



Determinan Manajemen Laba dan Dampaknya pada Biaya Modal Ekuitas

Ratna Varadila, Jacobus Widiatmoko*, Maria Goreti Kentris Indarti, Taswan
Universitas Stikubank, Semarang

Info Artikel

Abstract

Sejarah Artikel:

Diterima:
31 Agustus 2022

Disetujui:
03 September 2022

Keywords: free cash flow, tax planning, earnings management, cost of equity capital

The purpose of this study is to examine the effect of free cash flow and tax planning on earnings management and the effect of earnings management on cost of equity capital. This study uses leverage, profitability, and company size as control variables. The Populations in this study are manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange from 2017 to 2019. The sample selection was carried out using purposive sampling technique. By using multiple regression analysis, the results showed that free cash flow had a significant negative effect on earnings management. Meanwhile, tax planning had no effect on earnings management and earnings management had positive effect on the cost of equity capital. Leverage and profitability were able to control the effect of free cash flow and tax planning on earnings management, while firm size was unable to control the effect of free cash flow and tax planning on earnings management.

Abstrak

Kata Kunci: arus kas bebas, perencanaan pajak, manajemen laba, biaya modal ekuitas

Tujuan penelitian ini untuk menguji pengaruh arus kas bebas dan perencanaan pajak terhadap manajemen laba dan pengaruh manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas. Penelitian ini menggunakan leverage, profitabilitas, dan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol. Populasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2017 s/d 2019. Pemilihan sampel dengan teknik purposive sampling. Dengan analisis regresi berganda, hasil penelitian bahwa arus kas bebas berpengaruh negatif signifikan terhadap manajemen laba. Perencanaan pajak tidak berpengaruh terhadap manajemen laba dan manajemen laba berpengaruh positif terhadap biaya modal ekuitas. Leverage dan profitabilitas mampu mengendalikan pengaruh arus kas bebas dan perencanaan pajak terhadap manajemen laba, sedangkan ukuran perusahaan tidak mampu mengendalikan pengaruh arus kas bebas dan perencanaan pajak terhadap manajemen laba.

✉ *Corresponding Author:*
Jacobus Widiatmoko

E-mail:
jwidiatmoko@edu.unisbank.ac.id

ISSN (print): 1412-3126
ISSN (online): 2655-3066

PENDAHULUAN

Perilaku manajemen yang mendasari manajemen laba adalah perilaku oportunistik. Informasi akuntansi memainkan peran mendasar sebagai dasar alokasi modal di pasar keuangan (Bhattacharya, Desai, & Venkataraman, 2013). Laba merupakan informasi akuntansi yang menjadi tolak ukur penting investor dalam memutuskan untuk investasi, sehingga manajemen akan menyesuaikan laba untuk menarik investor. Namun, investor rasional akan membebankan tingkat premium pada risiko keagenan yang tercermin dalam biaya modal ekuitas (Utami & Pernamasari, 2020). Kim & Sohn (2013) menyatakan bahwa manajemen laba dapat menurunkan kualitas informasi laba yang digunakan oleh investor, sehingga pasar menuntut premi risiko yang tinggi akibat dari tambahan premi risiko. Konsekuensinya, biaya modal ekuitas meningkat.

Literatur akuntansi telah memprediksi faktor-faktor yang mendorong perilaku manajemen laba oleh manajemen. Faktor-faktor tersebut antara lain *arus kas bebas* dan perencanaan pajak. Keberadaan arus kas bebas tinggi akan membuka kesempatan yang lebih besar bagi manajemen untuk melakukan manajemen laba, karena perusahaan dengan arus kas bebas yang tinggi menghadapi masalah keagenan yang lebih besar (Chung, Firth, & Kim, 2005), yaitu terkait pemanfaatannya. Perencanaan pajak merupakan faktor yang diprediksi mendorong manajemen melakukan manajemen laba. Manajemen menggunakan perencanaan pajak untuk mengestimasi besaran pajak yang seharusnya akan dibayar dan cara yang bisa ditempuh guna memperkecil pajak.

Penelitian ini dilatarbelakangi bahwa manajemen laba masih menjadi topik sentral dalam teori dan penelitian empiris di bidang akuntansi (Beyer, Guttman, & Marinovic, 2019). Kedua, penelitian ini berkontribusi pada literatur terkini dengan tidak hanya fokus pada menguji determinan manajemen laba yang diwakili oleh variabel *arus kas*

bebas (free cash flow) dan perencanaan pajak, tetapi juga menguji dampaknya terhadap biaya modal ekuitas. Hal ini agar ada pemahaman yang komprehensif tentang anteseden dan konsekuensi manajemen laba.

LANDASAN TEORI DAN HIPOTESIS

Teori Keagenan

Teori keagenan mendeskripsikan hubungan kontraktual antara manajemen dan pemegang saham, dengan masing-masing bertindak sebagai agen dan prinsipal. Hubungan tersebut merupakan suatu kontrak bahwa manajemen (agen) menerima perintah dari prinsipal untuk melakukan suatu jasa atas nama prinsipal serta memberi wewenang kepada agen membuat keputusan yang terbaik bagi prinsipal (Jensen & Meckling, 1976). Hubungan bersifat kontrak ini memunculkan masalah keagenan yang luas, antara lain dalam hal pelaporan kinerja, termasuk pelaporan laba.

Teori Sinyal

Purwanto (2019) memaparkan bahwa teori sinyal membahas tentang motivasi perusahaan untuk menyampaikan informasi bagi pihak eksternal selaku pengguna laporan keuangan. Teori sinyal menunjukkan bahwa informasi yang dikeluarkan perusahaan memiliki arti penting dalam membuat keputusan investasi. Perusahaan yang memiliki kinerja baik segera menyampaikan kabar baik ini ke pasar. Perusahaan berkinerja kurang baik berusaha meniru dengan melaporkan ke pasar seolah mereka pun berkinerja baik, dengan harapan mereka akan memperoleh apresiasi yang sama yang diterima oleh perusahaan berkinerja baik.

Manajemen Laba

Kusumawati (2019), manajemen laba merupakan pemilihan suatu kebijakan akuntansi oleh manajemen guna mencapai tujuan khusus. Manajemen laba merupakan suatu proses yang dilakukan dengan sengaja, berdasarkan pada batasan standar

akuntansi keuangan guna mengarahkan pelaporan laba pada tingkat tertentu. Terdapat dua komponen manajemen laba menurut konsep model akrual. Komponen tersebut yaitu *discretionary accruals* dan *non discretionary accruals*. Komponen akrual yang dapat direkayasa sesuai dengan kebijakan manajerial disebut *discretionary accruals*, sedangkan komponen akrual yang tidak dapat direkayasa sesuai dengan kebijakan manajer disebut *non discretionary accruals*. Riset ini menggunakan proksi *discretionary accrual* untuk mengukur manajemen laba yang dilakukan manajer.

Biaya Modal Ekuitas

Biaya modal ekuitas sebagai tingkat diskonto terhadap saham perusahaan oleh pelaku pasar yang perkiraan arus kas masa depan perusahaan untuk menentukan harga saham saat ini (Atmaja, 2020). Para investor umumnya melihat angka laba pada laporan keuangan sebagai dasar untuk menganalisis bisnis, sehingga investasi yang ditanamkan oleh para investor akan mendapatkan tingkat pengembalian yang diharapkan. Nurjanati dan Rodoni (2015) menjelaskan bahwa perusahaan yang mempunyai kandungan *discretionary accrual* rendah pada pelaporan labanya mempunyai tingkat risiko rendah pula, sehingga tingkat pengembalian investasi yang diminta investor juga rendah.

Arus kas bebas

Sawir (2004, p. 93) mendefinisikan *arus kas bebas* sebagai jumlah kas aktual yang menjadi hak investor setelah perusahaan mengeluarkan seluruh biaya investasi dan modal kerja agar operasional perusahaan dapat berjalan. Bisa diartikan bahwa *arus kas bebas* merupakan kas bersih yang dimiliki perusahaan, yang merupakan sisa kas perusahaan setelah dikurangi seluruh biaya untuk memenuhi kebutuhan perusahaan.

Perencanaan Pajak

Perencanaan pajak dijelaskan oleh Astutik, Ratna, Puji, dan Mildawati (2016), merupakan upaya perusahaan untuk

meminimumkan beban pajak melalui cara sesuai ketentuan perpajakan. Pajak merupakan beban yang dapat menurunkan laba bersih (Suandy E. , 2001), sehingga manajemen berusaha meminimumkan beban pajak agar laba bersih meningkat melalui perencanaan pajak.

Arus kas bebas dan Manajemen Laba

Arus kas bebas yang dimiliki oleh perusahaan dapat digunakan untuk pengembangan usaha, pelunasan hutang, dan pembayaran dividen. Oleh karena itu, semakin tinggi jumlah arus kas bebas menunjukkan semakin sehat suatu perusahaan. Bagi sementara investor, arus kas bebas menjadi focus utama dalam membuat keputusan investasi karena terkait dengan kemampuan membayar dividen. Oleh karena itu, manajemen terdorong untuk menyesuaikan laba yang dilaporkan sesuai dengan arus kas bebas yang dimiliki. Laba akan dilaporkan lebih rendah ketika arus kas bebas perusahaan tinggi, karena kas bebas tersebut dapat digunakan untuk membiayai investasi yang dilakukan. Semakin tinggi arus kas bebas, semakin rendah dorongan manajemen untuk melakukan manajemen laba, dan sebaliknya semakin rendah arus kas bebas semakin tinggi manajemen melakukan praktik manajemen laba.

Kusumawati (2019), Achyani dan Lestari (2019), Basir dan Muslih (2019), Trisnawati, Mardyaningrum, dan Khotimah (2018), Suwanti dan Wahidahwati (2017), Agustia (2013), dan Kono dan Yuyetta (2013) melaporkan bahwa *arus kas bebas* berhubungan negatif dengan manajemen laba. Semakin tinggi jumlah arus kas bebas, semakin rendah dorongan manajemen untuk melakukan manajemen laba. Penjelasan di atas, mengarahkan hipotesis penelitian berikut ini.

H1: Arus kas bebas berpengaruh positif terhadap manajemen laba

Perencanaan Pajak dan Manajemen Laba

Perencanaan pajak menjadi salah satu alat manajemen pajak yang bertujuan untuk meminimumkan beban pajak yang

ditanggung perusahaan. Perencanaan pajak dilakukan dengan cara mengatur laba yang dilaporkan atau disebut dengan manajemen laba. Oleh karena itu, semakin intens manajemen melakukan perencanaan pajak, semakin tinggi indikasi melakukan manajemen laba.

Hasil penelitian oleh Negara dan Saputra (2017), Astutik, Ratna, Puji, dan Mildawati (2016), Fitriany (2016), dan Sumomba dan Hartono (2012) menemukan bukti bahwa semakin intensif manajemen melakukan perencanaan pajak, semakin tinggi praktik manajemen laba yang dilakukan oleh manajemen. Berdasarkan temuan empiris, dirumuskan hipotesis berikut.

H2: Perencanaan pajak berpengaruh positif terhadap manajemen laba

Manajemen Laba dan Biaya Modal Ekuitas

Informasi laba menjadi dasar utama bagi para pengguna dalam mengambil keputusan bisnis (Utami & Pernamasari, 2020). Informasi laba mendorong manajemen untuk memanipulasi informasi laba sebenarnya. Manajer memiliki informasi lebih baik, lebih banyak, dan lebih cepat daripada pemegang saham, sehingga terjadi asimetri informasi (Meini & Siregar, 2014), yang mendorong manajemen untuk melakukan manajemen laba guna memaksimalkan kesejahteraannya. Manipulasi dilakukan dengan menyesuaikan laba dengan tujuan perusahaan. Namun, investor rasional akan menempatkan harga pada risiko keagenan yang mencerminkan tingkat biaya modal ekuitas (Utami & Pernamasari, 2020). Kim dan Sohn (2013) menyatakan bahwa manajemen laba dapat menurunkan kualitas informasi laba. Penurunan kualitas informasi laba berakibat investor menuntut imbal hasil yang lebih tinggi sebagai kompensasi atas premi risiko akibat aktivitas manajemen laba akrual. Tuntutan atas tingkat imbal hasil yang tinggi terefleksi kedalam peningkatan biaya modal ekuitas.

Penelitian Novianty (2010) menemukan bahwa manajemen yang melakukan manajemen laba dapat mempengaruhi

tingkat kepercayaan investor sehingga berdampak terhadap biaya modal ekuitas yaitu meningkatnya tingkat *return* saham yang dipersyaratkan oleh investor. Apabila perusahaan melakukan manipulasi laba, maka tidak menutup kemungkinan perusahaan untuk melakukan manajemen laba semakin tinggi yang akan mengakibatkan biaya modal ekuitas akan menjadi semakin tinggi dikarenakan tingkat risiko informasi yang semakin tinggi pula, dengan begitu investor akan menuntut imbal hasil investasi (biaya modal ekuitas bagi perusahaan) yang tinggi. Berdasarkan itu, hipotesisnya adalah:

H3: Manajemen laba berpengaruh positif biaya modal ekuitas.

METODE PENELITIAN

Populasi perusahaan manufaktur terdaftar di BEI 2017-2019. Teknik pengambilan sampel adalah purposive sampling, kriteria 1) Publikasi laporan keuangan auditan, 2) tidak mengalami kerugian, 3) memiliki data diperlukan.

Ada dua variabel independen yaitu arus kas bebas dan perencanaan pajak, dua variabel dependen yaitu manajemen laba dan biaya modal ekuitas, serta variabel kontrol yaitu leverage, profitabilitas, dan ukuran perusahaan. Pengukuran manajemen laba menggunakan *discretionary accrual* model Jones modifikasi (Dechow, Patricia, Sloan, & Sweeney, 1996), Kusumawati (2019) dengan formula sebagai berikut:

- 1) Menghitung total akrual, formula:
 $Tait = Nit - CFOit$
- 2) Menghitung akrual *non discretionary* menggunakan formula:

$$\left(\frac{Tait}{Ait-1}\right) = \alpha_1 \left(\frac{1}{Ait-1}\right) + \beta_1 \left(\frac{\Delta Revt - \Delta Rect}{Ait-1}\right) + \beta_2 \left(\frac{PPEit}{Ait-1}\right) + e$$

- 3) Berdasarkan nilai koefisien regresi formula di atas, akrual *non discretionary* dihitung dgn formula:

$$NDAit = \beta_1 \left(\frac{1}{Ait-1}\right) + \beta_2 \left(\frac{\Delta Revt - \Delta Rect}{Ait-1}\right) + \beta_3 \left(\frac{PPEit}{Ait-1}\right)$$

4) Menghitung nilai akrual *discretionary* menggunakan formula berikut.

$$DAit = \left(\frac{TAit}{Ait-1} \right) - NDAit$$

Biaya modal ekuitas adalah tingkat diskonto dikenakan pada saham perusahaan oleh pelaku pasar atas dasar perkiraan arus kas masa depan perusahaan untuk menentukan harga saham saat ini (Atmaja, 2020). Biaya modal ekuitas diestimasi dengan model Ohlson yang digunakan dalam penelitian Botosan (1997) dan Utami (2005) yang telah disederhanakan, yaitu:

$$r = \frac{B_t + X_{t+1} - P_t}{P_t}$$

Nilai buku per lembar saham diperoleh dengan menggunakan rumus:

$$B_t = \frac{\text{total ekuitas}}{\text{jumlah lembar saham beredar}}$$

Perhitungan laba per lembar saham periode t+1 dengan metode *Random Walk* sebagai berikut: $E_{(X_{t+1})} = X_t + \delta$

Arus kas bebas sebagai kas bersih setelah dikurangi pendanaan seluruh proyek yang menghasilkan *net present value* (NPV) positif didiskontokan pada tingkat biaya modal relevan (Jensen M. , 1986). Formula arus kas bebas adalah arus kas aktivitas operasional dikurangi arus kas aktivitas investasi dibagi dengan total utang (Kusumawati E. , 2019):

$$\text{Arus kas bebas} = \frac{\text{Arus kas operasi} - \text{ arus kas investasi}}{\text{Total Utang}}$$

Perencanaan pajak sebagai proses mengorganisasi usaha wajib pajak, sehingga utang pajak berada pada posisi seminimal mungkin (Suandy E. , 2001, p. 7). Perencanaan pajak diukur dengan rumus *tax retention rate* (Wild, Subramanyam, & Halsey, 2005), dengan formula.

$$TRRit = \frac{\text{Net Income it}}{\text{Pretax Income (EBITit)}}$$

Leverage adalah sumber pendanaan perusahaan, yakni rasio antara total utang terhadap total aset (Kusumawati E. , 2019; Widiatmoko & Indarti, 2018).

$$\text{Leverage} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

Profitabilitas adalah kemampuan menghasilkan laba. Profitabilitas dalam hal ini diukur dengan *return on assets* yakni perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan total aset. Purnama (2017) dan Widiatmoko, Indarti, dan Agustin (2020).

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Aset}}$$

Ukuran perusahaan adalah skala untuk mengelompokkan besaran perusahaan berdasarkan total aset. Ini diproksi dengan log natural total aset, Kusumawati (2019) dan Widiatmoko (2020).

Ukuran Perusahaan = Ln of Total Asset

Hipotesis diuji dengan regresi linear berganda untuk Model I dan regresi linear sederhana untuk Model II.

$$EM = \alpha + \beta_1 \text{ FCF} + \beta_2 \text{ PP} + \beta_3 \text{ Lev} + \beta_4 \text{ Prof} + \beta_5 \text{ UP} + e$$

$$BME = \alpha + \beta_1 \text{ EM} + e$$

Keterangan:

EM : Manajemen laba. BME: Biaya modal ekuitas. FCF : *Arus kas bebas*. PP: Perencanaan pajak. Lev: *Leverage*. Prof: Profitabilitas. UP: Ukuran perusahaan, e: *Standard error*. α : Konstanta, β : Koefisien regresi setiap variabel independen

Hasil olah data deskripsi bahwa nilai minimum manajemen laba -0,54351, nilai maksimum sebesar 0,60845, nilai rata-rata sebesar 0,00030, deviasi standar sebesar 0,09934. Nilai rata-rata jauh lebih kecil dibanding nilai standar deviasi, berarti bahwa manajemen laba sangat fluktuatif atau sangat heterogen.

Biaya modal ekuitas, nilai minimum sebesar -5,28904, nilai maksimum sebesar 17,31795, nilai rata-rata 0,27103,, standar deviasi 1,75286. Nilai ini dapat dimaknai bahwa kenaikan dan penurunan maksimum nilai biaya modal ekuitas sebesar 1,75286

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil pengujian yang telah dilakukan terhadap model regresi dalam penelitian ini bahwa seluruh model regresi telah lolos memenuhi normalitas dan terhindar dari multikolinearitas, heterokedasitas dan autokorelasi. Oleh karena itu model regresi digunakan dalam penelitian ini.

Nilai *adjusted R²* pada persamaan I menunjukkan angka sebesar 0,347. Variabel *arus kas bebas*, perencanaan pajak, *leverage*, profitabilitas, dan ukuran perusahaan dapat menjelaskan variasi variabel manajemen laba sebesar 34,7%, sedangkan sisanya sebesar 65,3% dijelaskan oleh variabel lain. Nilai *adjusted R²* pada Persamaan II 0,014, artinya variabel manajemen laba dapat menjelaskan variasi biaya modal ekuitas sebesar 1,4% dan sisanya sebesar 98,06 % dijelaskan oleh variabel lain

Uji F persamaan I nilai signifikansi 0,000, kurang dari 0,05. Variabel arus kas bebas, perencanaan pajak, leverage, profitabilitas, dan ukuran perusahaan bisa menjelaskan variasi manajemen laba. Uji F model regresi II nilai signifikansi 0,057, manajemen laba berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas pada level 10%.

Persamaan I

Variabel *arus kas bebas* nilai signifikansi 0,000 < 0,05 dan nilai beta -0,040. *Arus kas bebas* berpengaruh negatif signifikan terhadap manajemen laba.

bebas berpengaruh negatif terhadap manajemen laba, diterima.

Nilai koefisien beta pada perencanaan pajak 0,000, nilai signifikansi 0,958 > 0,05. Ini diartikan perencanaan pajak tidak berpengaruh terhadap manajemen laba atau hipotesis 2 ditolak.

Tabel 1
Hasil Uji t Persamaan I

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-0,031	0,019		-1,669	0,096
LN FCF	-0,040	0,003	-0,738	-11,628	0,000
PP	0,000	0,005	0,003	0,053	0,958
LN LEV	-0,030	0,007	-0,262	-4,242	0,000
LN PROF	0,017	0,003	0,332	6,259	0,000
UP	0,000	0,001	-0,035	-0,706	0,481

Sumber: data diolah

Tabel 2
Hasil Uji t Persamaan II

Model	B	t	Sig
1 (Constant)	-0,457	-21,327	0,000
EM	0,399	1,913	0,057

Sumber: data diolah

Persamaan II

Hasil uji t persamaan II nilai koefisien beta 0,399, nilai signifikansi 0,057 < 0,10. Manajemen laba berpengaruh positif terhadap biaya modal ekuitas, hipotesis 3 diterima.

Pembahasan

Pengaruh Arus kas bebas terhadap Manajemen Laba

Arus kas bebas berpengaruh negatif terhadap manajemen laba. Perusahaan yang mempunyai *arus kas bebas* yang besar, dikatakan sehat karena mempunyai kas yang bisa digunakan untuk mempertahankan operasinya serta mampu melakukan investasi untuk pertumbuhan perusahaan. Hasil ini sesuai temuan Kusumawati (2019), Achyani dan Lestari (2019), Basir dan Muslih (2019), Trisnawati, Mardyaningrum, dan Khotimah (2018), Suwanti dan Wahidahwati (2017), Agustia (2013), dan Kono dan Yuyetta (2013). Semakin tinggi arus kas bebas, semakin rendah praktik manajemen laba.

Pengaruh Perenc. Pajak terhadap Manajemen Laba

Hasil ini tidak membuktikan pengaruh positif perencanaan pajak terhadap manajemen laba, sehingga bertentangan dengan teori keagenan, pemilik perusahaan menginginkan laba tinggi sedangkan manajemen berupaya untuk mendapatkan bonus dengan cara menghasilkan laba yang tinggi melalui manajemen laba. Hal ini membuat manajemen utamakan kepentingan mereka dengan menunjukkan kinerja yang baik untuk mendapatkan bonus. Pemilik perusahaan mengharapkan dividen tinggi, dengan biaya yang rendah melalui perencanaan pajak. Namun

perencanaan pajak tidak mempengaruhi manajemen dalam melakukan tindakan manajemen laba. Temuan ini sejalan dengan hasil penelitian Kusumawati (2019), Achyani dan Lestari (2019), dan Aditama dan Purwaningsih (2014)

Pengaruh Manajemen Laba terhadap Biaya Modal

Hasil ini bahwa semakin tinggi manajemen laba semakin rendah biaya modal ekuitas, dan sebaliknya. Hasil ini mendukung teori signal, bahwa informasi disampaikan manajemen ke pasar dijadikan dasar oleh para pelaku pasar untuk mengambil keputusan investasi. Informasi laba dijadikan informasi utama untuk dijadikan objek manipulasi oleh manajemen dalam mempengaruhi persepsi pasar terhadap risiko perusahaan. Manajemen dalam merekayasa terbaca oleh pelaku pasar (investor) sehingga mereka meminta kompensasi terhadap premi risiko dalam bentuk tingkat imbal hasil lebih tinggi. Oleh karena itu, semakin tinggi manajemen merekayasa laba, semakin tinggi tingkat imbal hasil dituntut investor. Semakin tinggi biaya modal ekuitas yang ditanggung perusahaan. Ini sesuai temuan Novianty (2010) dan Atmaja (2020)

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan. Sesuai prediksi, arus kas bebas berpengaruh negatif terhadap biaya modal ekuitas. Perencanaan pajak tidak berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas. Hasil pengujian terhadap variabel kontrol bahwa leverage dan profitabilitas berpengaruh terhadap manajemen laba, sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh. Pengujian dampak manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas bahwa manajemen laba berpengaruh positif terhadap biaya modal ekuitas. Hasil ini menjawab tujuan penelitian, yaitu mendapat pemahaman komprehensif terhadap anteseden dan konsekuensi dari manajemen laba. Semakin tinggi arus kas bebas perusahaan, semakin rendah dorongan melakukan manajemen laba dan

berdampak pada rendahnya biaya modal ekuitas.

Saran. Penelitian ini nilai *adjusted R²* yang relatif kecil. Artinya, masih banyak variabel anteseden belum dipertimbangkan dalam penelitian ini. Oleh karena itu disarankan penelitian selanjutnya memasukkan variabel bebas lain. Variabel tersebut misalnya, *corporate governance*, kualitas audit, dan beban pajak tangguhan. Penelitian selanjutnya juga dapat mengembangkan pengujian *arus kas bebas* dan biaya modal ekuitas dengan *path analysis*.

DAFTAR PUSTAKA

- Achyani, F., & Lestari, S. (2019). Pengaruh Perencanaan Pajak Terhadap Manajemen Laba (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017). *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 77-88.
- Aditama, F., & Purwaningsih, A. (2014). Pengaruh Perencanaan Pajak terhadap Manajemen Laba pada Perusahaan Non Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *MODUS*, Hal 33 - 50.
- Agustia, d. (2013). Pengaruh Faktor Good Corporate Governance, Free Cash Flow, dan Leverage Terhadap Manajemen Laba. Surabaya: Universitas Airlangga. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 2338-8137.
- Agustia, D. (2013). Pengaruh Free Cash Flow dan Kualitas Audit terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Akuntansi*, Hal 105 - 118.
- Assih, Prihat, & Gudono, M. (2000). Hubungan Tindakan Peralatan Laba dengan Reaksi Pasar atas Pengumuman Informasi Laba Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, 35-53.
- Astutik, Ratna, Puji, E., & Mildawati, T. (2016). Pengaruh Perencanaan Pajak dan Beban Pajak Tangguhan

- Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 1-17.
- Atmaja, S. (2020). Pengaruh Manajemen Laba terhadap Biaya Modal Ekuitas Melalui Pengungkapan Corporate Sosial and Environmental Responsibility sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Manajemen dan Bisnis (Jumanis)*, Vol. 02 No. 01.
- Beyer, A., Guttman, I., & Marinovic, I. (2019). Earnings management and earnings quality: Theory and Evidence. *Accounting Review*, 94(4), 77-101.
- Bhattacharya, N., Desai, H., & Venkataraman, K. (2013). Does earnings quality affect information asymmetry? Evidence from trading costs. *Contemporary Accounting Research*, 30(2), 482-516.
- Botoson, C. (1997). Summary Disclosure Level and The Cost of Equity Capital. *The Accountung Review*, Hal 323 - 349.
- Caylor, M. L., Christensen, T. E., Johnson, P. M., & Lopez, T. J. (2015). Analysts' and Investors' Reactions to Consistent Earnings Signals. *Journal of Business Finance and Accounting*, 42(9-10), 1041-1074.
- Chung, R., Firth, M., & Kim, J.-B. (2005). Earnings Management, Surplus Free Cash Flow, and External Monitoring. *Journal of Business Research*, 766-776.
- Dechow, Patricia , M., Sloan, R., & Sweeney, A. (1996). Causes and Consequences of Earnings Manipulation: An Analysis of Firms Subject to Enforcement Actions by The SEC. *Contemporary Accounting Research*, 1-36.
- Diri, M. E. (2017). *Introduction to earnings management. In: Introduction to Earnings Management.*
- Fitriany, L. C. (2016). Pengaruh Aset Pajak Tangguhan, Beban Pajak Tngguhan, dan Perencanaan Pajak terhadap Manajemen Laba. *JOM Fekon*, 1150 - 1162.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Jensen, M. (1986). Agency Cost of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers. *American Economic Review*, 323-329.
- Jensen, M., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm : Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 305-360.
- Kim, J. B., & Sohn, B. C. (2013). Real earnings management and cost of capital. *Journal of Accounting and Public Policy*, 32(6), 518-543.
- Kono, F. D., & Yuyetta, E. N. (2013). Pengaruh Arus Kas Bebas, Ukuran KAP, Spesialisasi Industri KAP, Audit Tenure, dan Independensi Auditor terhadap Manajemen Laba. *Diponegoro Journal of Accounting*, Hal 1 - 9.
- Kusumawati, E. (2019). Determinan Manajemen Laba: Kajian Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Go Publik Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 25-42.
- Meini, Z., & Siregar, S. V. (2014). The effect of accrual earnings management and real earnings management on earnings persistence and cost of equity. *Journal of Economics, Business, and Accountancy | Ventura*, 17(2), 269-280.
- Negara, A. R., & Suputra, I. D. (2017). Pengaruh Perencanaan Pajak dan Beban Pajak Tangguhan terhadap Manajemen Laba. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 2045 - 2072.
- Novianty, I. (2010). Praktik Manajemen Laba dan Hubungannya dengan Biaya Modal Ekuitas. *Jurnal Ekonomi, Keuangan, Perbankan, dan Akuntansi*, Hal 279 - 292.
- Nurjanati, R., & Rodoni, A. (2015). Pengaruh Asimetri Informasi dan Tingkat Disclosure terhadap Biaya Ekuitas

- dengan Kepemilikan Manajerial sebagai variabel Moderating. *Jurnal Bisnis dan Manajemen*, Hal 173 - 190.
- Purnama, D. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Institusional, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Manajemen Laba. *JRKA*, Hal 1 - 4.
- Purwanto. (2019). *Analisis Korelasi dan Regresi Linier dengan SPSS 21*. (T. Rosowulan, Ed.) Magelang: StaiaPress.
- Sawir, A. (2004). *Kebijakan Pendanaan dan Restrukturisasi Perusahaan*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Sumomba, C. R., & Hutomo, Y. S. (2012). Pengaruh Beban Pajak Tangguhan dan Perencanaan Pajak terhadap Manajemen Laba. *KINERJA*, Hal 103 - 115.
- Suwanti, S., & Wahidahwati. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance, Free cash Flow, Manajemen Inventory, dan Leverage terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Ilmu dan Riset AKuntansi*, Hal 1 - 21.
- Trisnawati, R., Mardyaningrum, & Khotimah, L. (2018). Determinan Manajemen Laba Akrua Pada Indeks LQ45 dan JII Periode 2010-2015. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 141-151.
- Utami, W. (2005). Pengaruh Manajemen Laba terhadap Biaya Modal Ekuitas (Studi Perusahaan Publik Sektor Manufaktur). *Simposium Nasional Akuntansi VIII*, Solo.
- Utami, W., & Pernamasari, R. (2020). The Effect Of Earnings Management And Corporate Governance On The Cost Of Equity Capital In Listed Manufacturing Industries In Indonesia. *ACEBISS 2019*.
- Widiatmoko, J., Indarti, M. G., & Agustin, C. A. (2020). Corporate Governance, Growth Opportunities dan Konservatisme Akuntansi: Bukti Empirik pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 18(2), 236-249.
- Widiatmoko, J. (2020). Corporate Governance Mechanism And Corporate Social Responsibility on Firm Value. *Relevance: Journal of Management and Bussines*, 3 No 1, 13-25.
- Widiatmoko, J., & Indarti, M. G. (2018). The Determinans Of Earnings Response Coefficient: An Empirical Study For The Real Estate And Property Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange. *Accounting Analysis Journal*, 7(2), 135-143.
- Widiatmoko, J., & Indarti, M. G. (2021). The Effects of Earnings Management and Audit Quality on Cost of Equity Capital: Empirical Evidence from Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(4), 769-776.
- Widiatmoko, J., & Indarti, M. K. (2019). Book Tax Differences, Operating Cash Flow, Leverage and Earning Persistence in Indonesia Manufacturing Companies. *Jurnal Dinamika Akuntansi*, 11(2), 151-159.
- Wild, J. J., Subramanyam, K., & Halsey, R. F. (2005). *Financial Statement Ananlysis Edisi 8 Buku 1*. Jakarta: Salemba Empat.