

**PENGARUH KUALITAS AKRUAL TERHADAP
BIAYA UTANG DAN BIAYA EKUITAS
(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia Tahun 2010-2015)**

Febri Yentine

Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi
Universitas Negeri Padang
Jl. Prof. Dr. Hamka Kampus UNP Air Tawar Padang
Email: febritine21@gmail.com

ABSTRACT

The purpose of this study is to investigate the effect of accruals quality on costs of debt and cost of equity. Accruals quality divided into two component, which are innate accruals quality and discretionary accruals quality. This study focused on manufacturing company listed on Indonesia Stock Exchange through 2010-2015 which selected by purposive sampling method. There are 196 datas in this observation during four years. Accruals quality is measured using accruals quality model form Francis et al.(2005). The results indicate that accruals quality has no significant effect on costs of debt and cost of equity. The other result is there was no different significant effect between innate accruals quality and discretionary accruals quality to costs of debt and cost of equity it means neither good nor bad accrual quality affected companies cost of debt and cost of equity.

Keywords : *Accruals Quality, Innate Accruals Quality, Discretionary Accruals Quality
Cost of Debt, Cost of Equity*

1. PENDAHULUAN

Dalam menjalankan dan memperluas usahanya, pemilik tidak dapat mengelola perusahaannya sendiri, oleh karena itu pemilik akan memberikan wewenang kepada pihak kedua dalam mengelola perusahaan. Keputusan ini menyebabkan terjadinya pemisahan kepemilikan dan pengendalian antara pemilik dan manajer yang biasa terdapat dalam teori keagenan. Dalam teori keagenan disebutkan bahwa apabila terdapat pemisahan antara pemilik sebagai prinsipal dan manajer sebagai agen yang menjalankan perusahaan maka akan muncul permasalahan agensi karena masing-masing pihak tersebut akan selalu berusaha untuk memaksimalkan

fungsi utilitasnya (Jensen dan Meckling, 1976).

Jensen dan Meckling (1976) menggambarkan hubungan keagenan sebagai hubungan yang timbul karena adanya kontrak yang ditetapkan antara prinsipal dan agen untuk melakukan suatu pelayanan yang menjadi kepentingan prinsipal dengan melibatkan pendelegasian sebagian wewenang pengambilan keputusan kepada agen. Jensen dan Meckling (1976) juga menggambarkan dua bentuk kontrak keagenan tersebut yaitu antara manajer dengan pemegang saham dan antara manajer dan pemberi pinjaman.

Pendelegasian wewenang oleh prinsipal kepada agen untuk mengelola perusahaan akan menimbulkan konflik

keagenan. Menurut teori keagenan Jensen dan Meckling (1976), konflik keagenan timbul karena adanya perbedaan kepentingan dan adanya informasi asimetri antara pemilik perusahaan dengan agen. Konflik kepentingan terjadi karena masing-masing pihak memiliki kepentingan yang berbeda. Agen cenderung untuk melakukan *moral hazard* dalam memaksimalkan kepentingannya dan mengabaikan kepentingan prinsipal (Scott 2015:313). Selain itu, agen mempunyai akses yang lebih luas terhadap informasi internal perusahaan di bandingkan prinsipal sehingga dapat menimbulkan adanya informasi asimetri. Konflik keagenan tersebut akan menyebabkan munculnya biaya yang disebut dengan biaya keagenan (*agency cost*).

Ada beberapa cara yang dapat dilakukan oleh prinsipal untuk mengurangi konflik keagenan, salah satu cara yang biasa digunakan oleh pemegang saham adalah dengan membagikan sejumlah saham kepada manajer, sehingga manajer tidak akan memaksimalkan kepentingannya saja karena laba ataupun rugi akan memiliki dampak yang sama antara manajer dan pemegang saham. Namun, dengan melakukan ini tentu perusahaan akan menanggung biaya ekuitas yang besar. Menurut Jensen dan Meckling (1976) cara lain dalam mengurangi konflik keagenan adalah dengan meningkatkan utang. Dengan meningkatnya utang maka akan semakin sedikit saham yang akan dijual perusahaan dan semakin besar utang maka semakin kecil dana menganggur yang dapat digunakan perusahaan. Hal ini tentu akan menimbulkan biaya baru bagi

perusahaan yang disebut dengan biaya utang.

Utami (2005) mendefinisikan biaya ekuitas sebagai besarnya *rate* yang digunakan investor untuk mendiskontokan dividen yang diharapkan diterima di masa yang akan datang. Sedangkan biaya utang menurut Fabozzi (2007) dalam Rebecca dan Siregar (2012) merupakan tingkat pengembalian (*yield rate*) yang diharapkan oleh kreditur saat melakukan pendanaan dalam suatu perusahaan atau tingkat bunga yang harus dibayar oleh perusahaan ketika melakukan pinjaman.

Untuk mempertanggungjawabkan kinerjanya dalam mengelola sumber daya yang ada, agen dalam hal ini adalah manajemen perusahaan akan menyampaikan informasi keuangan dan informasi kinerja perusahaan melalui laporan keuangan kepada investor, kreditur, dan pihak-pihak lain dan akan digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan. Dalam PSAK No.1 (2009) menyatakan bahwa laporan keuangan adalah suatu penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas. Tujuan dari laporan keuangan adalah untuk memberikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja keuangan, dan arus kas entitas yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan dalam pembuatan keputusan ekonomi. Laporan keuangan yang dibuat harus dapat dipahami, relevan, *reliability*, dapat dibandingkan dan konsisten (Kieso, Warfield, Weygant, 2011:44) agar tidak menyesatkan pengguna laporan keuangan dalam membuat keputusan.

Salah satu unsur dari laporan keuangan yang sering digunakan dalam pengambilan keputusan bagi pengguna

adalah laba. Laba merupakan selisih pengukuran pendapatan dan biaya (Soewardjono, 2005:455). Laba disusun berdasarkan transaksi riil atau aktivitas operasi perusahaan yang terkait dengan arus kas perusahaan dan transaksi akrual. Laba tahun berjalan memiliki kualitas yang baik jika laba tersebut menjadi indikator yang baik untuk laba masa mendatang atau berhubungan secara kuat dengan arus kas operasi di masa mendatang (*future operating cash flow*) (Cohen, 2003). Laba perusahaan yang dilaporkan akan dikatakan berkualitas apabila berguna bagi investor dalam memprediksi harga dan *return* saham saat melakukan investasi. Investor akan lebih cenderung memilih untuk melakukan investasi pada perusahaan yang memiliki laba yang positif. Namun belum tentu laba yang disajikan di laporan keuangan adalah laba yang sebenarnya, karena pencatatan dalam laporan keuangan terdiri dari pencatatan berbasis kas dan berbasis akrual. Dalam pencatatan berbasis akrual sendiri terdapat estimasi-estimasi dan pilihan-pilihan alternatif kebijakan akuntansi yang dapat ditentukan oleh pihak manajemen perusahaan. Hal ini menyebabkan kemungkinan terjadinya kesalahan dalam penetapan estimasi dan manipulasi terhadap laba karena adanya keleluasaan bagi manajemen untuk menetapkan alternatif kebijakan akuntansi. Oleh karena itu, diperlukan suatu hal yang dapat digunakan untuk menilai kinerja perusahaan, salah satunya dengan menilai kualitas laba perusahaan (Triningtyas dan Veronica, 2014).

Givoly *et al.* (2010) mengatakan bahwa kualitas akrual menunjukkan kualitas laba dari suatu perusahaan.

Perusahaan dengan akrual yang rendah menunjukkan kualitas laba yang tinggi, karena adanya kecenderungan manajer perusahaan menggunakan akrual dengan tujuan untuk melaporkan laba akuntansi yang lebih tinggi. Selain itu Francis *et al.* (2005) membuktikan bahwa kualitas akrual yang buruk akan meningkatkan risiko informasi dan akan meningkatkan biaya modal.

Dalam penelitian Francis *et al.* (2005) kualitas akrual dibagi menjadi dua komponen, yaitu faktor diskresioner dan *innate*. Faktor diskresioner merupakan komponen kualitas akrual yang merefleksikan pilihan kebijakan manajemen misalnya, manipulasi laba dan menyembunyikan kerugian. Sedangkan faktor *innate* merupakan komponen kualitas akrual yang berasal dari fundamental bisnis perusahaan seperti model bisnis perusahaan, lingkungan operasi perusahaan, fundamental ekonomi, dan sebagainya. Hasil penelitian Francis *et al.* (2005) ini mengenai perbedaan kedua komponen kualitas akrual tersebut adalah kualitas akrual *innate* lebih besar pengaruhnya dibandingkan kualitas akrual diskresioner terhadap biaya utang dan ekuitas.

Penelitian Gray *et al.* (2009), yang menguji interaksi kualitas akrual, risiko informasi dan biaya modal di Australia. Hasil penelitian tersebut menunjukkan dampak kualitas akrual pada biaya modal bagi perusahaan-perusahaan Australia. Biaya hutang dan ekuitas untuk perusahaan Australia tersebut sangat dipengaruhi oleh kualitas akrual yang timbul dari fundamental ekonomi atau kualitas akrual *innate*. Penelitian Gray, *et al.* (2009) ini didasari oleh penelitian yang dilakukan oleh

Francis *et al.* (2005) yang menguji perbedaan kualitas akrual *innate* dan diskresioner terhadap biaya modal mengatakan bahwa kualitas akrual *innate* lebih besar pengaruhnya dibandingkan kualitas akrual diskresioner terhadap biaya modal, baik biaya utang maupun biaya ekuitas.

Selanjutnya penelitian mengenai kualitas akrual dan biaya modal yang dilakukan oleh Triningtyas dan Siregar (2014) dan Candra dan Ekawati (2015) yang mereplikasi penelitian Francis *et al.* (2005) dan Gray *et al.* (2009), menunjukkan hasil yang berbeda. Penelitian yang dilakukan oleh Triningtyas dan Siregar (2014) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2005-2011 menunjukkan hasil bahwa kualitas akrual, kualitas akrual *innate*, dan kualitas akrual diskresioner tidak berpengaruh terhadap biaya utang dan tidak ada perbedaan pengaruh antara kualitas akrual *innate* dan diskresioner terhadap biaya utang. Sedangkan penelitian Candra dan Ekawati (2015) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2002-2013 menunjukkan hasil bahwa kualitas akrual *innate* tidak memiliki pengaruh terhadap biaya utang dan kualitas akrual diskresioner memiliki pengaruh yang signifikan terhadap biaya modal utang.

Selain itu, penelitian yang biasa dilakukan adalah menguji hubungan antara manajemen laba dan biaya modal (*cost of capital*) atau mengenai kualitas akrual dan manajemen laba maupun asimetri informasi, seperti Utami (2005) yang melakukan penelitian tentang pengaruh manajemen laba terhadap biaya modal pada perusahaan manufaktur Indonesia, dengan hasil penelitiannya yaitu manajemen laba

berpengaruh positif dan signifikan terhadap biaya modal.

Berdasarkan perbedaan diatas, penulis tertarik untuk meneliti kembali pengaruh kualitas akrual terhadap biaya utang dan biaya ekuitas berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Triningtyas dan Siregar (2014) dan Candra dan Ekawati (2015) yang mereplikasi penelitian Francis *et al.* (2005) serta melihat kualitas akrual mana yang berpengaruh lebih kuat terhadap biaya utang dan biaya ekuitas apakah kualitas akrual *innate* atau kualitas akrual diskresioner. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah pada objek yang diteliti, periode dalam penelitian dan pengukuran biaya ekuitas yang digunakan. Objek penelitian yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sedangkan periode penelitian tahun 2010-2015. Biaya ekuitas dalam penelitian ini diukur menggunakan model Ohlson yang mana pada penelitian sebelumnya lebih banyak menggunakan model pengukuran pendekatan *industry adjusted earnings to price ratio* dan *Capital Asset pricing model* (CAPM) dimana metode ini mempunyai banyak kelemahan, CAPM mengasumsikan bahwa pasar saham dan sekuritas lainnya adalah pasar yang berbentuk sempurna sehingga tidak terdapat pajak, tidak ada biaya transaksi, dan tingkat bunga *lending* sama dengan *borrowing*. Namun dalam prakteknya, dividen dan *capital gain* dikenakan pajak, jual beli saham dikenakan biaya transaksi, serta *lending* dan *borrowing rate* lebih tinggi dari tingkat bunga bebas resiko (*risk-free rate*) (Rebecca dan Siregar, 2012). Oleh karena itu,

berdasarkan uraian diatas maka penulis mengambil judul penelitian yaitu **“Pengaruh Kualitas Akrua Terhadap Biaya Utang Dan Biaya Ekuitas : Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2015”**.

KAJIAN TEORI

Teori Agensi (*Agency Theory*)

Teori agensi adalah teori yang menjelaskan tentang *agency relationship* dan masalah-masalah yang ditimbulkannya. Teori agensi adalah hubungan keagenan sebagai sebuah kontrak dimana satu atau lebih pihak (prinsipal) melibatkan pihak lain (agen) untuk melakukan suatu pelayanan yang menjadi kepentingan prinsipal dengan melibatkan pendelegasian sebagian wewenang pengambilan keputusan kepada agen. (Jensen dan Meckling, 1976). Dalam teori agensi yang disebut prinsipal adalah pemegang saham dan agen adalah manajemen yang mengelola perusahaan.

Hubungan agensi ada ketika salah satu pihak (prinsipal) menyewa pihak lain (agen) untuk melaksanakan jasa dan dalam hal melaksanakan hal tersebut, prinsipal mendelegasikan wewenang kepada agen untuk membuat keputusan. Menurut Rebecca dan Siregar (2012) pendelegasian wewenang oleh prinsipal kepada agen akan menimbulkan kemungkinan terjadinya *agency problem* yang dapat menyebabkan *agency conflict*, yaitu konflik yang timbul karena keinginan agen untuk melakukan tindakan yang sesuai dengan kepentingannya yang dapat mengorbankan kepentingan prinsipal. Konflik ini juga terjadi karena adanya asimetri informasi, dimana agen

mempunyai informasi yang lebih banyak daripada prinsipal.

Salah satu cara yang digunakan untuk membatasi perilaku oportunistik agen dan untuk mengurangi konflik keagenan adalah dengan membagikan sejumlah saham kepada agen, sehingga agen tidak akan memaksimalkan kepentingannya saja karena laba ataupun rugi akan memiliki dampak yang sama antara agen dan prinsipal. Namun, dengan menerapkan cara ini maka perusahaan akan menanggung biaya ekuitas yang lebih besar. Selain itu, cara lain untuk mengurangi konflik keagenan adalah dengan meningkatkan utang (Jensen dan Meckling, 1976). Hal ini akan menimbulkan biaya baru bagi perusahaan yang disebut dengan biaya utang.

BiayaUtang

Fabozzi (2007) dalam Rebecca dan Siregar (2012) mendefinisikan biaya utang sebagai tingkat pengembalian (*yield rate*) yang diharapkan oleh kreditur saat melakukan pendanaan salam suatu perusahaan. Biaya utang dapat juga diartikan sebagai tingkat bunga yang harus dibayar oleh perusahaan ketika melakukan pinjaman. Sementara itu menurut Singgih (2008) dalam Juniarti dan Sentosa (2009), biaya utang adalah tingkat bunga sebelum pajak yang dibayar oleh perusahaan kepada pemberi pinjaman.

Biaya utang dapat diukur dengan beberapa model pengukuran. Brigham & Eugene (2000:301) mengukur biaya utang perusahaan dengan cara mengukur biaya utang setelah pajak. Selain itu pengukuran biaya utang dapat menggunakan proksi *yield spread* yang dihitung dari selisih rata-rata tertimbang

yield to maturity (YTM) antara *firm's outstanding debt* dengan *treasury bond* (Anderson, Mansi, dan Reeb, 2002). Sedangkan Francis *et al* (2005) menjelaskan bahwa biaya utang dapat diukur dengan menggunakan metode *weight average* yaitu dengan membagi beban bunga tahun berjalan dengan rata-rata utang jangka panjang dan jangka pendek perusahaan. Biaya utang dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan metode *weight average* yang digunakan oleh Francis *et al* (2005).

Biaya Ekuitas

Utami (2005) mendefinisikan biaya ekuitas sebagai besarnya *rate* yang digunakan investor untuk mendiskontokan dividen yang diharapkan diterima di masa yang akan datang. Menurut Ifonie (2012) biaya ekuitas merupakan tingkat pengembalian yang diinginkan oleh penyedia dana, baik investor maupun kreditur.

Ada beberapa model pengukuran biaya ekuitas, yaitu *Capital Assets Pricing Model* (CPAM), model pertumbuhan deviden (*devidend growth model approach*) dan model Ohlson. Dalam penelitian ini biaya ekuitas dihitung dengan menggunakan model Ohlson yaitu dengan berdasarkan tingkat diskonto yang digunakan investor untuk menilaitunaikan *future cash flow* (Utami, 2005).

Kualitas Akrua

Dalam PSAK No.1 (2009) menyatakan bahwa tujuan dari laporan keuangan adalah untuk memberikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja keuangan, dan arus kas entitas yang bermanfaat bagi sebagian besar

kalangan pengguna laporan dalam pembuatan keputusan ekonomi. Pengguna laporan dalam hal ini adalah investor, karyawan, pemberi pinjaman, pemasok dan kreditur usaha, pelanggan, pemerintah dan masyarakat.

Dalam penyusunan laporan keuangan terdapat dua metode pencatatan yaitu pencatatan berbasis kas dan berbasis akrual. Pada metode pencatatan berbasis kas pendapatan dan beban diakui saat ada kas yang diterima dan dikeluarkan, sedangkan dalam pencatatan berbasis akrual pendapatan diakui saat diperoleh dan pengeluaran saat dibebankan tanpa mempertimbangkan waktu pembayaran diterima atau dikeluarkan. Pengguna laporan keuangan akan menggunakan informasi mengenai arus kas perusahaan dimasa yang akan datang dalam pengambilan keputusan. Pencatatan dengan basis akrual akan membantu dalam memprediksi arus kas dimasa depan dengan melaporkan transaksi dan kejadian lain dengan pencatatan kas yang diterima saat transaksi atau kejadian terjadi, bukan saat kas diterima atau dibayarkan (Kieso *et al*, 2011).

Salah satu unsur dari laporan keuangan yang sering digunakan dalam pengambilan keputusan adalah laba. Laba yang disusun berdasarkan basis akrual akan memberikan kesempatan kepada manajemen untuk memaksimalkan utilitasnya karena terdapat estimasi-estimasi dan pilihan kebijakan akuntansi yang ditentukan oleh manajemen. Hal ini dapat menyebabkan asimetri informasi yang akan menjadi risiko informasi bagi perusahaan. Francis *et al* (2005) menggunakan kualitas akrual sebagai ukuran dari risiko informasi. Dalam

penelitiannya, Francis *et al* (2005) membuktikan bahwa kualitas akrual yang buruk akan meningkatkan risiko informasi dan akan meningkatkan biaya modal. Begitu pula sebaliknya kualitas akrual yang baik akan menurunkan risiko informasi dan juga akan menurunkan biaya modal perusahaan. Francis *et al* (2005) juga membagi komponen kualitas akrual menjadi dua faktor, yaitu :

1) Kualitas Akrual *Innate*

Faktor *innate* merupakan komponen kualitas akrual yang berasal dari faktor lingkungan, fundamental ekonomi, atau model bisnis perusahaan. Salah satu contoh faktor *innate* yaitu ketika ada peningkatan pendapatan pada perusahaan debitur, maka perusahaan bisa saja mengubah dan melakukan penyesuaian estimasi pengakuan piutang tak tertagih pada piutang debitur tersebut (Windarti, 2016).

2) Kualitas Akrual Diskresioner

Faktor diskresioner merupakan komponen kualitas akrual yang merefleksikan pilihan dari kebijakan. Arifin (2012) mendefinisikan akrual diskresioner merupakan salah satu unsur dari praktik manajemen laba yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan seperti melakukan penyisihan piutang tidak tertagih, biaya garansi, penilaian persediaan dan pencadangan untuk reorganisasi.

Pengukuran kualitas akrual, kualitas akrual *innate* dan kualitas akrual diskresioner dalam penelitian ini

menggunakan model Francis *et.al* (2005) karena model Francis *et.al* (2005) ini merupakan pengembangan dari model Dechow dan Dichev (2002). Model Dechow dan Dichev (2002) hanya terbatas untuk mengukur *current accrual*, padahal perlu ada proksi untuk mengukur *abnormal accrual*. Francis *et al* (2005) memproksikan *abnormal accrual* dengan variabel pendapatan (ΔRev) dan PPE. Penambahan variabel perubahan pendapatan ini bertujuan untuk menunjukkan kinerja perusahaan dan penambahan variabel PPE bertujuan untuk memasukkan depresiasi dalam jangkauan akrual (Sondang Maria, 2012).

Pengembangan Hipotesis

Hubungan Kualitas Akrual terhadap Biaya Utang dan Biaya Ekuitas

Laporan keuangan yang baik adalah laporan keuangan yang dapat memberikan informasi secara tepat dan benar, sehingga investor tidak salah mengambil keputusan dalam melakukan investasi. Apabila informasi yang dikeluarkan oleh pihak manajemen tidak menggambarkan keadaan perusahaan yang sebenarnya karena manajemen lebih menyembunyikan informasi yang merugikan, maka akan menimbulkan asimetri informasi yang akan menjadi risiko informasi bagi perusahaan. Semakin kecil asimetri informasi yang terjadi diantara manajer dengan pemegang saham atau *stakeholder* lainnya, maka semakin kecil biaya modal yaitu biaya utang dan biaya ekuitas yang ditanggung oleh perusahaan (Ifonie, 2012).

Biaya utang yaitu tingkat pengembalian (*yield rate*) yang diharapkan oleh kreditur saat melakukan

pendanaan saham suatu perusahaan (Fabozzi, 2007 dalam Rebecca dan Siregar, 2012). Sedangkan biaya ekuitas yaitu tingkat pengembalian yang diinginkan oleh penyedia dana, baik investor maupun kreditur (Ifonie, 2012).

Risiko informasi ini dapat terjadi karena di dalam laporan keuangan terdapat dua komponen laba, yaitu komponen akrual dan arus kas. Laba dari komponen akrual yaitu laba yang langsung diakui ketika adanya pendapatan maupun beban. Sedangkan laba dari komponen arus kas yaitu laba yang diakui ketika transaksi benar-benar telah terjadi. Oleh karena itu komponen akrual memiliki ketidakpastian informasi yang lebih besar. Besarnya resiko informasi akan berpengaruh terhadap biaya modal perusahaan. Francis *et al.* (2005), Gray *et al.* (2009) berpendapat bahwa, semakin buruk kualitas akrual maka semakin tinggi resiko informasi akan mengakibatkan semakin tinggi biaya modal dan sebaliknya semakin tinggi kualitas akrual maka semakin rendah resiko informasi akan mengakibatkan semakin rendah biaya modal. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa kualitas akrual berpengaruh negatif terhadap biaya modal.

Perbedaan Pengaruh Kualitas Akrual *Innate* dan Kualitas Akrual Diskresioner terhadap Biaya Utang dan Biaya Ekuitas

Komponen kualitas akrual dibedakan menjadi dua faktor yaitu faktor *innate* yang berasal dari kondisi perekonomian dan operasional perusahaan dan faktor diskresioner yang berasal kebijakan dan estimasi manajemen (Francis *et al.*, 2005).

Pembagian komponen kualitas akrual ini didasari oleh penelitian yang dilakukan oleh Guay *et al.* (1996) dalam Candra dan Ekawati (2005) yang membagi komponen diskresioner menjadi tiga, yaitu *performance component*, *opportunism*, dan *pure noise*. *Performance component* merefleksikan kemampuan manajemen untuk meningkatkan laba sesuai dengan kinerja aktual perusahaan. *Pure noise* adalah komponen error yang tidak dapat dijelaskan dalam menilai kualitas akrual diskresioner, sedangkan komponen *opportunism* merupakan komponen yang merefleksikan adanya perilaku oportunistik dari berbagai pihak yang membuat laporan keuangan tidak sesuai dengan kinerja perusahaan.

Apabila kualitas akrual dipengaruhi oleh faktor *innate*, hal ini dapat mengurangi resiko informasi, begitu pula sebaliknya jika kualitas akrual dipengaruhi oleh faktor diskresioner dapat meningkatkan resiko informasi (Candra dan Ekawati, 2015). Hal ini disebabkan karena faktor diskresioner berasal dari kebijakan dan estimasi manajemen sedangkan faktor *innate* berasal dari kondisi perekonomian, dan bukan disengaja.

Dalam penelitian Francis *et al.* (2005) dan Gray *et al.* (2005) membuktikan bahwa kualitas akrual *innate* memiliki pengaruh yang lebih besar dibandingkan kualitas akrual diskresioner terhadap resiko informasi yang juga berpengaruh terhadap biaya modal. Sedangkan dalam penelitian Candra dan Ekawati (2015) menyatakan bahwa hanya kualitas akrual diskresioner yang berpengaruh terhadap biaya modal perusahaan, sedangkan kualitas akrual *innate* tidak berpengaruh

terhadap biaya modal perusahaan. Oleh karena itu penelitian ini juga akan menguji perbedaan pengaruh antara kualitas akrual *innate* dengan kualitas akrual diskresioner terhadap biaya utang dan biaya ekuitas perusahaan.

Hipotesis

Berdasarkan teori dan latar belakang permasalahan yang telah dikemukakan sebelumnya, maka penelitian ini akan menguji pengaruh kualitas akrual terhadap biaya utang dan biaya ekuitas perusahaan. Oleh karena itu hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

Hipotesis 1A : Kualitas akrual berpengaruh negatif terhadap biaya utang.

Hipotesis 1B : Kualitas akrual berpengaruh negatif terhadap biaya ekuitas.

Hipotesis 2A : Kualitas akrual *innate* berpengaruh lebih besar dibandingkan kualitas akrual diskresioner terhadap biaya utang perusahaan.

Hipotesis 2B: Kualitas akrual *innate* berpengaruh lebih besar dibandingkan kualitas akrual diskresioner terhadap biaya ekuitas perusahaan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian kausatif dengan menggunakan pendekatan kuantitatif. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2010-2015.

Sampel yang digunakan dipilih berdasarkan *purposive sampling* yaitu sampel dipilih secara sengaja berdasarkan kriteria tertentu, yaitu: (1) Perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2010-2015. (2) Perusahaan manufaktur yang memiliki data laporan keuangan lengkap yang berakhir pada 31 Desember tahun 2010-2015. (3) Perusahaan yang menyajikan laporan keuangan menggunakan mata uang rupiah.

Berdasarkan kriteria tersebut, maka diperoleh sampel sebanyak 49 perusahaan. Jenis data penelitian ini adalah data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu biaya utang dan biaya ekuitas sebagai variabel dependen dan kualitas akrual sebagai variabel independen yang mana dalam penelitian ini kualitas akrual juga dibedakan menjadi kualitas akrual *innate* dan kualitas akrual diskresioner. Biaya utang diukur menggunakan model Francis *et al* (2005) dengan membagi beban bunga tahun berjalan dengan rata-rata utang jangka pandang dan jangka pendek perusahaan.

COD

$$= \frac{\text{Interest Expense}}{\text{Average Interest Bearing debt}}$$

Biaya ekuitas diukur dengan menggunakan model Olhson (1995) yang telah disederhanakan secara matematik oleh Utami (2005) maka persamaan yang digunakan :

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

Keterangan :

r = Biaya ekuitas

B_t = Nilai buku per lembar saham pada periode t

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

P_t = Harga saham pada periode t

Sedangkan untuk melihat kualitas akrual, kualitas akrual *innate* dan kualitas akrual diskresioner pada penelitian ini menggunakan model Francis *et al* (2005).

$$TCA_{j,t} = \beta_0 + \beta_1 CFO_{j,t-1} + \beta_2 CFO_{j,t} + \beta_3 CFO_{j,t+1} + \beta_4 \Delta Rev_{j,t} + \beta_5 PPE_{j,t} + \mu_{j,t}$$

Keterangan :

TCA = $\Delta CA - \Delta CL - \Delta Cash + \Delta STDebt$ disebut juga Total Current Accruals

ΔCA = Perubahan aset lancar tahun t-1 dengan t

ΔCL = Perubahan kewajiban lancar tahun t-1 dengan t

$\Delta Cash$ = Perubahan kas tahun t-1 dengan t

$\Delta STDEBT$ = Perubahan Short Term Debt tahun t-1 dengan t

CFO = Arus kas operasi

ΔRev = Perubahan pendapatan tahun t-1 dengan t

PPE = Aset tetap kotor

Untuk menguji kualitas akrual *innate* dan kualitas akrual diskresioner dengan biaya utang dan biaya ekuitas juga menggunakan model kualitas akrual Francis *et al* (2005). *Predicted value*

pada model dibawah merupakan pendekatan untuk nilai kualitas akrual *innate* dan nilai residual pada model dibawah merupakan pendekatan untuk nilai akrual diskresioner.

$$AQ_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 Size_{j,t} + \beta_2 \sigma CFO_{j,t} + \beta_3 \sigma Sales_{j,t} + \beta_4 OpCycle_{j,t} + \beta_5 NegEarn_{j,t} + \mu_{j,t}$$

Keterangan :

AQ (*Accruals Quality*) = Standar deviasi dari nilai residual persamaan *Total Current Accrual (TCA)*

Size = Ukuran perusahaan dihitung dari natural log total aset

σ CFO = Standar deviasi dari arus kas operasi yang dihitung dari data lima tahun terakhir

σ Sales = Standar deviasi dari pendapatan penjualan yang dihitung dari data lima tahun terakhir

OpCycle = Siklus operasi yang dihitung dari log penjumlahan perputaran piutang dan perputaran persediaan

NegEarn = Jumlah tahun dengan pendapatan yang negatif pada data lima tahun terakhir

Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis regresi panel menggunakan Eviews8. Pemilihan model yang tepat menggunakan uji chow dan hausman. Model terdiri dari *Common effect*, dan *random effect*. Selain itu, dilakukan uji

kelayakan model yang terdiri dari uji koefisien determinasi (R^2), uji F statistik, dan uji hipotesis (uji t).

Model Penelitian : Pengujian Hipotesis

1) Menguji pengaruh kualitas akrual terhadap biaya utang

Adapun persamaan regresi untuk menguji pengaruh kualitas akrual terhadap biaya utang adalah sebagai berikut:

$$COD_{j,t+1} = \beta_0 + \beta_1 TAQrank_{j,t} + \beta_2 Size_{j,t} + \beta_3 ROA_{j,t} + \beta_4 IntCov_{j,t} + \beta_5 \sigma(NIBE)_{j,t} + \beta_6 Leverage_{j,t} + \mu_{j,t}$$

Pengujian pengaruh kualitas akrual terhadap biaya utang dilakukan dengan menguji variabel TAQrank. Jika nilai Sig < 0.05, maka ada pengaruh signifikan kualitas akrual terhadap biaya utang. Selain itu, juga dilihat dari koefisien variabel TAQrank, jika β_1 bernilai negatif maka ada pengaruh negatif antara kualitas akrual dengan biaya utang.

2) Uji perbedaan pengaruh kualitas akrual *innate* dan diskresioner terhadap biaya utang

Adapun persamaan regresi untuk menguji perbedaan pengaruh kualitas akrual *innate* dan diskresioner terhadap biaya utang adalah sebagai berikut:

$$COD_{j,t+1} = \beta_0 + \beta_1 InnAQrank_{j,t} + \beta_2 DisAQrank_{j,t} + \beta_3 ROA_{j,t} + \beta_4 IntCov_{j,t} + \beta_5 \sigma(NIBE)_{j,t} + \beta_6 Leverage_{j,t} + \beta_7 Size_{j,t} + \mu_{j,t}$$

Pengujian perbedaan pengaruh kualitas akrual *innate* dan diskresioner terhadap biaya utang dilakukan dengan uji beda koefisien. Jika nilai Sig

InnAQrank lebih kecil dari alpha 0,05 dan β_1 bernilai negatif, maka kualitas akrual *innate* lebih besar pengaruhnya dibanding kualitas akrual diskresioner terhadap biaya utang.

Keterangan :

COD = *Cost of debt* atau biaya utang, yang dihitung dari rasio beban bunga pada periode t+1 dengan rata-rata total utang periode t dan t+1

TAQrank = Nilai *decile rank* dari kualitas akrual

InnAQrank = Nilai *decile rank* dari kualitas akrual *innate*

DisAQrank = Nilai *decile rank* dari kualitas akrual diskresioner

Size = Ukuran perusahaan yang dihitung dengan natural logaritma dari total aset

ROA = *Return on asset* yang dihitung dari rasio laba bersih dengan total aset

IntCov = *Interest coverage* yang dihitung dari rasio laba operasi dengan beban bunga

σ NIBE = Standar deviasi dari data 3 tahun terakhir dari laba bersih sebelum pos luar biasa dibagi dengan rata-rata aset

Leverage = Rasio total utang terhadap total aset

3) Menguji pengaruh kualitas akrual terhadap biaya ekuitas

Adapun persamaan regresi untuk menguji pengaruh kualitas akrual terhadap biaya ekuitas adalah sebagai berikut:

$$COE_{j,t} = \beta_0 + \beta_1 TAQrank_{j,t} + \beta_2 Leverage_{j,t} + \beta_3 Beta_{j,t} + \beta_4 Size_{j,t} + \beta_5 Growth_{j,t} + \beta_6 ROA_{j,t} + \mu_{j,t}$$

Pengujian pengaruh kualitas akrual terhadap biaya ekuitas dilakukan

dengan menguji variabel TAQrank. Jika nilai Sig lebih kecil dari 0,05, maka ada pengaruh signifikan kualitas akrual terhadap biaya ekuitas. Selain itu, juga dilihat dari koefisien variabel TAQrank, jika β_1 bernilai negatif maka ada pengaruh negatif antara kualitas akrual dengan biaya ekuitas.

- 4) Uji perbedaan pengaruh kualitas akrual *innate* dan diskresioner terhadap biaya ekuitas

Adapun persamaan regresi untuk menguji perbedaan pengaruh kualitas akrual *innate* dan diskresioner terhadap biaya ekuitas adalah sebagai berikut:

$$COE_{j,t} = \beta_0 + \beta_1 InnAQrank_{j,t} + \beta_2 DisAQrank_{j,t} + \beta_3 Leverage_{j,t} + \beta_4 Beta_{j,t} + \beta_5 Size_{j,t} + \beta_6 Growth_{j,t} + \beta_7 ROA_{j,t} + \mu_{j,t}$$

Pengujian perbedaan pengaruh kualitas akrual *innate* dan diskresioner terhadap biaya ekuitas dilakukan dengan uji beda koefisien. Jika nilai Sig InnAQrank lebih kecil dari alpha 0,05 dan β_1 bernilai negatif, maka kualitas akrual *innate* lebih besar pengaruhnya dibanding kualitas akrual diskresioner terhadap biaya ekuitas.

Keterangan :

COE = Biaya ekuitas yang dihitung dengan tingkat diskonto untuk menilaitunaikan *future cash flow*

TAQrank = Nilai *decile rank* dari kualitas akrual

InnAQrank = Nilai *decile rank* dari kualitas akrual *innate*

DisAQrank = Nilai *decile rank* dari kualitas akrual diskresioner

Leverage = Rasio total utang terhadap total aset

Beta = Nilai beta dihitung dengan menggunakan regresi dari return saham bulanan perusahaan terhadap *return* saham bulanan pasar (IHSG)

Size = Ukuran perusahaan yang dihitung dengan natural logaritma dari total aset

Growth = Log dari satu ditambah nilai pertumbuhan perusahaan dari nilai buku ekuitas periode t dengan periode t-1

ROA = *Return on asset* yang dihitung dari rasio laba bersih dengan total aset

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis Induktif

1) Uji Chow, *Chow test* atau uji chow yakni pengujian untuk menentukan model *Fixed Effect* atau *Random Effect* yang paling tepat digunakan dalam mengestimasi data panel. Hipotesis dalam uji chow adalah:

H0 : *Common Effect* Model atau pooled OLS

Ha : *Fixed Effect Model*

Berdasarkan hasil uji chow dengan menggunakan *eviews* pada lampiran 1, di dapat *probability* untuk model H1A, H1B, H2A dan H2B lebih kecil dari level signifikan ($\alpha = 0,05$), maka H0 untuk model ini ditolak dan Ha diterima, sehingga estimasi yang lebih baik digunakan dalam model ini adalah *Fixed Effect Model* (CEM). Karena model yang digunakan pada penelitian menggunakan dengan model FEM, maka dilakukan uji hausman.

2) Uji Hausman, hipotesis pada uji hausman adalah:

H0 : *Random Effect*

Ha : *Fixed Effect Model*

Berdasarkan hasil uji hausman dengan menggunakan *eviews* pada lampiran 2, di dapat *probability* untuk

model H1A, H1B, H2A dan H2B lebih besar dari level signifikan ($\alpha = 0,05$), maka H_a untuk model ini ditolak dan H_0 diterima, sehingga estimasi yang lebih baik digunakan dalam model ini adalah *Random Effect Model* (REM), dan tidak perlu uji asumsi klasik

Uji Kelayakan Model Hipotesis 1A dan Hipotesis 1B

Berdasarkan tabel hasil regresi panel pada lampiran 3 dan lampiran 4, terlihat bahwa nilai R^2 untuk H1A diperoleh sebesar 4,16%. Hal ini mengindikasikan bahwa kontribusi variabel independen terhadap variabel dependen pada model hipotesis 1A menjadi 4,17% dan sebesar 95,83% ditentukan oleh variabel lain yang tidak dianalisis dalam model penelitian ini. Sedangkan nilai R^2 untuk H1B diperoleh sebesar 8,53%. Hal ini mengindikasikan bahwa kontribusi variabel independen terhadap variabel dependen pada model hipotesis 1B menjadi 8,53% dan sebesar 91,47% ditentukan oleh variabel lain yang tidak dianalisis dalam model penelitian ini.

Untuk *F-statistic* H1A dan H1B signifikan pada 1% yaitu lebih kecil dari nilai signifikansi yang telah ditentukan dalam penelitian ini yaitu 5%. Hal ini menandakan bahwa model regresi diterima atau model regresi ini menunjukkan tingkatan yang baik (*good overall model fit*) sehingga model regresi dapat digunakan untuk mengukur pengaruh kualitas akrual terhadap biaya utang dan pengaruh kualitas akrual terhadap biaya ekuitas.

Untuk menguji Hipotesis 1A dan 1B dilihat dari nilai koefisien TAQrank dan nilai Sig (prob.). Pada hipotesis 1A koefisien TAQrank bernilai positif yaitu

sebesar $6,28E-05$ dan tidak signifikan dengan nilai Sig (Prob.) $>$ dari 0,05 yaitu sebesar 0,9360 hal ini menunjukkan bahwa kualitas akrual tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap biaya utang. Pada model regresi H1B kualitas akrual terhadap biaya ekuitas nilai koefisien TAQrank yang bernilai negatif yaitu sebesar -0.001274 dan tidak signifikan dengan nilai Sig (Prob.) $>$ dari 0,05% yaitu sebesar 0,9414, hal ini menunjukkan bahwa kualitas akrual tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap biaya ekuitas.

Uji Kelayakan Model Hipotesis 2A dan Hipotesis 2B

Berdasarkan tabel hasil regresi panel lampiran 5 dan lampiran 6, terlihat bahwa nilai R^2 untuk hipotesis 2A yaitu sebesar 4,13%. Hal ini mengindikasikan bahwa kontribusi variabel independen terhadap variabel dependen pada model hipotesis 2A menjadi 4,13% dan sebesar 95,87% ditentukan oleh variabel lain yang tidak dianalisis dalam model penelitian ini. Sedangkan nilai R^2 untuk hipotesis 2B yaitu sebesar 8,59%. Hal ini mengindikasikan bahwa kontribusi variabel independen terhadap variabel dependen pada model hipotesis 2B menjadi 8,59% dan sebesar 91,41% ditentukan oleh variabel lain yang tidak dianalisis dalam model penelitian ini.

Untuk *F-statistic* hipotesis 2A dan 2B signifikan pada 1% yaitu lebih kecil dari nilai signifikansi yang telah ditentukan dalam penelitian ini yaitu 5%. Hal ini menandakan bahwa model regresi diterima atau model regresi ini menunjukkan tingkatan yang baik (*good overall model fit*) sehingga model regresi dapat digunakan untuk mengukur perbedaan pengaruh kualitas akrual

innate dan kualitas akrual diskresioner terhadap biaya utang dan perbedaan pengaruh kualitas akrual *innate* dan kualitas akrual diskresioner terhadap biaya ekuitas.

Untuk menguji Hipotesis 2A dan 2B dilihat dari nilai koefisien InnAQrank dan DisAQrank dan nilai Sig (prob.). Pada hipotesis 2A koefisien InnAQrank dan DisAQrank sama-sama memiliki arah pengaruh positif dengan koefisien regresi yaitu sebesar 0,000899 dan 0,000627 dan tidak signifikan dengan nilai Sig (Prob.) InnAQrank > 5% (0,05) yaitu sebesar 0,3597 dan nilai Sig (Prob.) DisAQrank > 5% (0,05) yaitu sebesar 0,4373, hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan pengaruh antara kualitas akrual *innate* dan kualitas akrual diskresioner terhadap biaya utang. Pada model regresi hipotesis 2B diperoleh hasil bahwa kualitas akrual *innate* memiliki arah pengaruh positif dengan koefisien regresi sebesar 0,020278 sedangkan kualitas akrual diskresioner memiliki arah pengaruh negatif yaitu sebesar -0,005991 dan tidak signifikan dengan nilai Sig (Prob.) InnAQrank > 5% (0,05) yaitu sebesar 0,3363 dan nilai Sig (Prob.) DisAQrank > 5% (0,05) yaitu sebesar 0,7300, hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan pengaruh antara kualitas akrual *innate* dan kualitas akrual diskresioner terhadap biaya ekuitas.

Pembahasan

Pengaruh Kualitas Akrual terhadap Biaya Utang

Berdasarkan hasil penelitian melalui pengolahan data eviews dapat dilihat bahwa kualitas akrual pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di

BEI tahun 2010-2015 tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya utang. Dengan tingkat probabilitas 0,9360 lebih besar dari alpha 0.05 sehingga hipotesis H1A ditolak. Dari hasil tersebut dapat kita lihat bahwa kualitas akrual yang baik maupun yang buruk tidak mempengaruhi besar biaya utang yang akan ditanggung oleh perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ayuningtyas dan Siregar (2014) yang menyatakan bahwa kualitas akrual tidak berpengaruh terhadap biaya utang. Dengan adanya kualitas akrual yang baik tidak mempengaruhi semakin besarnya resiko informasi yang akan meningkatkan biaya utang. Sementara itu, hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Fraancis *et al* (2005) dan Gray *et al* (2009) serta Candra dan Ekawati (2015) yang menyatakan bahwa kualitas akrual berpengaruh terhadap biaya utang yang berarti semakin baik kualitas akrual maka akan semakin rendah resiko informasi sehingga dapat menurunkan biaya utang yang akan ditanggung oleh perusahaan.

Perbedaan hasil penelitian ini berkemungkinan dipengaruhi oleh pasar utang di Indonesia tidak sebesar pasar modal dimana pasar obligasi di Indonesia masih dengan kondisi yang belum bagus karena perusahaan publik yang mengeluarkan obligasi masih sedikit, sehingga kebanyakan perusahaan memilih untuk memperoleh pinjaman melalui pihak ketiga lainnya. Oleh karena itu pasar utang di Indonesia kurang merespon adanya informasi termasuk informasi akrual perusahaan.

Pengaruh Kualitas AkruaI terhadap Biaya Ekuitas

Berdasarkan hasil penelitian melalui pengolahan data eviews dapat dilihat bahwa pada perusahaan manufaktur kualitas akruaI tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya ekuitas. Dengan tingkat probabilitas 0,9414 lebih besar dari alpha 0.05 sehingga hipotesis H1B ditolak. Dari hasil tersebut dapat kita lihat bahwa kualitas akruaI yang baik maupun yang buruk tidak mempengaruhi oleh besar biaya ekuitas yang akan ditanggung oleh perusahaan.

Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Francis *et al* (2005) dan Gray *et al* (2009) yang menyatakan bahwa kualitas akruaI berpengaruh negatif dan signifikan terhadap biaya ekuitas. Hasil ini menunjukkan semakin baik kualitas akruaI maka semakin rendah resiko informasi dan semakin rendah biaya ekuitas yang ditanggung oleh perusahaan.

Perbedaan penelitian ini kemungkinan berhubungan dengan kondisi pasar di Indonesia, dimana pergerakan pasar modal di Indonesia masih sangat dipengaruhi oleh isu-isu yang ada sehingga tinggi atau rendahnya tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor tidak dipengaruhi oleh kualitas informasi laporan keuangan yang dikeluarkan oleh perusahaan. Oleh karena itu kualitas akruaI tidak berpengaruh terhadap biaya ekuitas.

Perbedaan Pengaruh Kualitas AkruaI *Innate* dan Diskresioner terhadap Biaya Utang

Pada hipotesis ketiga, kualitas akruaI dibedakan menjadi kualitas akruaI

innate dan kualitas akruaI diskresioner. Apabila kualitas akruaI dipengaruhi oleh faktor *innate* maka dapat mengurangi resiko informasi yang terjadi karena faktor *innate* berasal dari faktor perekonomian dan operasional perusahaan, begitu juga sebaliknya jika kualitas akruaI dipengaruhi oleh faktor diskresioner maka dapat meningkatkan resiko informasi karena faktor diskresioner berasal dari kebijakan dan estimasi manajemen yang bisa disengaja untuk memaksimalkan kepentingannya.

Berdasarkan hasil penelitian pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2010-2015, diperoleh hasil bahwa tidak terdapat perbedaan pengaruh antara kualitas akruaI *innate* dan kualitas akruaI diskresioner, berdasarkan hasil penelitian melalui pengolahan data eviews dapat dilihat bahwa kualitas akruaI *innate* memiliki nilai probabilitas 0,3507 lebih besar dari alpha 0.05 begitu juga dengan kualitas akruaI diskresioner yang memiliki nilai probabilitas 0,4373 lebih besar dari alpha 0,05. Dapat diartikan bahwa biaya utang tidak dipengaruhi oleh kualitas akruaI *innate* maupun kualitas akruaI diskresioner. Hasil ini sejalan dengan hipotesis 1A dimana kualitas akruaI tidak dipengaruhi oleh biaya utang.

Penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Ayuningtyas dan Siregar (2014) yang menyatakan bahwa tidak ada perbedaan pengaruh kualitas akruaI *innate* dan kualitas akruaI diskresioner terhadap biaya utang sehingga dapat diartikan bahwa besarnya biaya utang yang ditanggung oleh perusahaan tidak dipengaruhi oleh kualitas akruaI baik

innate maupun kualitas akrual diskresioner.

Sementara itu, hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Francis *et al* (2005) yang menyatakan bahwa kualitas akrual *innate* lebih besar pengaruhnya dibandingkan kualitas akrual diskresioner terhadap biaya utang, dan penelitian Gray *et al* (2009) yang menyatakan bahwa hanya kualitas akrual *innate* yang mempengaruhi biaya utang..

Sedangkan menurut penelitian Candra dan Ekawati (2015) yang melakukan penelitian di Indonesia hanya kualitas akrual diskresioner yang mempengaruhi biaya utang. Perbedaan hasil penelitian ini diduga karena manajemen perusahaan manufaktur melakukan praktik manajemen laba untuk memaksimalkan kepentingannya sehingga kualitas akrual diskresioner lebih berpengaruh dibandingkan kualitas akrual *innate*.

Perbedaan Pengaruh Kualitas Akrual *Innate* dan Diskresioner terhadap Biaya Ekuitas

Berdasarkan hasil penelitian pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2011-2014, diperoleh hasil bahwa tidak terdapat perbedaan pengaruh antara kualitas akrual *innate* dan kualitas akrual diskresioner terhadap biaya ekuitas, berdasarkan hasil penelitian melalui pengolahan data *eviews* dapat dilihat bahwa kualitas akrual *innate* memiliki nilai probabilitas 0,3363 lebih besar dari alpha 0.05 begitu juga dengan kualitas akrual diskresioner yang memiliki nilai probabilitas 0,7300 lebih besar dari alpha 0,05. Sehingga dapat diartikan bahwa besarnya biaya ekuitas yang

ditanggung oleh perusahaan tidak dipengaruhi oleh kualitas akrual baik *innate* maupun kualitas akrual diskresioner. Hasil ini sejalan dengan hipotesis 2B dimana kualitas akrual tidak dipengaruhi oleh biaya ekuitas.

Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Francis *et al* (2005) dan Ayuningtyas dan Siregar (2014) yang menyatakan bahwa kualitas akrual *innate* lebih besar pengaruhnya dibandingkan kualitas akrual diskresioner terhadap biaya ekuitas, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Candra dan Ekawati (2015) mengatakan hanya kualitas akrual diskresioner yang berpengaruh terhadap biaya ekuitas, hal ini diduga karena perusahaan manufaktur di Indonesia melakukan praktik manajemen laba untuk memaksimalkan kepentingannya.

Perbedaan hasil penelitian ini dengan penelitian terdahulu diduga karena berbedanya model pengukuran biaya ekuitas yang digunakan. Dalam penelitian Francis *et al* (2005), Ayuningtyas dan Siregar (2014) , Candra dan Ekawati (2015) dan menggunakan pendekatan *industry adjusted earning price ratio* untuk mengukur biaya ekuitas, sedangkan dalam penelitian ini menggunakan model *residual income* (Olhson, 1995) untuk mengukur besarnya biaya ekuitas.

PENUTUP

Kesimpulan

Berdasarkan analisis atas hasil penelitian yang dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2010 sampai dengan tahun 2015 dapat disimpulkan bahwa (1) Kualitas akrual tidak berpengaruh

terhadap biaya utang dan biaya ekuitas. Hal ini dapat diartikan bahwa tinggi atau rendahnya biaya utang dan biaya ekuitas yang ditanggung oleh perusahaan dan tingkat bunga yang diinginkan oleh kreditur serta tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor tidak dipengaruhi oleh kualitas akrual. (2) Tidak terdapat perbedaan pengaruh antara kualitas akrual *innate* dan kualitas akrual diskresioner terhadap biaya utang dan biaya ekuitas. Artinya pengguna laporan keuangan, kreditur maupun investor belum terlalu mengetahui praktik manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan yang berpengaruh terhadap kualitas akrual pada laba yang dihasilkan, selain itu pergerakan pasar modal di Indonesia masih sangat dipengaruhi oleh isu-isu yang ada. Sehingga kualitas akrual yang menggambarkan kualitas laporan keuangan tidak berpengaruh terhadap tingkat pengembalian yang diharapkan oleh kreditur maupun investor.

Saran

Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan jenis perusahaan yang berbeda-beda dan menggunakan periode penelitian yang lebih panjang dan diharapkan dalam penelitian selanjutnya agar menggunakan pengukuran yang berbeda untuk menentukan besaran kualitas akrual dan membandingkannya dengan model kualitas akrual lainnya misalnya model Dechow dan Dichev (2002), pengukuran biaya utang seperti menggunakan *yeild spread* begitu juga pengukuran biaya ekuitas dapat menggunakan model CAPM (*Capital Asset Pricing*) dan pendekatan *industry adjusted earnings-to-price-ratio*.

DAFTAR PUSTAKA

- Anderson, R. C., S. A, Mansi, dan D. M. Reeb. (2002). "Founding the Family Ownership and the Agency Cost of Debts". *Journal of Financial Economics*, 68: 263-285.
- Arifin, Chairil Aditya. 2012. *Analisis Anomali Akrual Pada Peristiwa IPO*. Skripsi : Universitas Indonesia.
- Brigham, Eugene dan Gapenski C, Louis. 2000. *Financial Management Theory and Practice*. Diterjemahkan oleh Suharto, Dodo, Wibowo, dan Herman. 2000. *Manajemen Keuangan*. Jakarta : Erlangga
- Candra, Emy Rosiana S dan Erni Ekawati. 2015. Analisis Kualitas Akrual Pada Biaya Modal Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XVIII*. Medan.
- Cohen, Daniel A. 2003. *Quality of Financial Reporting Choice : Determinants and Economic Consequences*. a Paper Presented at London Business School Accounting Symposium.
- Dechow, P. & Dichev, I., 2002. The Quality of Accruals and Earnings: The Role of Accrual Estimation Error. *The Accounting Review*, 77 (1), 35-59.
- Francis, J., R. Lafond, P. Olsson and K. Schipper. 2005. The Market Pricing of Accruals Quality. *Journal of Accounting and Economics*, Vol 39, No.2, pp. 295-327.

- Givoly, D., C. Hayn, and Katz, P. Sharon. 2010. Does Public Ownership of Equity Improve Earnings Quality?. *The Accounting Review*. Vol 85, No.1 : pp 195-225.
- Gray, P., Koh Ping-Sheng, dan Tong Yen H. 2009. The Accruals Quality, Information Risk, and Cost of Capital : Evidence from Australia. *Journal of Business Finance and Accounting*, 36 (1) & (2), 51-72.
- Ifonie, Regina Reizky. 2012. Pengaruh Asimetri Informasi dan Manajemen Laba Terhadap Cost of Equity Capital Pada Perusahaan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*. Vol 1, No.1.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2009. *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK)*. Jakarta : Ikatan Akuntan Indonesia.
- Jensen, M., dan W.H. Meckling. 1976. Theory Of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost And Ownership Structure. *Journal Of Financial Economics* 3. Hal. 305 - 360.
- Juniarti dan A. A. Sentosa. 2009. Pengaruh Good Corporate Governance, Voluntary Disclosure terhadap Biaya Utang (*Cost of Debt*). *Jurnal Akuntansi Keuangan*, Vol. 11, No. 2, November, 88-100.
- Kieso, Donald E., Jerry J. Weygandt., Terry D. Warfield. 2011. *Intermediate Accounting*. Edisi 14 John Wiley and Sons, Inc.
- Rebecca, Yulisa dan Sylvia Veronica Siregar. 2012. Pengaruh Corporate Governance Index, Kepemilikan Keluarga, dan Kepemilikan Institusional terhadap Biaya Ekuitas dan Biaya Utang : studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Simposium Nasional Akuntansi XV*. Banjarmasin.
- Scott, William. R. 2015. *Financial Accounting Theory, Seventh Edition*. Prentice Hall Canada Inc. Scarborough, Ontario.
- Soewardjono. 2005. *Teori Akuntansi Perencanaan Pelaporan Keuangan, Edisi Ketiga*. BPFE : Yogyakarta.
- Sondang, Maria. 2012. *Pengaruh AkruaI Terhadap Premi Resiko Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2006-2009*. Skripsi : Universitas Indonesia
- Triningtyas, Irine Ayu dan Silvy Veronica Siregar. 2014. Pengaruh Kualitas AkruaI Terhadap Biaya Utang dan Biaya Ekuitas: Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2005-2011. *Simposium Nasional Akuntansi XVII*. Mataram, Lombok.
- Utami,Wiwik. 2005. Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Biaya Modal Ekuitas. *Simposium Nasional Akuntansi VIII*. Solo.
- Windarti, Esti. 2016. *Analisis Perbedaan Kualitas Accrual Antara Sebelum dan Sesudah Pengadopsian International Financial Reporting Standard*

*(IFRS) pada Perusahaan
Manufaktur Di Indonesia (Studi
Empiris Pada Perusahaan
Manufaktur Yang Terdapat Di
Bursa Efek Indonesia Tahun
2009-2014). Tesis : Universitas
Muhammadiyah Surakarta.*

www.idx.co.id

LAMPIRAN

Lampiran 1 Hasil Uji Chow Test

CHOW TEST			
Model H1A	Redundant Fixed Effects Tests Equation: Untitled Test cross-section fixed effects		
	Effects Test	Statistic	d.f. Prob.
	Cross-section F	2.642241	(48,141) 0.0000
	Cross-section Chi-square	125.750374	48 0.0000
Model H1B	Redundant Fixed Effects Tests Equation: Untitled Test cross-section fixed effects		
	Effects Test	Statistic	d.f. Prob.
	Cross-section F	7.980964	(48,141) 0.0000
	Cross-section Chi-square	257.327699	48 0.0000
Model H2A	Redundant Fixed Effects Tests Equation: Untitled Test cross-section fixed effects		
	Effects Test	Statistic	d.f. Prob.
	Cross-section F	2.638710	(48,140) 0.0000
	Cross-section Chi-square	126.287653	48 0.0000
Model H2B	Redundant Fixed Effects Tests Equation: Untitled Test cross-section fixed effects		
	Effects Test	Statistic	d.f. Prob.
	Cross-section F	7.986150	(48,140) 0.0000
	Cross-section Chi-square	258.441630	48 0.0000

Lampiran 2
Hasil Uji Hauman Test

HAUSMAN TEST				
Model H1A	Correlated Random Effects - Hausman Test Equation: Untitled Test cross-section random effects			
	Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
	Cross-section random	8.516618	6	0.2026
Model H1B	Correlated Random Effects - Hausman Test Equation: Untitled Test cross-section random effects			
	Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
	Cross-section random	11.468525	6	0.0749
Model H2A	Correlated Random Effects - Hausman Test Equation: Untitled Test cross-section random effects			
	Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
	Cross-section random	8.591569	7	0.2833
Model H2B	Correlated Random Effects - Hausman Test Equation: Untitled Test cross-section random effects			
	Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
	Cross-section random	10.938448	7	0.1413

Lampiran 3
Hasil Regresi Panel dengan *Random Effect Model* Hipotesis 1A

Dependent Variable: COD

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
TAQRANK	6.28E-05	0.000781	0.080397	0.9360
SIZE	0.001027	0.001824	0.563361	0.5739
ROA	-0.049146	0.041779	-1.176338	0.2409
INTCOV	-6.60E-05	3.70E-05	-1.785619	0.0758

NIBE	-0.128058	0.082483	-1.552531	0.1222
LEVERAGE	-0.006424	0.014660	-0.438227	0.6617
C	0.020260	0.050431	0.401737	0.6883
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.015426	0.3087
Idiosyncratic random			0.023085	0.6913
Weighted Statistics				
R-squared	0.071163	Mean dependent var		0.022630
Adjusted R-squared	0.041676	S.D. dependent var		0.023738
S.E. of regression	0.023238	Sum squared resid		0.102060
F-statistic	2.413377	Durbin-Watson stat		1.821540
Prob(F-statistic)	0.028554			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.117279	Mean dependent var		0.037774
Sum squared resid	0.143399	Durbin-Watson stat		1.462597

Lampiran 4

Hasil Regresi Panel dengan *Random Effect Model* Hipotesis 1B

Dependent Variable: COE

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
TAQRANK	-0.001274	0.017294	-0.073641	0.9414
LEVERAGE	-0.372796	0.394044	-0.946075	0.3453
BETA	-0.015913	0.025272	-0.629671	0.5297
SIZE	-0.123744	0.058102	-2.129771	0.0345
GROWTH	0.528979	0.373014	1.418120	0.1578
ROA	-3.700223	0.886134	-4.175692	0.0000
C	3.941256	1.610256	2.447595	0.0153
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.616370	0.6525
Idiosyncratic random			0.449776	0.3475
Weighted Statistics				
R-squared	0.113425	Mean dependent var		0.018829
Adjusted R-squared	0.085280	S.D. dependent var		0.477030
S.E. of regression	0.456236	Sum squared resid		39.34063
F-statistic	4.029986	Durbin-Watson stat		1.819478
Prob(F-statistic)	0.000799			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.267708	Mean dependent var		0.054934
Sum squared resid	111.1922	Durbin-Watson stat		1.014305

Lampiran 5

Hasil Regresi Panel dengan *Random Effect Model* Hipotesis 2A

Dependent Variable: COD

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
INNAQRANK	0.000899	0.000961	0.935486	0.3507
DISAQRANK	0.000627	0.000805	0.778495	0.4373
ROA	-0.056608	0.043324	-1.306609	0.1929
INTCOV	-6.04E-05	3.77E-05	-1.601905	0.1109
NIBE	-0.112035	0.084415	-1.327195	0.1861
LEVERAGE	-0.004523	0.015010	-0.301319	0.7635
SIZE	0.001131	0.001863	0.607000	0.5446
C	0.008495	0.052737	0.161076	0.8722

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		0.015652	0.3149
Idiosyncratic random		0.023087	0.6851

Weighted Statistics			
R-squared	0.075731	Mean dependent var	0.022421
Adjusted R-squared	0.041317	S.D. dependent var	0.023679
S.E. of regression	0.023185	Sum squared resid	0.101058
F-statistic	2.200579	Durbin-Watson stat	1.824526
Prob(F-statistic)	0.035996		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.119871	Mean dependent var	0.037774
Sum squared resid	0.142978	Durbin-Watson stat	1.462117

Lampiran 6

Hasil Regresi Panel dengan *Random Effect Model* Hipotesis 2B

Dependent Variable: COE

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
INNAQRANK	0.020278	0.021034	0.964058	0.3363
DISAQRANK	-0.005991	0.017333	-0.345619	0.7300
LEVERAGE	-0.270275	0.402093	-0.672169	0.5023
BETA	-0.018795	0.025353	-0.741347	0.4594
SIZE	-0.119128	0.058687	-2.029876	0.0438
GROWTH	0.566633	0.374581	1.512710	0.1320
ROA	-3.905274	0.906980	-4.305798	0.0000
C	3.695633	1.640384	2.252907	0.0254

Effects Specification

	S.D.	Rho
Cross-section random	0.623885	0.6579
Idiosyncratic random	0.449860	0.3421

Weighted Statistics

R-squared	0.118702	Mean dependent var	0.018632
Adjusted R-squared	0.085887	S.D. dependent var	0.475422
S.E. of regression	0.454548	Sum squared resid	38.84337
F-statistic	3.617379	Durbin-Watson stat	1.825404
Prob(F-statistic)	0.001109		

Unweighted Statistics

R-squared	0.266678	Mean dependent var	0.054934
Sum squared resid	111.3486	Durbin-Watson stat	1.007573

