusahaan akan tercermin dari harga pasar sahamnya. Salah satu hal yang menentukan nilai perusahaan adalah struktur kepemilikan perusahaan. Struktur kepemilikan oleh beberapa peneliti dipercaya mampu mempengaruhi jalannya perusahaan yang pada akhirnya berpengaruh pada kinerja perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan yaitu maksimalisasi nilai perusahaan. Hal ini disebabkan oleh karena adanya kontrol yang mereka miliki. Pasar modal diharapkan akan bereaksi positif ketika perusahaan dikelola oleh manajemen yang kompeten dan berkualitas atau perusahaan dimiliki oleh pemegang saham yang memiliki citra dan kredibilitas yang baik. Aspek kontrol yang dimiliki oleh pemilik perusahaan diharapkan akan dapat berpengaruh terhadap kinerja perusahaan sehingga dapat mengoptimalkan nilai perusahaan.

Leverage mencerminkan risiko keuangan perusahaan karena dapat menggambarkan struktur modal perusahaan dan mengetahui resiko tak tertagihnya suatu utang. Semakin tinggi *Leverage* suatu perusahaan, maka perusahaan memiliki risiko keuangan yang tinggi sehingga menjadi sorotan dari para *Debtholders*. Perusahaan dengan tingkat *Leverage* yang tinggi cenderung ingin melaporkan laba lebih tinggi agar dapat mengurangi kemungkinan perusahaan melanggar perjanjian utang.

Perusahaan yang mempunyai tingkat *Leverage* tinggi berarti sangat tergantung pada pinjaman luar untuk membiayai assetnya. Sedangkan perusahaan yang mempunyai tingkat *Leverage* yang lebih rendah lebih banyak membiayai assetnya dengan biaya sendiri. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Pratiwi (2009) menunjukkan bahwa *Financial Leverage* bersipat positif terhadap *Cost of Equity* perusahaan.

Tindakan yang biasanya dilakukan oleh manajer untuk mempengaruhi angka pada laporan keuangan adalah dengan melakukan Manajemen Laba. Manajemen Laba merupakan intervensi manajemen dalam proses menyusun pelaporan keuangan eksternal, sehingga dapat menaikkan atau menurunkan laba akuntansi sesuai dengan kepentingan pelaksanaan Manajemen Laba tersebut (Schipper, 1989).

Menurut Leuz *et al.* (2003) melakukan studi komparatif internasional tentang Manajemen Laba dan proteksi investor dengan sampel 31 negara, yang meliputi periode pengamatan dari tahun 1990 sampai tahun 1999. Dalam penelitian ini, berdasarkan pada nilai rata-rata skor manajer laba Indonesia

termasuk sebagai sampel dan berada pada urutan ke 15 dari 31 negara. Hal ini menjelaskan bahwa Indonesia berada pada tingkat menengah, dan tingkat terendah manajemen laba adalah Amerika Serikat, jika dibandingkan dengan negara ASEAN yang ikut terpilih sebagai sampel yaitu: Malaysia, Filipina, dan Thailand. Oleh karena itu, Indonesia berada pada tingkat pertama yang mempraktikkan manajemen laba yang paling besar.

Menurut Saputro dan Setiawati (2004), Manajemen Laba adalah campuran manajemen dalam proses penyusunan laporan keuangan eksternal guna mencapai tingkat laba tertentu dengan tujuan untuk menguntungkan dirinya sendiri atau perusahaannya sendiri. Hal senada juga diungkapkan oleh Scott (2003), dalam penjelasannya bahwa Manajemen Laba adalah pilihan kebijakan akuntansi oleh manajer dalam rangka mencapai tujuan tertentu. Oleh sebab itu, sangat wajar bahwa para manajer memilih kebijakan-kebijakan tersebut untuk memaksimalkan *utility*nya dan nilai pasar perusahaan. Sedangkan menurut (Utami, 2005), manajemen laba mencakup usaha manajemen untuk memaksimumkan atau meminimumkan laba, termasuk perataan laba sesuai dengan keinginan manajemen.

Praktik Manajemen Laba dapat dipandang dari dua perspektif yang berbeda, yaitu sebagai tindakan yang salah (negatif) dan sebagai tindakan yang seharusnya dilakukan manajemen (positif). Healy *and* Wahlen (1999) menganggap Manajemen Laba sebagai tindakan yang menyesatkan dan menipu pemegang saham. Hal ini disebabkan manajemen memiliki informasi asimetrik mengenai kondisi perusahaan.

Penelitian tentang pengaruh Manajemen Laba terhadap biaya modal ekuitas masih sangat sedikit. Sebagian besar penelitian Manajemen Laba dikaitkan dengan hipotesis akuntansi positif (Watt dan Zimmerman, 1986 dalam Scott, 2003) tentang motivasi manajer dalam melakukan Manajemen Laba yaitu untuk mendapatkan bonus, menghindari pelanggaran perjanjian hutang dan menghindari biaya politik.

Manajemen Laba menyebabkan banyak informasi yang harus diungkap oleh perusahaan, sehingga berkonsekuensi terhadap meningkatnya biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk menyediakan informasi bagi publik *Cost of Equity Capital*. Manajemen Laba meningkat seiring dengan meningkatnya biaya modal ekuitas *Cost of Equity Capital* yang dikeluarkan perusahaan (Utami, 2005).

Penelitian Dechow dan Skinner (1996) dalam Utami (2005) merupakan satu-satunya sumber referensi yang penulis temukan, dengan mengkaji tentang dampak dari tindakan manipulasi laba terhadap biaya modal. Ia menyimpulkan bahwa biaya modal perusahaan yang terkena sanksi SEC (*Securities Exchange Commission*) karena diduga melakukan manajemen laba lebih tinggi secara signifikan dibandingkan dengan sampel kontrol.

Setiawati dan Na'im dalam Margaretha (2004), menyatakan bahwa *Earnings Management* merupakan salah satu faktor yang dapat mengurangi kredibilitas laporan keuangan. *Earnings management* menambah bias dalam laporan keuangan yang mempengaruhi angka laba hasil rekayasa tersebut sebagai angka laba tanpa rekayasa. Oleh karena itu, pendeteksian terhadap indikasi *Earnings Management* pada laporan keuangan menjadi perlu untuk dilakukan.

Penelitian terdahulu tentang pengaruh manajemen laba banyak dilakukan oleh emiten, maka ia akan melakukan antisipasi risiko dengan cara menaikkan tingkat imbal hasil saham yang dipersyaratkan. Namun bukti empiris yang diungkapkan oleh Sloan (1996) menunjukkan bahwa pasar tidak mengantisipasi dengan baik informasi yang terkait dengan akrual, serta *Underestimate* persistensi arus kas.

Di sisi lain, menurut Dechow dan Skinner (2000) juga menemukan bukti empiris bahwa informasi akrual relevan untuk menilai sebuah perusahaan. Pandangan yang lain menganggap bahwa Manajemen Laba merupakan upaya untuk memuaskan pemegang saham. Manajemen laba dilakukan untuk memaksimalkan nilai perusahaan ketika terdapat asimetri informasi antara manajer dan pemilik (Chaney and Lewis, 1994). Hal ini dapat menurunkan risiko persepsian investor karena ketidakpastian *return* di masa depan, sehingga diharapkan dapat memperbaiki nilai pemegang saham.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Mitta Ariyani dan Yeterina Widi Nugrahanti, perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah, pada penelitian sebelumnya *Leverage* dan Ukuran Perusahaan merupakan variabel kontrol sedangkan pada penelitian ini *Leverage* dan Ukuran Perusahaan digunakan sebagai variabel independen. perbedaan selanjutnya yaitu terletak pada periode tahun penelitian. pada penelitian ini menggunakan tahun 2012-2013, sedangkan penelitian sebelumnya hanya menggunakan periode penelitian selama satu tahun (2010). Dengan mengembangkan penelitian ini apakah dengan menggunakan objek dan tahun

penelitian yang berbeda, penelitian ini akan memberikan hasil yang sama seperti penelitian sebelumnya.

Penelitian ini menggunakan variabel dependen yaitu *Cost of Equity* perusahaan dan variabel independennya yaitu *Corporate Social Responsibility*, Ukuran Perusahaan, *Financial Leverage* dan Manajemen Laba. Dari hasil uraian diatas, maka dapat diambil judul penelitian yaitu **“PENGARUH PENGUNGKAPAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY* (CSR), UKURAN PERUSAHAAN, *FINANCIAL LEVERAGE* DAN MANAJEMEN LABA TERHADAP *COST of EQUITY* (COE) PERUSAHAAN”**.

1.2 Rumusan Masalah

Dari penelitian diatas, maka dapat dilihat faktor faktor yang dapat mempengaruhi *Cost of Equity* perusahaan diantaranya adalah *Corporate Social Responsibility*, Ukuran Perusahaan, *Financial Leverage* dan Manajemen Laba. Selain itu dari penelitian yang sudah pernah ada sebelumnya, hasil yang dihasilkan pengungkapan *Corporate Social Responsibility*, Ukuran Perusahaan, *Financial Leverage* dan Manajemen Laba berpengaruh negatif dan positif terhadap *Cost of Equity* perusahaan.

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dijelaskan diatas, maka yang akan menjadi permasalahan untuk di teliti dan di buktikan adalah :

1. Apakah pengaruh pengungkapan *Corporate Social Responsibility* berpengaruh terhadap *Cost of Equity* ?
2. Apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap *Cost of Equity* ?
3. Apakah *Financial Leverage* berpengaruh terhadap *Cost of Equity* ?

4. Apakah Manajemen Laba berpengaruh terhadap *Cost of Equity* ?

1.3 Tujuan Dan Manfaat Penelitian

1.3.1 Tujuan penelitian

Berdasarkan uraian di atas, tujuan di lakukannya penelitian ini adalah

1. Untuk mengetahui pengaruh pengungkapan *Corporate Social Responsibility* berpengaruh terhadap *Cost of Equity*.
2. Untuk mengetahui Apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap *Cost of Equity*.
3. Untuk mengetahui Apakah *Financial Leverage* berpengaruh terhadap *Cost of Equity*.
4. Untuk mengetahui Apakah Manajemen Laba berpengaruh terhadap *Cost of Equity*.

1.3.2 Manfaat penelitian

Penelitian ini diharapkan memberikan manfaat

1. Dari aspek teoritis, penelitian ini dapat menambah wawasan di bidang akuntansi, khususnya mengenai pengungkapan *Corporate Social Responsibility*, Ukuran Perusahaan, *Financial Leverage*, Manajemen Laba dan *Cost of Equity*. Selain itu penelitian ini dapat dijadikan dasar bagi penelitian- penelitian selanjutnya yang lebih kompleks.
2. Dari aspek praktis, penelitian ini berguna bagi pemakai laporan keuangan yaitu:

- a. Bagi perusahaan, berguna sebagai bahan evaluasi untuk lebih meningkatkan kesadaran perusahaan perusahaan akan pentingnya melakukan pengungkapan tanggung jawab sosial.
- b. Bagi investor dan manajer portofolio, berguna untuk membuat suatu keputusan yang berhubungan dengan investasi terhadap perusahaan yang melakukan CSR. dan memberikan masukan dalam rangka pengambilan keputusan investasi atas saham-saham yang tercatat dan diperdagangkan di bursa.

1.3.3 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan dalam penelitian ini dibagi menjadi lima bab. Sistematika ini dimaksudkan untuk mempermudah pembahasan dalam penulisan. Adapun sistematika penulisan skripsi ini adalah sebagai berikut :

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini berisi latar belakang, rumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian serta sistematika penulisan.

BAB II TELAAH PUSTAKA

Bab ini mengkaji landasan teori dan beberapa penelitian terdahulu. Bab ini juga menjelaskan kerangka pemikiran yang melandasi hipotesis penelitian dan hubungan antar variabel penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Berisi metode penelitian yang menguraikan tentang variabel penelitian dan definisi operasionalnya, penentuan populasi dan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data serta metode analisis yang digunakan.

BAB IV HASIL DAN ANALISIS

Dalam bab ini diuraikan tentang deskripsi objek penelitian, analisis data dan interpretasi hasil statistik.

BAB V PENUTUP

Berisi kesimpulan dari hasil penelitian yang diperoleh dari pembahasan sebelumnya. Dalam bab ini juga disebutkan tentang keterbatasan penelitian dan saran-saran untuk penelitian selanjutnya.

BAB II

TNJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori dan Penelitian Terdahulu

2.1.1 Teori legitimasi

Legitimasi masyarakat merupakan faktor strategis bagi perusahaan dalam rangka mengembangkan perusahaan kedepan, Hal itu dapat dijadikan sebagai wahana untuk mengonstruksi strategi perusahaan terutama terkait dengan upaya memposisikan diri ditengah lingkungan masyarakat yang semakin maju. Legitimasi organisasi dapat dilihat sebagai sesuatu yang diinginkan atau dicari perusahaan dari masyarakat. Dengan demikian, legitimasi merupakan manfaat atau sumber daya potensial bagi perusahaan untuk bertahan hidup (*going concern*) (O'Donovan, dalam Nor Hadi. 2011).

Gray *et.al* (1996) dalam Nor Hadi (2011) berpendapat bahwa legitimasi merupakan “.....a system-oriented view of organization and societypermits us to focus on the role of information and disclosure in the relationship between organisations, the state, individuals and goup”. Definisi tersebut mengisyaratkan, bahwa legitimasi merupakan sistem pengelolaan perusahaan yang berorientasi pada keberpihakan terhadap masyarakat (*Society*), pemerintah, individu, dan kelompok masyarakat. Untuk itu, sebagai suatu sistem yang mengedepankan keberpihakan kepada *Society*, operasi perusahaan harus *kongruen* dengan harapan masyarakat.

Teori legitimasi menyatakan bahwa suatu organisasi hanya bisa bertahan jika masyarakat ditempat dia berada merasa bahwa organisasi beroperasi berdasarkan sistem nilai yang dimiliki oleh masyarakat. Organisasi mungkin

menghadapi ancaman terhadap legitimasinya. Menurut Deegan (2004), teori legitimasi menegaskan bahwa perusahaan terus berupaya untuk memastikan bahwa mereka beroperasi dalam bingkai dan norma yang ada dalam masyarakat atau lingkungan dimana perusahaan berada, dimana mereka berusaha memastikan bahwa aktifitas mereka (perusahaan) diterima oleh pihak luar sebagai suatu yang “sah”.

Lindblom (1994) menyatakan bahwa suatu organisasi mungkin menerapkan empat strategi legitimasi ketika menghadapi berbagai ancaman legitimasi. Oleh karena itu, untuk menghadapi kegagalan kinerja perusahaan (seperti kecelakaan yang serius atau skandal keuangan organisasi mungkin:

1. Mencoba untuk mendidik stakeholdernya tentang tujuan organisasi untuk meningkatkan kinerjanya.
2. Mencoba untuk merubah persepsi stakeholder terhadap suatu kejadian (tetapi tidak merubah kinerja aktual organisasi).
3. Mengalihkan (memanipulasi) perhatian dari masalah yang menjadi perhatian (mengkonsentrasikan terhadap beberapa aktivitas positif yang tidak berhubungan dengan kegagalan -kegagalan).
4. Mencoba untuk merubah ekspektasi eksternal tentang kinerjanya. Teori legitimasi dalam bentuk umum memberikan pandangan yang penting terhadap praktek pengungkapan sosial perusahaan. Kebanyakan inisiatif utama pengungkapan sosial perusahaan bisa ditelusuri pada satu atau lebih strategi legitimasi yang disarankan oleh Lindblom. Sebagai missal, kecenderungan umum bagi pengungkapan sosial perusahaan untuk

menekankan pada poin positif bagi perilaku organisasi dibandingkan dengan elemen yang negatif.

2.1.2 Teori Agensi

Penjelasan mengenai konsep manajemen laba menggunakan pendekatan teori keagenan yang terkait dengan hubungan atau kontrak diantara para anggota perusahaan, terutama hubungan antara pemilik (prinsipal) dengan manajemen (agen). Jensen dan Meckling (1976) mendefinisikan hubungan keagenan sebagai sebuah kontrak antara satu orang atau lebih pemilik (prinsipal) yang menyewa orang lain (agen) untuk melakukan beberapa jasa atas nama pemilik yang meliputi pendelegasian wewenang pengambilan keputusan kepada agen. Michelson *et al* (1995) mendefinisikan keagenan sebagai suatu hubungan berdasarkan persetujuan antara dua pihak, dimana manajemen (agen) setuju untuk bertindak atas nama pihak lain yaitu pemilik (prinsipal). Pemilik akan mendelegasikan tanggung jawab kepada manajemen, dan manajemen setuju untuk bertindak atas perintah atau wewenang yang diberikan pemilik.

Dalam hubungan antara agen dan prinsipal, akan timbul masalah jika terdapat informasi yang asimetri. Scott (2003) menyatakan apabila beberapa pihak yang terkait dalam transaksi bisnis lebih memiliki informasi daripada pihak lainnya, maka kondisi tersebut dikatakan sebagai asimetri informasi. Asimetri informasi dapat berupa informasi yang terdistribusi dengan tidak merata diantara agen dan prinsipal, serta tidak mungkinnya prinsipal untuk mengamati secara langsung usaha yang dilakukan oleh agen. Hal ini menyebabkan agen cenderung melakukan perilaku yang tidak semestinya (*disfunctional behaviour*).

Salah satu *disfunctional behaviour* yang dilakukan agen adalah memanipulasian data dalam laporan keuangan agar sesuai dengan harapan prinsipal meskipun laporan tersebut tidak menggambarkan kondisi perusahaan yang sebenarnya.

Pemanipulasian data dalam laporan keuangan tersebut dapat berupa praktek manajemen laba (*earning management*). Manajemen Laba merupakan proses yang dilakukan manajer dalam batasan *general accepted accounting principles*, yang sengaja mengarah pada suatu tingkatan yang diinginkan atas laba yang dilaporkan (Assih, 2000). Manajemen Laba dapat terjadi ketika manajemen lebih menggunakan judgement dalam menyusun laporan keuangan serta dalam memilih transaksi-transaksi yang dapat merubah laporan keuangan (Healy dan Wahlen, 1999). Sedangkan menurut Scott (2003), manajemen laba merupakan pemilihan kebijakan akuntansi untuk mencapai tujuan khusus.

Schipper (1989) mendefinisikan manajemen laba sebagai intervensi dalam proses pelaporan keuangan kepada pihak eksternal, yang bertujuan untuk memperoleh keuntungan pribadi bagi *stockholder* dan manajer. *Stockholder* akan diuntungkan jika manajemen laba digunakan untuk memberi sinyal mengenai informasi privat yang dimiliki manajer (Healy dan wahlen 1999) Tetapi *stockholder* akan dirugikan jika manajemen laba digunakan untuk menghasilkan keuntungan pribadi bagi manajer, seperti untuk menaikkan kompensasi dan mengurangi kemungkinan pemecatan ketika kinerja manajer yang bersangkutan rendah.

Dengan adanya manajemen laba yang memaksa manajer untuk mengungkap informasi mengenai perusahaan, maka hal ini akan menimbulkan semakin besar biaya yang dikeluarkan untuk menyediakan informasi bagi publik (biaya modal ekuitas).

Jensen dan Meckling (1976) juga menyatakan bahwa semakin besar *size* perusahaan maka semakin besar pengungkapan yang perlu diungkapkan. Pernyataan tersebut mendasarkan teori keagenan yang menyatakan bahwa pada perusahaan besar memiliki biaya keagenan yang lebih besar. Perusahaan besar akan mengungkapkan informasi yang lebih banyak sebagai upaya mengurangi biaya keagenan tersebut. Alasan lain perusahaan besar bisa menanamkan modal pada berbagai jenis usaha, lebih mudah memasuki pasar modal, memperoleh penilaian kredit yang tinggi, dan sebagainya. Kesemuanya itu mempengaruhi keberadaan total asetnya.

Leverage merupakan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka panjangnya. Dalam Teori Keagenan dijelaskan bahwa semakin tinggi *Leverage* perusahaan, semakin baik transfer kemakmuran dari kreditur kepada pemegang saham perusahaan. Perusahaan yang memiliki proporsi utang lebih besar dalam struktur permodalannya akan mempunyai biaya agensi yang lebih tinggi. Oleh karena itu, perusahaan yang memiliki *Leverage* tinggi mempunyai kewajiban yang lebih tinggi untuk memenuhi kebutuhan informasi kreditur jangka panjang (Chow dan Wong Boren, 1987). Perusahaan dengan jumlah hutang yang tinggi akan menanggung biaya agensi yang lebih tinggi. Hal ini disebabkan oleh adanya transfer kekayaan dari *debtholder* kepada *stockholder*. Di sisi lain dengan

proporsi *Leverage* yang lebih tinggi, maka kebutuhan informasi mengenai kemampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya oleh kreditur akan lebih tinggi. Salah satu cara untuk mengurangi biaya agensi serta konflik kepentingan yang muncul yaitu dengan melakukan pengungkapan informasi yang lebih banyak, yaitu dengan menyajikan pengungkapan informasi keuangan melalui website perusahaan.

2.1.3 Corporate Social Responsibility (CSR)

Investor akan menanamkan modalnya jika mereka mengetahui informasi tentang perusahaan tersebut, apakah memiliki prospek baik atau tidak. Saat ini, banyak penelitian yang menunjukkan bahwa dengan melakukan CSR secara sukarela dan terus-menerus merupakan strategi jangka panjang bagi perusahaan yang akan membawa mereka ke depan menjadi lebih baik lagi. Oleh karena itu, banyak investor yang cukup memperhatikan tanggung jawab sosial perusahaan dalam mengambil keputusan investasi mereka (El Ghoul *et al.*, 2011).

Griffin dan Ebert (2003) mendefinisikan *Corporate Social Responsibility* sebagai usaha perusahaan untuk menyeimbangkan komitmen-komitmennya terhadap kelompok-kelompok dan individual-individual dalam lingkungan perusahaan tersebut, termasuk dalamnya adalah pelanggan, perusahaan-perusahaan lain, para karyawan, dan investor. CSR memberikan perhatian terhadap lingkungan dan sosial kedalam operasinya dan interaksinya dengan stakeholders yang melebihi tanggung jawab di bidang hukum (Darwin 2004).

Lako (2006) mendefinisikan tanggung jawab sosial dan lingkungan sebagai komitmen berkelanjutan dari suatu perusahaan untuk bertanggung jawab

secara ekonomik, legal, etis dan sukarela terhadap dampak dampak dari tindakan ekonominya terhadap komunitas masyarakat dan lingkungan serta proaktif melakukan upaya-upaya berkelanjutan untuk mencegah potensi –potensi dampak negatif atau resiko aktivitas ekonomi korporasi terhadap masyarakat dan lingkungan serta meningkatkan kualitas sosial dan lingkungan yang menjadi *stakeholdernya*.

Penerapan CSR dalam perusahaan-perusahaan diharapkan selain memiliki komitmen financial kepada pemilik atau pemegang saham (*shareholders*), juga memiliki komitmen sosial terhadap para pihak lain yang berkepentingan, karena CSR merupakan salah satu bagian dari strategi bisnis perusahaan dalam jangka panjang. Sehingga CSR perlu diungkapkan dalam perusahaan sebagai wujud pelaporan tanggung jawab sosial kepada masyarakat.

2.1.4 Ukuran Perusahaan

Berkaitan dengan Ukuran Perusahaan, Diamond dan Verrecchia (1991) menyatakan bahwa pada perusahaan besar dengan resiko yang ditanggung oleh investor lebih besar, akan mendapatkan keuntungan per saham yang terbesar (dalam hal peningkatan nilai saham) sebagai hasil peningkatan pengungkapan, maka harga saham perusahaan tersebut semakin bergantung pada keleluasan daya serap, bagi perusahaan besar, ia perlu menarik institusional karena mereka diharapkan akan memegang saham perusahaan dengan jumlah yang besar dan membuat perdagangan yang besar sehingga liquiditas saham meningkat. Daya serap yang besar dari investor institusional ini memberikan keuntungan yang lebih besar ketika perusahaan mengurangi asimetri informasi dengan menerbitkan suatu

pengungkapan sehingga penurunan *Cost of Equity* perusahaan juga lebih besar dibandingkan dengan perusahaan kecil.

Mardiyah (2001) menemukan Ukuran Perusahaan (diproksi dengan total aktiva perusahaan) mempunyai hubungan yang positif dengan tingkat pengungkapan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar perusahaan semakin besar tingkat pengungkapan. Semakin luas tingkat pengungkapan perusahaan maka akan menurunkan asimetri informasi yang pada akhirnya menurunkan *Cost of Equity* perusahaan.

2.1.5 Financial Leverage

Leverage mencerminkan risiko keuangan perusahaan karena dapat menggambarkan struktur modal perusahaan dan mengetahui resiko tak tertagihnya suatu utang. Semakin tinggi *Leverage* suatu perusahaan, maka perusahaan memiliki risiko keuangan yang tinggi sehingga menjadi sorotan dari para *debtholders*. Perusahaan dengan tingkat *Leverage* yang tinggi cenderung ingin melaporkan laba lebih tinggi agar dapat mengurangi kemungkinan perusahaan melanggar perjanjian utang.

Leverage adalah perbandingan antara total kewajiban dengan total aktiva perusahaan. Rasio ini menunjukkan besarnya aktiva yang dimiliki perusahaan yang dibiayai dengan hutang. Semakin tinggi nilai *Leverage* maka risiko yang akan dihadapi investor akan semakin tinggi dan para investor akan meminta keuntungan yang semakin besar.

R. Agus Sartono (2001), *Financial Leverage* adalah penggunaan sumber dana yang memiliki beban tetap dengan harapan bahwa akan memberikan

tambahan keuntungan yang lebih besar daripada beban tetapnya sehingga akan meningkat keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham.

2.1.6 Manajemen Laba

1. Definisi Manajemen Laba

Menurut Copeland (1968), manajemen laba sebagai “*some ability to increase or decrease reported net income at will*” yang artinya adalah Manajemen Laba mencakup usaha manajemen untuk memaksimalkan, atau meminimumkan laba, termasuk perataan laba sesuai dengan keinginan manajemen.

Manajemen Laba didefinisikan oleh Setiawati dan Na'im dalam margararetha (2004) adalah campur tangan manajemen dalam proses pelaporan keuangan eksternal dengan tujuan untuk menguntungkan dirinya sendiri. Definisi ini sesuai dengan yang dikemukakan oleh Healy dan Wahlen (1999) bahwa Manajemen Laba terjadi ketika para manajer menggunakan pertimbangan di (dalam) pelaporan keuangan dan di (dalam) transaksi yang terstruktur untuk mengubah laporan keuangan bagi yang manapun menyesatkan beberapa *stakeholders* tentang dasar kinerja ekonomi perusahaan atau untuk mempengaruhi hasil sesuai kontrak yang tergantung pada angka-angka akuntansi dilaporkan.

Dari definisi diatas dapat disimpulkan bahwa Manajemen Laba merupakan salah satu faktor yang dapat mengurangi kredibilitas laporan keuangan. Manajemen laba menambah bias dalam laporan keuangan dan dapat mengganggu pemakai laporan keuangan yang mempercayai angka laba hasil rekayasa tersebut sebagai angka laba tanpa rekayasa.

Dilihat dari etika, manajemen laba merupakan salah satu masalah penting dalam dunia bisnis yang kontroversial (Kawedar, 2005). Pernyataan ini diperkuat oleh pendapat (Bruns dan Merchant 1990 dalam Kawedar, 2005), yang menyatakan bahwa pelaksanaan aktivitas Manajemen Laba menimbulkan pertanyaan mengenai etika bagi manajemen sebab memiliki pengaruh negatif pada manajer dan perusahaannya.

Cara pemahaman atas Manajemen Laba menurut Scott (2003) dibagi menjadi dua. Pertama, melihatnya sebagai perilaku oportunistik manajer untuk memaksimalkan utilitasnya dalam menghadapi kontrak kompensasi, kontrak utang, dan *political costs (opportunistic 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. Apabila Manajemen Laba bersifat oportunistik, maka informasi laba tersebut dapat menyebabkan pengambilan keputusan investasi yang salah bagi investor. Karena itu perlu diketahui faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi Manajemen Laba yang dilakukan perusahaan.

2. Praktik Dan Pengukuran Manajemen Laba

Nelson *et al.* (2000) meneliti praktik Manajemen Laba yang dilakukan oleh manajemen di Amerika Serikat dan mengidentifikasi penyebab auditor membiarkan Manajemen Laba tanpa dikoreksi. Telah dilakukan penelitian pada kantor akuntan publik yang tergolong *the big five* dengan pemakaian data 526

kasus Manajemen Laba, dan dapat disimpulkan bahwa: (1) 60% dari sampel telah melakukan usaha Manajemen Laba yang berdampak pada meningkatnya laba tahun berjalan, sisanya 40% berdampak pada penurunan laba, (2) Manajemen Laba yang paling banyak dilakukan adalah yang berkaitan dengan cadangan (*reserve*), kemudian berdasarkan urutan frekuensi kejadian adalah pengakuan pendapatan, penggabungan badan usaha (*bussiness combination*), aktiva tidak berwujud, aktiva tetap, investasi, sewa guna usaha.

Ada tidaknya Manajemen Laba dapat dideteksi dengan cara pengukuran atas akrual. Total akrual adalah selisih antara laba dan arus kas yang berasal dari aktivitas operasi. Total akrual dapat dibedakan menjadi dua bagian, yaitu: (1) *normal accruals* atau *non discretionary accruals* adalah bagian akrual yang sewajarnya ada dalam proses penyusunan laporan keuangan, dan (2) *abnormal accruals* atau *discretionary accruals* adalah bagian akrual yang merupakan manipulasi data akuntansi.

Thomas dan Zhang (2000) melakukan studi komparatif tentang berbagai metode estimasi akrual, dengan tujuan untuk mengetahui model mana yang mempunyai akurasi yang paling tinggi. Beberapa model yang dijadikan dasar komparasi, yaitu model Jones (1991), model Dechow (1994). Penelitian ini lebih mengutamakan kemampuan model untuk estimasi akrual, oleh karena itu dasar yang digunakan untuk membuat ranking adalah nilai koefisien determinan dari masing-masing model. Hasil yang diperoleh adalah bahwa model Kang dan Sivaramakhrisan adalah model yang paling baik untuk digunakan dalam memprediksi akrual, ranking berikutnya adalah model Jones. Thomas dan Zhang

(2000) juga menguji apakah jika data yang digunakan adalah *pool* data dapat memberikan akurasi model prediksi yang lebih baik.

Peasnell *et al.* (2000) menguji keakuratan model deteksi Manajemen Laba dengan memakai data *cross-sectional*. Ada tiga model yang diuji, yaitu model Jones (1991) dan model Jones yang dimodifikasi (Dechow dan Skinner 2000), serta model yang lain yang dirumuskan oleh Peasnell *et al.* yaitu margin model. Margin model lebih menekankan pada pengukuran *current accruals*, yaitu *accruals* yang berasal dari piutang, beban operasi (tidak termasuk *bad debt*) dan *bad debt*. Alasan untuk mengabaikan *non current accruals* karena pada umumnya akrual yang berasal dari aktiva tetap lebih mudah diamati dan mempunyai keterbatasan waktu. Hasil penelitian menyimpulkan bahwa ketiga model tersebut cukup baik dalam mendeteksi Manajemen Laba dalam jumlah yang wajar (sekitar 1% sampai 5% dari *asset*). Jika dilihat secara lebih cermat lagi ternyata model Jones dan modifikasi Jones lebih baik dalam mendeteksi manipulasi pendapatan dan *bad debt*, sedang margin model lebih baik dalam mendeteksi Manajemen Laba.

Menurut McNichols (2000) ada tiga pendekatan yang dapat digunakan untuk mengukur manajemen laba, yaitu: (1) pendekatan yang didasarkan pada model agregat akrual, misal Healy dan Wahlen (1999), model Jones (1991), (2) pendekatan yang didasarkan pada model spesifik akrual, misal Beneish (1997) dan McNichols (1998), dan (3) pendekatan berdasarkan distribusi frekuensi, fokusnya adalah perilaku laba yang dikaitkan dengan spesifik *benchmark* dimana praktik Manajemen Laba dapat dilihat dari banyaknya frekuensi perusahaan yang

melaporkan laba di atas atau di bawah *benchmark*. Hasil kajian McNichols (2000) menyarankan agar riset Manajemen Laba menggunakan model spesifik akrual dan distribusi frekuensi.

Adanya bukti empiris oleh Sloan (1996) dan Xie (2001) bahwa pasar tidak mengantisipasi dengan lebih baik informasi yang terkait dengan akrual (*mispricing accruals*), menurut Dechow dan Skinner (2000) disebabkan oleh adanya perbedaan sudut pandang antara akademisi dan para praktisi (partisipan pasar modal).

Para akademisi melakukan riset manajemen laba berdasarkan pada perilaku manajemen untuk memenuhi tujuan tertentu sebagaimana dijelaskan dalam teori akuntansi positif, sedangkan para praktisi lebih melihat Manajemen Laba perspektif insentif pasar modal (*capital market incentives*).

Para akademisi menggunakan model statistik yang rumit untuk mengidentifikasi praktik Manajemen Laba, sedangkan model tersebut tidak dipahami oleh praktisi. Keterbatasan kemampuan para praktisi juga diungkapkan oleh Dechow dan Skinner (2000) yang menyatakan bahwa "SEC tidak bisa mengabaikan kemungkinan bahwa investor tertentu bergantung sepenuhnya menghasilkan jumlah yang dilaporkan di permukaan laporan laba rugi karena kemampuan mereka untuk memproses yang lebih canggih terbatas".

Proksi Manajemen Laba yang digunakan penulis adalah model spesifik akrual (akrual modal kerja). Hal ini didasarkan pada penelitian Utami (2005) yang mendasarkan kajian McNichols (2000) serta Dechow dan Skinner (2000), dimana akrual modal kerja lebih tepat digunakan sebagaimana yang telah dikaji oleh

Peasnell et al. (2000). Akrua diskresioner tidak diestimasi berdasarkan kesalahan residual karena teknik tersebut dianggap relatif rumit. Oleh karena itu, digunakan proksi rasio akrua modal kerja dengan penjualan. Alasan pemakaian penjualan sebagai deflator akrua modal kerja adalah karena Manajemen Laba banyak terjadi pada akun penjualan sebagaimana yang diungkapkan oleh Nelson *et al.* (2000). Penggunaan penjualan sebagai deflator juga dilakukan oleh Friedlan (1994) yang memodifikasi model DeAngelo (1986) menjadi rasio antara perubahan total akrua dengan penjualan.

3. Motivasi Manajemen Laba

Menurut Scott (1997), motivasi manajer perusahaan dalam melakukan Manajemen Laba adalah sebagai berikut:

1. Rencana bonus (*bonus scheme*). Secara lebih spesifik merupakan perluasan hipotesis rencana bonus yang menyatakan bahwa manajer perusahaan yang menggunakan rencana bonus akan memaksimalkan pendapatan masa kini atau tahun berjalan mereka. Manajer bekerja di perusahaan dengan rencana bonus akan berusaha mengatur laba yang dilaporkan agar dapat memaksimalkan bonus yang akan diterimanya.
2. Kontrak utang jangka panjang (*debt covenant*). Motivasi ini sejalan dengan hipotesis *debt covenant* dalam teori akuntansi positif, yaitu semakin dekat suatu perusahaan ke pelanggaran perjanjian utang maka manajer akan cenderung memilih metode akuntansi yang dapat memindahkan laba periode mendatang ke periode berjalan sehingga dapat mengurangi kemungkinan perusahaan mengalami pelanggaran kontrak.

3. Motivasi Politik (*political motivation*). Perusahaan-perusahaan besar dan industri strategis cenderung menurunkan laba untuk mengurangi visibilitasnya, khususnya selama periode kemakmuran tinggi. Tindakan ini dilakukan untuk memperoleh kemudahan dan fasilitas dari pemerintah misalnya subsidi.

4. Motivasi perpajakan (*taxation motivation*). Perpajakan merupakan salah satu alasan utama mengapa perusahaan mengurangi laba yang dilaporkan. Dengan mengurangi laba yang dilaporkan maka perusahaan dapat meminimalkan besar pajak yang harus dibayarkan kepada pemerintah.

5. Pergantian CEO. CEO yang akan habis masa penugasannya atau pensiun akan melakukan strategi memaksimalkan laba untuk meningkatkan bonusnya. Demikian pula dengan CEO yang kinerjanya kurang baik, ia akan cenderung memaksimalkan laba untuk mencegah atau membatalkan pemecatannya.

6. Penawaran saham perdana (*initial public offering*). Saat perusahaan *go public*, informasi keuangan yang ada dalam prospektus merupakan sumber informasi yang penting. Informasi ini dapat dipakai sebagai sinyal kepada calon investor tentang nilai perusahaan. Untuk mempengaruhi keputusan calon investor maka manajer berusaha menaikkan laba yang dilaporkan.

4. Bentuk Manajemen Laba

Scott (2003) menyebutkan bahwa ada empat bentuk manajemen laba, yaitu:

1. "Tindakan kepalang basah" (*taking a big bath*). Tindakan ini dilakukan ketika keadaan buruk yang tidak menguntungkan dan tidak bisa dihindari pada periode berjalan, dengan cara mengakui biaya-biaya pada periode-periode yang akan datang dan kerugian periode berjalan.

2. Meminimumkan laba (*income minimation*), dilakukan saat perusahaan memperoleh profitabilitas yang tinggi dengan tujuan agar tidak mendapat perhatian secara politis. Kebijakan yang diambil bisa berupa pembebanan pengeluaran iklan, riset dan pengembangan yang cepat dan sebagainya.
3. Memaksimumkan laba (*income maximization*), yaitu memaksimalkan laba agar memperoleh bonus yang lebih besar. Demikian pula dengan perusahaan yang mendekati suatu pelanggaran kontrak utang jangka panjang, manajer perusahaan tersebut akan cenderung untuk memaksimalkan laba.
4. Perataan laba (*income smoothing*), merupakan bentuk manajemen laba yang dilakukan dengan cara menaikkan dan menurunkan laba untuk mengurangi fluktuasi laba yang dilaporkan sehingga perusahaan terlihat stabil dan tidak berrisiko tinggi.

2.1.7 Cost of Equity (COE) Perusahaan

Perusahaan dapat memperoleh modal sendiri dengan dua cara, yaitu : 1) laba ditahan dan 2) mengeluarkan saham. Secara teoritis, *Cost of Equity capital* dapat didefinisikan sebagai *rate of return* minimum yang disyaratkan oleh penggunaan modal sendiri atas suatu investasi agar harga saham tidak berubah. Pengertian *Cost of Equity Capital* dikaitkan dengan CAPM, yaitu biaya modal sendiri dinyatakan sebagai premium di atas *risk free rate*. Definisi lain dari *Cost of Equity Capital* adalah tingkat pengembalian yang diminta atas investasi pemegang saham biasa perusahaan (Horne dan Wachowicz, 2000).

Menurut Botosan (2006), biaya equitas dipengaruhi oleh tingkat *disclosure* dan risiko (BETA) yang ada pada perusahaan rendah maka tingkat pegembalian

yang diharapkan investor juga rendah, sehingga COE perusahaan juga rendah. Selain itu definisi menurut Mardiyah (2001) COE merupakan biaya yang dikeluarkan perusahaan untuk membiayai sumber pembiayaan.

Menurut Amurwani (2006) COE merupakan biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan yang memperoleh dana dengan menjual saham biasa atau menggunakan laba yang ditahan untuk investasi. COE dapat mengalami peningkatan secara internal dengan menahan laba atau secara eksternal dengan menjual atau mengeluarkan saham biasa baru.

2.1.8 Indeks Pengungkapan Lingkungan Berdasarkan GRI

Pengungkapan sosial dalam penelitian ini menggunakan standar GRI, karena *Global Reporting Initiative* (GRI) merupakan organisasi yang telah memelopori perkembangan dunia, dan sifatnya internasional. Selain itu GRI paling banyak menggunakan kerangka laporan keberlanjutan dan berkomitmen untuk terus-menerus melakukan perbaikan dan penerapan di seluruh dunia (www.globalreporting.org). Standar GRI yang digunakan untuk penelitian ini mencakup 3 indikator berkelanjutan, yaitu indikator kinerja ekonomi (9 item), lingkungan (30 item) dan sosial (40 item).

Indikator kinerja sosial mencakup empat indikator yang terdiri dari: indikator kinerja tenaga kerja, hak asasi manusia, sosial/kemasyarakatan.

2.2 Penelitian Terdahulu

Pada penelitian ini diuraikan mengenai penelitian-penelitian terdahulu tentang pengaruh pengungkapan *Corporate Social Responsibility* terhadap *Cost of Equity*. Penelitian Mita ariyani dan Yeterina Widi Nugrahanti menggunakan pengaruh

pengungkapan *Corporate Social Responsibility* sebagai variabel independen dan *Cost of Equity* sebagai variabel dependen. Hasil dari penelitian ini adalah Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dalam laporan tahunan berpengaruh negatif terhadap *Cost of Equity* perusahaan.

Heraldo (2013) melakukan penelitian mengenai Pengaruh *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap *Cost of Equity*. Hasil dari penelitian ini adalah *Corporate Social Responsibility* memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap *Cost of Equity Capital* perusahaan.

Nugroho (2012) melakukan penelitian mengenai pengaruh *Corporate Social Disclosure* Terhadap *Cost of Equity Capital*. hasil dari penelitian ini adalah *Corporate Social Responsibility Disclosure* tidak berpengaruh terhadap *Cost of Equity Capital*.

Febrian (2007) melakukan penelitian mengenai pengaruh pengungkapan sukarela, beta saham, dan ukuran perusahaan terhadap *Cost of Equity Capital* pada perusahaan manufaktur yang *go public* di Indonesia. Hasil dari penelitian ini adalah pengungkapan sukarela, beta saham, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *Cost of Equity Capital* perusahaan.

Chancera (2011) melakukan penelitian mengenai pengaruh manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Hasil dari penelitian ini adalah Manajemen laba berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas.

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

Peneliti dan tahun	Metodologi	Variabel	Hasil
Mitta Ariyani dan Yeterina Widi Nugrahanti (2013)	Uji asumsi klasik dan regresi berganda	Variabel independent : <i>pengungkapan Corporate Social Responsibility.</i> Variabel dependent : <i>Cost of Equity</i> perusahaan.	Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> dalam laporan tahunan berpengaruh negatif terhadap <i>Cost of Equity</i> perusahaan.
Bayu febrian (2007)	Pengujian Normalitas, Uji asumsi klasik, statistik deskriptif, model regresi.	Variabel independent: pengaruh <i>pengungkapan sukarela, beta saham, dan ukuran perusahaan.</i> Variabel dependent: <i>Cost of Equity Capital.</i>	<i>pengungkapan sukarela, beta saham, dan ukuran perusahaan</i> berpengaruh terhadap <i>Cost of Equity Capital</i> perusahaan.

Dhiba Meutya Chancera (2011)	Analisis statistik deskriptif, Analisis regrsi, uji asumsi klasik, uji normalitas data, Koefisien Determinasi (R ₂)	Variabel independent: manajemen laba Variabel dependent: biaya modal ekuitas	Manajemen laba berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas.
---------------------------------	---	--	--

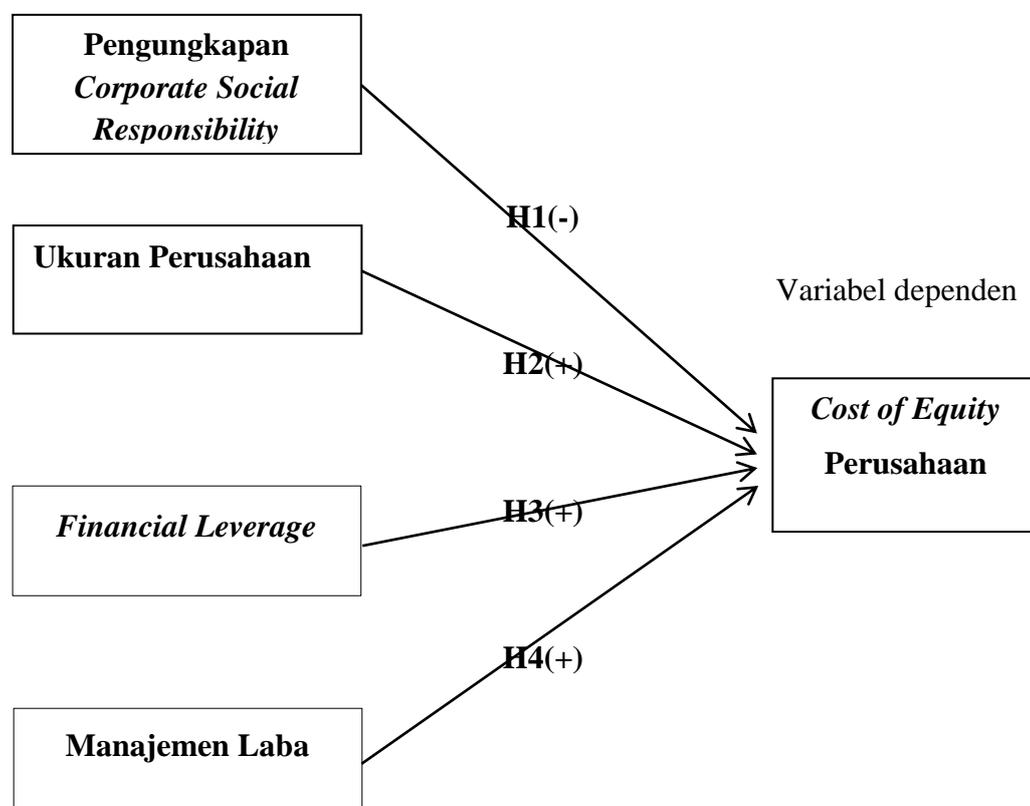
Tabel 2.1 di atas merupakan ringkasan dari penelitian terdahulu terhadap tema serupa. Penelitian ini mengacu pada penelitian Mitta Ariyani dan Yeterina Widi Nugrahanti (2013). namun demikian, penelitian ini berbeda dengan penelitian sebelumnya karena dalam penelitian ini, peneliti menjadikan variabel kontrol pada penelitian sebelumnya menjadi variabel utama dalam penelitian ini.

2.3 Kerangka Pemikiran

Hubungan yang logis antar variabel dalam penelitian akan diuraikan dan digambarkan dalam sub-bab kerangka pemikiran berikut ini.

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran Teoritis

Variabel independen



Gambar 2.1 diatas menggambarkan hubungan antar Variabel dalam penelitian yang dilakukan, Variabel independen dalam hipotesis 1,2,3 dan 4 adalah *Corporate Sosial Responsibility*, *Ukuran Perusahaan*, *Financial Leverage* dan *Manajemen Laba* yang mengarah pada Variabel *Cost of Equity* perusahaan sebagai Variabel dependen.

2.4 Pengembangan Hipotesis

Perumusan hipotesis dalam penelitian ini disusun berdasarkan teori yang digunakan dan penelitian - penelitian yang pernah dilakukan sebelumnya.

Pembahasan terperinci terkait rumusan hipotesis disajikan sebagai berikut:

2.4.1 Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Terhadap *Cost of Equity*

Pengungkapan CSR melalui laporan tahunan dapat memberikan informasi lebih kepada investor. Sehingga tingkat pengungkapan CSR yang tinggi menciptakan kepercayaan investor terhadap perusahaan tersebut dan investor tertarik untuk menginvestasikan modalnya, sehingga dapat menurunkan *Cost of Equity* perusahaan.

Dalam Teori legitimasi menyatakan bahwa suatu organisasi hanya bisa bertahan jika masyarakat ditempat dia berada merasa bahwa organisasi beroperasi berdasarkan sistem nilai yang dimiliki oleh masyarakat. Organisasi mungkin menghadapi ancaman terhadap legitimasinya. Menurut Deegan (2004), teori legitimasi menegaskan bahwa perusahaan terus berupaya untuk memastikan bahwa mereka beroperasi dalam bingkai dan norma yang ada dalam masyarakat atau lingkungan dimana perusahaan berada, dimana mereka berusaha memastikan bahwa aktifitas mereka (perusahaan) diterima oleh pihak luar sebagai suatu yang “sah”.

Menurut Restuningdiah (2010), pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) merupakan konsep akuntansi yang memperhatikan transparansi pengungkapan sosial atas kegiatan sosial perusahaan, sehingga informasi yang diungkapkan perusahaan tidak hanya informasi keuangan

perusahaan, namun juga informasi CSR yang termasuk pengungkapan sukarela mengenai dampak sosial dan lingkungan yang diakibatkan oleh kegiatan perusahaan. Sedangkan konsep *Cost of Equity* (COE) menurut Sedek (2009) merupakan biaya yang dibayarkan dalam menarik investor untuk menanamkan uangnya dalam saham perusahaan dan mempertahankan investor tersebut. COE berkaitan dengan risiko investasi saham perusahaan. Apabila risiko perusahaan rendah maka akan membuat investor tertarik menanamkan modalnya di perusahaan tersebut sehingga COE penting bagi investor dalam mempertimbangkan keputusan investasi terhadap perusahaan.

Penelitian Frankel *et al.* (1995) menunjukkan bukti adanya pengaruh tingkat *disclosure* terhadap biaya Ekuitas. Semakin tinggi tingkat *disclosure* suatu perusahaan, maka akan mempertinggi nilai perusahaan yang ditunjukkan dengan peningkatan permintaan sekuritas dan peningkatan harga saham yang dimiliki oleh suatu perusahaan yang pada akhirnya berdampak pada pengurangan biaya modal (Juniarti dan Yunita, 2003).

Penelitian yang dilakukan oleh Dhaliwal, Zhen Li, dan Tzang (2011) kegiatan CSR berpengaruh negatif terhadap *Cost of Equity* perusahaan, karena perusahaan yang bertanggung jawab sosial dapat menikmati penjualan dan kinerja keuangan yang lebih baik karena preferensi konsumen dan investor oleh perusahaan tersebut. Namun adapula penelitian yang menemukan hasil yang berbeda Amurwani (2006) menunjukkan bahwa pengungkapan sukarela tidak berpengaruh terhadap *Cost of Equity Capital*.

Adanya pengaruh negatif dari CSR terhadap biaya ekuitas adalah berkaitan dengan adanya efek transparansi yang lebih luas yang diberikan oleh perusahaan dalam memberikan informasi kepada publik. Informasi CSR berisi mengenai informasi tambahan yang berisi mengenai beberapa tindakan yang dilakukan oleh manajemen pada aktivitas yang berkaitan dengan energi, lingkungan, produk, tenaga kerja maupun kegiatan sosial. Meskipun beberapa informasi kemungkinan terkait dengan beberapa pengeluaran yang dilakukan oleh perusahaan, apabila pengeluaran yang dilakukan suatu perusahaan tinggi sedangkan laba atau keuntungan yang diperoleh suatu perusahaan rendah, hal ini akan berdampak terhadap kepercayaan investor dari luar terhadap perusahaan sehingga hal ini akan berdampak terhadap meningkatnya biaya modal perusahaan. maka hipotesis yang dapat dikemukakan adalah:

H1: pengungkapan CSR dalam laporan tahunan berpengaruh negatif terhadap *Cost of Equity* perusahaan.

2.4.2 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap *Cost of Equity* Perusahaan

Ukuran Perusahaan yang besar cenderung memiliki biaya agensi yang besar juga, sebagai upaya untuk mengurangi biaya keagenan tersebut perusahaan besar biasanya melakukan pengungkapan informasi yang lebih banyak untuk mengurangi biaya keagenan perusahaan. dengan semakin tingginya tingkat pengungkapan maka respon dari para investor semakin positif terhadap perusahaan sehingga para investor tertarik untuk berinvestasi di perusahaan tersebut dan hal ini dapat mengurangi COE perusahaan.

Jensen dan Meckling (1976) juga menyatakan bahwa semakin besar *size* perusahaan maka semakin besar pengungkapan yang perlu diungkapkan. Pernyataan tersebut mendasarkan teori keagenan yang menyatakan bahwa pada perusahaan besar memiliki biaya keagenan yang lebih besar. Perusahaan besar akan mengungkapkan informasi yang lebih banyak sebagai upaya mengurangi biaya keagenan tersebut. Alasan lain perusahaan besar bisa menanamkan modal pada berbagai jenis usaha, lebih mudah memasuki pasar modal, memperoleh penilaian kredit yang tinggi, dan sebagainya. Kesemuanya itu mempengaruhi keberadaan total asetnya.

Berkaitan dengan ukuran perusahaan, Diamond dan Verrecchia (1991) menyatakan bahwa perusahaan besar, dengan total risiko yang ditanggung oleh investor lebih besar, akan mendapatkan keuntungan per saham yang terbesar (dalam hal peningkatan nilai saham) sebagai hasil peningkatan pengungkapan, maka harga sekuritas perusahaan tersebut semakin tertanggung pada keleluasan daya serap. Bagi perusahaan besar ia perlu menarik institusional karena mereka diharapkan akan memegang sekuritas perusahaan dalam jumlah yang besar dan membuat perdagangan yang besar sehingga liquiditas sekuritas meningkat. Daya serap yang besar dari investor intitusional ini memberikan keuntungan yang lebih besar ketika perusahaan mengurangi asimetri informasi dengan menerbitkan suatu pengungkapan sehingga penurunan *Cost of Equity Capital*-nya juga lebih besar dibandingkan dengan perusahaan kecil.

Mardiyah (2001) menguji interaksi ukuran perusahaan dengan pengungkapan dan menguji interaksi pengungkapan dengan asimetri informasi.

Dalam riset ini ukuran perusahaan diproksi dengan menggunakan total aktiva perusahaan. Hasilnya menunjukkan bahwa ukuran perusahaan mempunyai hubungan yang positif dengan tingkat pengungkapan dan pengungkapan berhubungan negatif terhadap asimetri informasi. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan semakin tinggi tingkat pengungkapan, semakin tinggi tingkat pengungkapan semakin rendah asimetri informasi, semakin rendah asimetri informasi *Cost of Equity Capital* akan semakin rendah. namun adapula penelitian yang memberikan hasil yang berbeda penelitian Gulo (2000) yang menyatakan bahwa besar kecilnya nilai pasar ekuitas (*Market Value of Equity*) tidak mempengaruhi besar kecilnya *Cost of Equity Capital* perusahaan. Maka dapat dirumuskan dalam hipotesis sebagai berikut :

H2: Ukuran perusahaan (*firm size*) berpengaruh positif terhadap *Cost of Equity* perusahaan.

2.4.3 Pengaruh *Financial Leverage* Terhadap *Cost of Equity* Perusahaan

Perusahaan dengan jumlah hutang yang tinggi akan menanggung biaya agensi yang lebih tinggi. hal ini disebabkan oleh adanya transfer kekayaan dari *Debtholder* kepada *Stockholder*. Di sisi lain dengan proporsi *Leverage* yang lebih tinggi, maka kebutuhan informasi mengenai kemampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya oleh kreditur akan lebih tinggi. Salah satu cara untuk mengurangi biaya agensi serta konflik kepentingan yang muncul yaitu dengan melakukan pengungkapan informasi yang lebih banyak, yaitu dengan menyajikan pengungkapan informasi keuangan melalui website perusahaan. Dengan tingkat

pengungkapan yang tinggi perusahaan akan mendapatkan respon baik dari para investor sehingga dapat mengurangi COE perusahaan.

Leverage merupakan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka panjangnya. Dalam Teori Keagenan dijelaskan bahwa semakin tinggi *Leverage* perusahaan, semakin baik transfer kemakmuran dari kreditur kepada pemegang saham perusahaan. Perusahaan yang memiliki proporsi utang lebih besar dalam struktur permodalannya akan mempunyai biaya agensi yang lebih tinggi. Oleh karena itu, perusahaan yang memiliki *Leverage* tinggi mempunyai kewajiban yang lebih tinggi untuk memenuhi kebutuhan informasi kreditur jangka panjang (Chow, 1987).

Leverage merupakan rasio antara total kewajiban dengan total aset. Semakin besar rasio *Leverage*, berarti semakin tinggi nilai utang perusahaan. Pratiwi (2009) perusahaan yang memiliki tingkat *Leverage* yang tinggi sangat bergantung pada pinjaman luar untuk membiayai assetnya. Sedangkan perusahaan yang mempunyai tingkat *Leverage* yang rendah lebih banyak membiayai assetnya dengan modal sendiri. hasil penelitian Arti (2009) menunjukkan bahwa *Financial Leverage* bersifat Positif terhadap *Cost of Equity* perusahaan. namun adapula penelitian yang memberikan hasil yang berbeda penelitian Ariyani, Mita. (2013) yang menyatakan bahwa *Corporate Social Responsibility* dan *Financial Leverage* tidak berpengaruh terhadap *Cost of Equity* perusahaan. maka hipotesis yang dapat dikemukakan adalah:

H3:*Financial Leverage* berpengaruh positif terhadap *Cost of Equity* perusahaan

2.4.4 Pengaruh Manajemen Laba Terhadap *Cost of Equity* Perusahaan

Manajemen Laba merupakan kegiatan dimana Pemilik akan mendelegasikan tanggung jawab kepada manajemen, dan manajemen setuju untuk bertindak atas perintah atau wewenang yang diberikan pemilik. sehingga hal tersebut akan berpengaruh terhadap meningkatnya COE perusahaan.

Manajemen Laba menggunakan pendekatan teori keagenan yang terkait dengan hubungan atau kontrak diantara para anggota perusahaan, terutama hubungan antara pemilik (prinsipal) dengan manajemen (agen). Jensen dan Meckling (1976) mendefinisikan hubungan keagenan sebagai sebuah kontrak antara satu orang atau lebih pemilik (prinsipal) yang menyewa orang lain (agen) untuk melakukan beberapa jasa atas nama pemilik yang meliputi pendelegasian wewenang pengambilan keputusan kepada agen. Michelson *et al* (1995) mendefinisikan keagenan sebagai suatu hubungan berdasarkan persetujuan antara dua pihak, dimana manajemen (agen) setuju untuk bertindak atas nama pihak lain yaitu pemilik (prinsipal).

Manajemen Laba akan meningkatkan risiko kalau tindakan tersebut ternyata untuk menutupi kinerja manajer yang buruk. Francis *et al.* (2004, 2005) dan Utami (2005) dalam Tarjo (2008) menunjukkan bahwa kualitas akrual yang merupakan proksi Manajemen Laba berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas (*cost of equity capital*) dengan hubungan positif. Manajemen Laba menyebabkan banyak informasi yang harus diungkap oleh perusahaan, sehingga berkonsekuensi terhadap meningkatnya biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk menyediakan informasi bagi publik. namun penelitian ini bertolak belakang

dengan penelitian yang dilakukan Heriyanthi, IGA Raka. (2013) menunjukkan bahwa Manajemen Laba berpengaruh negatif terhadap COE.

Manajemen Laba bisa dianggap sebagai suatu rekayasa negatif, sehingga diperlukan biaya yang dikeluarkan untuk menutupi kecurangan yang dilakukan oleh manajer. Karena Manajemen Laba dianggap sebagai suatu kecurangan dan walaupun belum ada standar yang mengatur, maka dengan adanya Manajemen Laba akan banyak informasi yang akan diungkap oleh manajer. Semakin banyak informasi yang diungkap oleh manajer, maka semakin besar juga biaya yang dikeluarkan (Tarjo, 2008).

Manajemen Laba menyebabkan banyak informasi yang harus diungkap oleh perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang mempraktikkan Manajemen Laba memiliki tingkat pengungkapan yang tinggi, semakin tinggi tingkat pengungkapan semakin rendah asimetri informasi, semakin rendah asimetri informasi *Cost of Equity* perusahaan akan semakin rendah. Maka dapat dirumuskan dalam hipotesis sebagai berikut :

H4 : Manajemen Laba berpengaruh positif terhadap *Cost of Equity* perusahaan

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel

3.1.1 Variabel Penelitian

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini dibagi menjadi dua bagian, yaitu variabel dependen dan variabel independen.

3.1.1.1 Variabel Dependen

Variabel dependen adalah variabel yang dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel independen. variabel dependen pada penelitian ini adalah *Cost of Equity* perusahaan.

3.1.1.2 Variabel Independen

Variabel Independen adalah variabel yang menjelaskan atau mempengaruhi variabel yang lain. variabel independen pada penelitian ini adalah *Corporate Social Responsibility*, Ukuran Perusahaan, *Financial Leverage* dan Manajemen Laba.

3.1.2 Definisi Operasional Variabel

1. Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *Cost of Equity Capital* perusahaan. *Cost of Equity* disini mengacu pada biaya yang dikeluarkan perusahaan untuk menarik investor agar menanamkan sahamnya ke perusahaan.

Untuk menghitung *Cost of Equity* (COE) setiap perusahaan sampel dengan menggunakan metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM), karena

pembahasan mengenai pengaruh tingkat pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap COE juga tidak terlepas dari faktor risiko didalamnya dan penggunaan pendekatan ini tidak dibatasi oleh pertumbuhan dividen yang konstan sehingga dapat diterapkan pada lingkungan yang lebih luas (Juniarti dan Yunita, 2003).

Langkah-langkah untuk menghitung CAPM adalah sebagai berikut :

1. Menghitung besarnya *return* bebas risiko yang diproksi dengan tingkat bunga SBI bulan Desember 2012-2013.
2. Menghitung return pasar yang diperoleh dari indeks harga saham gabungan (IHSG) pada hari t dikurangi IHSG pada hari $t-1$ dan hasilnya dibagi dengan IHSG hari $t-1$ sesuai bulan desember 2012-2013.
3. Menentukan besarnya risiko sistematis (β) dari saham yang dianalisis dihitung dengan regresi linear sederhana antara *return* saham dengan *return* pasar dengan program SPSS. Menggunakan data saham perusahaan tahun 2012-2013.
4. Menentukan besarnya tingkat pengembalian yang diisyaratkan (*required return*) dari saham yang bersangkutan.

Perhitungan metode CAPM, yaitu:

$$COE_{i,t} = R_{ft} + \beta_i (R_{mt} - R_{ft})$$

Dimana:

R_{ft} = *return* bebas resiko yang diproksi dengan tingkat bunga SBI bulanan.

R_{mt} = *return* pasar yang diperoleh dari indeks harga saham gabungan (IHSG) pada hari t dikurangi IHSG pada hari t-1 dan hasilnya dibagi dengan IHSG hari t-1.

β = beta saham

i = perusahaan

2. Variabel Independen

Variabel independen dalam penelitian ini adalah:

a. Pengungkapan *Corporate Social Responsibility*

Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* merupakan pengungkapan informasi terkait dengan aktivitas tanggung jawab sosial perusahaan. Dalam penelitian ini pengungkapan CSR diukur dengan menggunakan CSDI (*Corporate Social Disclosure Index*) dengan menggunakan indikator GRI. Dalam indikator GRI mencakup 3 indikator berkelanjutan, yaitu indikator kinerja ekonomi (9 item), lingkungan (30 item) dan sosial (40 item). Indikator kinerja sosial mencakup empat indikator yang terdiri dari :

indikator kinerja tenaga kerja, hak asasi manusia, dan sosial/kemasyarakatan.

Jumlah total seluruh indikator kinerja mencapai 79 indikator. Pengukuran CSDI mengacu pada penelitian Hanifa *et al.*(2005) dalam Sayekti dan Wondabio (2007), yang menggunakan *content analysis* dalam mengukur *variety* dari CSDI. Pendekatan ini pada dasarnya menggunakan pendekatan dikotomi yaitu setiap item CSR dalam instrumen penelitian diberi nilai 1 jika diungkapkan, dan nilai 0 jika tidak diungkapkan.

Selanjutnya, skor dari setiap item dijumlahkan untuk memperoleh keseluruhan skor untuk setiap perusahaan. Rumus perhitungan CSDI adalah sebagai berikut:

$$\text{CSDI} = \frac{\text{Jumlah Item Yang Di Jumlahkan}}{79}$$

b. Ukuran Perusahaan

Ukuran Perusahaan merupakan gambaran dari kesejahteraan pemegang saham. Semakin tinggi Ukuran Perusahaan maka dapat menggambarkan semakin sejahtera pula pemiliknya. Mardiyah (2001) menemukan ukuran perusahaan (diproksi dengan total aktiva perusahaan) mempunyai hubungan yang positif dengan tingkat pengungkapan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar Ukuran Perusahaan semakin besar tingkat pengungkapan. Semakin luas tingkat pengungkapan perusahaan maka akan menurunkan asimetri informasi yang pada akhirnya menurunkan *Cost of Equity Capital*. ukuran perusahaan merupakan

variabel independen yang dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Size} = \text{Ln} (\text{total assets})$$

Keterangan : Ln total assets adalah natural logaritma dari total assets.

c. *Financial Leverage*

Leverage merupakan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka panjangnya. semakin tinggi *Leverage* perusahaan, semakin baik transfer kemakmuran dari kreditur kepada pemegang saham perusahaan. Perusahaan yang memiliki proporsi utang lebih besar dalam struktur permodalannya akan mempunyai biaya agensi yang lebih tinggi. Oleh karena itu, perusahaan yang memiliki *Leverage* tinggi mempunyai kewajiban yang lebih tinggi untuk memenuhi kebutuhan informasi kreditur jangka panjang (Chow, 1987).

Financial Leverage dalam penelitian ini dihitung dengan menggunakan *Debt to Asset Ratio*, ratio ini merupakan alat untuk mengukur seberapa besar perusahaan tergantung pada kreditur dalam membiayai aset perusahaan. *Debt to Asset Ratio* dihitung dengan menggunakan rumus dari kasmir (2009):

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

d. Manajemen Laba

Manajemen Laba (ML) adalah campur tangan manajemen dalam proses pelaporan keuangan dengan tujuan untuk menguntungkan dirinya sendiri,

yang mencakup usaha manajemen untuk memaksimalkan, atau meminimumkan laba, termasuk perataan laba sesuai dengan keinginan manajemen tersebut.

Manajemen laba diproksi dengan menggunakan model Utami (2005) yang mengukur berdasarkan rasio akrual modal kerja dengan penjualan. Rumus yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

Manajemen Laba (ML) = Akrual Modal Kerja (t) / Penjualan periode (t)

Akrual Modal Kerja = $\Delta AL - \Delta HL - \Delta Kas$

Keterangan:

ΔAL = Perubahan aktiva lancar pada periode t

ΔHL = Perubahan hutang lancar pada periode t

ΔKas = Perubahan kas dan ekuitas kas pada periode t

3.2 Populasi Dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2013. Dalam penelitian ini, pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Adapun kriteria-kriteria yang digunakan dalam penelitian sampel adalah:

1. Merupakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk tahun 2012-2013.
2. Merupakan perusahaan manufaktur yang mempublikasikan atau mengupload laporan tahun 2012-2013, dalam www.idx.co.id atau website perusahaan terkait.

3. Merupakan perusahaan yang data laporan keuangan menggunakan satuan mata uang rupiah sesuai dengan fungsional mata uang Indonesia adalah rupiah. Selain itu dengan tujuan agar konsisten dengan mata uang harga saham perusahaan.
4. Merupakan perusahaan yang IHSB dan harga saham harian diketahui dalam www.financeyahoo.com.
5. Datanya lengkap untuk penelitian, yaitu data untuk CSR, COE, Ukuran Perusahaan, beta saham, nilai kapitalisasi pasar.

3.3 Jenis Dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang bersumber dari laporan tahunan yang telah diaudit dan dipublikasikan. Datanya adalah pengungkapan CSR, Rasio *Leverage*, Manajemen Laba, *Cost of Equity*, beta saham yang diambil dari laporan keuangan tahunan (*annual report*) untuk periode tahun 2012-2013, yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia melalui website www.idx.co.id atau website perusahaan terkait.

3.4 Metode Pengumpulan Data

Data diperoleh dengan mengakses website Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id dan langsung dari website perusahaan. Data yang diambil dari Website berupa data laporan tahunan perusahaan (*annual report*) dan laporan berkelanjutan (*sustainability report*) perusahaan Manufaktur yang listed di BEI pada tahun 2012-2013, dengan cara *download* semua data laporan tahunan yang dibutuhkan.

Data dalam penelitian ini dikumpulkan dengan langkah studi dokumentasi yaitu teknik pengumpulan data yang tidak langsung ditujukan pada subjek penelitian, namun melalui dokumen. Selanjutnya adalah studi pustaka yaitu pengumpulan data sebagai landasan teori serta penelitian terdahulu didapat dari dokumen-dokumen, buku-buku, internet serta sumber data tertulis lainnya baik yang berupa teori, laporan penelitian atau penemuan sebelumnya yang berhubungan dengan informasi yang dibutuhkan.

3.5 Metode Analisis Data

3.5.1 Analisis Statistik deskriptif

Analisis statistik deskriptif adalah sebuah informasi dan merupakan pengenalan atas informasi data yang dimiliki dan tidak dapat digunakan dalam pengujian hipotesis. Analisis statistik deskriptif ini digunakan untuk menyajikan dan menganalisis data disertai dengan perhitungan untuk memperjelas kondisi atau karakteristik data yang bersangkutan. Menurut Ghozali (2011) statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata – rata (mean), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, range, kurtosis, dan skewness.

3.5.2 Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik ini bertujuan untuk mengetahui dan menguji kelayakan atas model regresi yang digunakan dalam penelitian ini. Pengujian ini juga dimaksudkan untuk memastikan bahwa di dalam model regresi yang digunakan tidak terdapat multikolonieritas dan heteroskedastisitas serta untuk memastikan bahwa data yang dihasilkan berdistribusi normal (ghozali, 2011).

3.5.2.1 Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk melihat apakah data yang dianalisis memiliki nilai residual di sekitar nol. Model regresi yang baik hendaknya berdistribusi normal atau mendekati normal. Salah satu cara dalam pengujian ini dilakukan dengan Uji *Kolmogorov-Smirnov*.

3.5.2.2 Multikolinearitas

Yaitu indikasi adanya hubungan linier diantara variabel independen. Pendeteksiannya dilakukan dengan *tolerance value* dan VIF, jika *tolerance value* >0.10 dan $VIF < 10$, maka tidak terjadi multikoloniearitas.

3.5.2.3 Heteroskedastisitas

Untuk mendeteksi heteroskedastisitas dalam persamaan regresi. Uji Heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan *glesjer test*, jika nilai signifikansinya $>5\%$, maka dapat disimpulkan tidak terdapat heteroskedastisitas.

3.5.2.4 Uji Autokorelasi

Pengujian ini dilakukan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengguna pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (Ghozali, 2011). Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain. Masalah ini timbul karena residual tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi.

Dalam penelitian ini untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi dapat dilihat melalui nilai uji Durbin-Watson.

3.5.3 Analisis Regresi Berganda

Penelitian ini menggunakan regresi berganda untuk menguji hubungan antara variabel independen dan variabel dependen.

Persamaan yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah sebagai berikut:

$$\text{COE} = \alpha - \beta_1 \text{ CSR} + \beta_2 \text{ UKP} - \beta_3 \text{ LEV} + \beta_4 \text{ ML} + e$$

Keterangan:

COE = *Cost of Equity*

α = Konstanta

β_1 - β_4 = Koefisien Regresi

CSR = Pengungkapan CSR

UKP = Ukuran Perusahaan

LEV = *Financial Leverage*

ML = Manajemen Laba

E = Error

3.5.4 Pengujian Hipotesis

3.5.4.1 Uji Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Koefisien determinasi (R^2) mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2011). Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai *adjusted R²* yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk

memprediksi variasi variabel dependen. Dalam praktiknya, ukuran yang digunakan untuk menilai koefisien determinasi adalah nilai *Adjusted R²*. Tidak seperti nilai *Adjusted R²* yang dapat menimbulkan bias, nilai *Adjusted R²* dapat naik atau turun apabila suatu variabel independen ditambahkan ke dalam model.

3.5.4.2 Uji Signifikansi Simultan (F-test)

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen (Ghozali, 2011). Pengujian dilakukan dengan mengukur nilai probabilitas signifikansi. Jika nilai probabilitas signifikansi ≤ 0.05 maka hipotesis tidak dapat ditolak. Ini berarti secara bersama-sama variabel independen mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Sebaliknya jika nilai probabilitas signifikansi ≥ 0.05 maka hipotesis ditolak. Ini berarti secara bersama-sama variabel independen tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

3.5.4.3 Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)

Uji statistik menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel independen (Ghozali, 2011). Pengujian dilakukan dengan mengukur nilai probabilitas signifikansi. Jika nilai probabilitas signifikansi ≤ 0.05 maka hipotesis tidak dapat ditolak. Ini berarti secara individual variabel independen mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Sebaliknya jika nilai probabilitas signifikansi ≥ 0.05 maka hipotesis ditolak. Ini berarti secara individual variabel independen tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.