

ANALISA PENGARUH MANAJEMEN LABA DAN ASIMETRI INFORMASI TERHADAP COST OF EQUITY CAPITAL (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2013)

Adi Baskara Perwira, Darsono
Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro

ABSTRACT

This study aims to examine and provide analysis related to the effect of the relationship Profit Management and Information Asymmetry of the Cost of Equity Capital. hipotesis proposed (1) the information asymmetry positive and significant impact on the cost of equity capital, (2) Management profit positive and significant impact on costs equity capital. The population in this study are manufacturing companies listed on the Stock Exchange 2010-2013. Data were collected using purposive sampling method of the companies listed in the Indonesia Stock Exchange. Descriptive statistical analysis used in this study to provide a picture or description, the maximum value, minimum value, average value (mean) and standard deviation to the asymmetry of information, management of earnings and cost of equity capital. Results of the study found that the information asymmetry positive and significant impact on the cost of equity capital. These results show that the greater the value of asymmetry of information will increase the cost of equity capital. While profit management no significant effect on the cost of equity capital. These results indicate that the size of the earnings management behavior does not determine the increase in the cost of equity capital.

Keywords: Earnings Management, asymmetry of information, the size of the company, Cost of Equity Capital

PENDAHULUAN

Dalam menjalankan kelangsungan usahanya, perusahaan membutuhkan dana baik dari kreditur dan investor. Dalam rangka memperoleh dana perusahaan dapat menerbitkan saham atau obligasi yang diperjualbelikan di pasar modal. Dalam menanamkan investasinya, pemegang saham atau investor memiliki tujuan memperoleh tingkat pengembalian yang tinggi dari saham yang telah dibeli. Biaya modal ekuitas merupakan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor atas investasi mereka dalam perusahaan.

Menurut Ifonie (2005) *cost of equity capital* (biaya modal ekuitas) merupakan tingkat pengembalian yang diinginkan oleh penyedia dana, baik investor maupun kreditur. *Cost of equity capital* dapat dipengaruhi beberapa faktor, yaitu asimetri informasi dan manajemen laba.

Utami (2005) menjelaskan bahwa *cost of equity capital* adalah besarnya *rate* yang digunakan investor untuk mendiskontokan dividen yang diharapkan diterima di masa yang akan datang. *Cost of equity capital* merupakan *rate of return* yang diperlukan pada berbagai tipe pembiayaan, *cost of equity capital* secara keseluruhan adalah rata-rata tertimbang dari *rate of return (cost)* individual yang dipersyaratkan. Keown (dalam Ifonie, 2012), menjelaskan bahwa *rate of return* yang dipersyaratkan untuk suatu ekuitas adalah *rate of return minimum* yang diperlukan untuk menarik investor agar membeli atau menahan suatu sekuritas. *Rate of return* merupakan suatu biaya oportunitas investor dalam melakukan investasi, yaitu apabila investasi telah dilakukan, maka investor harus meninggalkan return yang ditawarkan investor lain. Return yang hilang tersebut kemudian menjadi biaya oportunitas karena melakukan investasi dan kemudian biaya oportunitas inilah yang menjadi *rate of return* yang dipersyaratkan investor.

Cost of equity capital dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor, dimana salah satu faktor adalah asimetri informasi. Asimetri informasi merupakan ketimpangan informasi antara manajer dan pemegang saham atau *stakeholder* lainnya, di mana manajer lebih mengetahui informasi

internal dan prospek perusahaan di masa depan dibandingkan pemegang saham tersebut. Ujijanto (2007), menjelaskan bahwa manajer yang bertugas mengelola perusahaan seharusnya lebih banyak mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan di masa yang akan datang dibandingkan pemilik (pemegang saham). Sehingga manajer berkewajiban memberikan sinyal mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik. Sinyal yang diberikan dapat dilakukan melalui pengungkapan informasi akuntansi seperti laporan keuangan. Pihak yang kadang mengalami ketidakpastian informasi dari laporan keuangan tersebut adalah pihak investor. Sehingga kondisi tersebut menyebabkan adanya asimetri informasi.

Andriani (2013), dalam penelitiannya menjelaskan bahwa risiko informasi salah satu faktor penting dalam menentukan biaya modal suatu perusahaan. Risiko informasi yang dihubungkan dengan ketidakpastian prospek perusahaan dimasa yang akan datang. Dari hubungan tersebut akan dapat diketahui bahwa semakin tinggi risiko yang berkaitan dengan perusahaan, maka akan semakin tinggi pula tingkat biaya modal. Pendapat tersebut diperkuat dan pernyataan Ifonie (2012), yang menjelaskan terdapat hubungan yang positif antar keduanya dimana semakin kecil asimetri informasi yang terjadi di antara manajer dengan pemegang saham atau *stakeholder* lainnya, maka semakin kecil biaya modal sendiri yang ditanggung oleh perusahaan.

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Teori Sinyal

Dalam teori sinyal ini dikatakan bahwa perusahaan memiliki kewajiban mempunyai kewajiban untuk memberikan informasi laporan keuangan yang sebenar-benarnya pada pihak eksternal, yaitu pemilik perusahaan atau pemilik saham perusahaan. Hal ini karena dengan memberikan informasi tersebut maka akan dapat menunjukkan bahwa kondisi perusahaan dalam keadaan baik sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan dan menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai nilai lebih/keunggulan kompetitif dari perusahaan lain.

Berkaitan dengan hubungan teori sinyal dengan asimetri informasi, dapat dikatakan bahwa informasi tersebut akan menimbulkan efek negatif karena dapat dikatakan sebagai informasi yang tidak menguntungkan (*bad news*). Hal ini dikarenakan bahwa informasi tersebut akan menunjukkan adanya penambahan saham baru sehingga akan berpengaruh terhadap laba perusahaan di masa mendatang. Sehingga hal ini dapat mengurangi kepercayaan investor yang berkeinginan untuk memperoleh laba yang besar.

Pengaruh Asimetri Informasi Terhadap Biaya Modal Ekuitas

Tarjo (2010), dalam penelitiannya menyatakan bahwa asimetri informasi akan menyebabkan *cost of equity capital* meningkat. Hal ini karena *bid-ask spread*, yaitu *adverse* informasi merupakan komponen yang secara langsung terkait dengan signalling. *Adverse* informasi terjadi karena karena beberapa orang manajer dan insider lain lebih tahu mengenai kondisi perusahaan sekarang dan masa depan daripada investor atau pihak luar, sehingga dalam prakteknya banyak cara untuk dapat mengeksploitasi keuntungan informasi di atas kerugian yang lain.

Tidak banyak penelitian yang mampu membuktikan adanya hubungan antara asimetri informasi dengan *cost of equity capital*. Namun penelitian Purwanto (2012) mampu membuktikan bahwa asimetri informasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cost of equity capital*. Adanya hubungan positif ini mampu mampu membuktikan bahwa semakin besar asimetri informasi akan meningkatkan *cost of equity capital*. Dengan demikian semakin kecil asimetri informasi yang terjadi diantara partisipan pasar modal maka semakin kecil kos modal sendiri yang ditanggung oleh perusahaan. Namun pada penelitian Ifonie (2012), memberikan hasil berbeda, yaitu asimetri informasi yang diukur dengan *bid-ask spread* tidak berpengaruh signifikan terhadap *cost of equity capital*.

Berdasarkan teori dan hasil empiris yang telah dilakukan, maka hipotesis pertama yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

H₁ : Asimetri informasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap biaya modal ekuitas

Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Biaya Modal Ekuitas

Copeland (1968) dalam Utami (2005), menyatakan bahwa manajemen laba merupakan usaha manajemen untuk memaksimalkan, atau meminimumkan laba, termasuk perataan laba sesuai dengan keinginan manajemen. Roychowdhury (2006) dalam Armando (2012), juga berpendapat manajemen laba melalui aktivitas riil didefinisikan sebagai penyimpangan dari aktivitas operasi normal perusahaan yang dimotivasi oleh keinginan manajemen untuk memberikan pemahaman yang salah kepada pemangku kepentingan bahwa tujuan pelaporan keuangan tertentu telah dicapai melalui aktivitas operasi normal perusahaan.

Berkaitan dengan hubungan manajemen laba dan *cost of equity capital* adalah bahwa manajemen laba sebagai bentuk informasi laba merupakan faktor penting dalam menentukan biaya modal ekuitas suatu perusahaan. Manajemen laba dapat dikatakan sebagai faktor risiko yang berkaitan dengan informasi perusahaan, hal ini karena Informasi laba seharusnya mampu menjadi indikator dalam memprediksi arus kas masa depan yang akan diterima investor. Namun, komponen akrual di dalam laba dapat menjadi sumber ketidakpastian yang dapat mengurangi kapabilitas laba dalam memproyeksikan arus kas masa depan.

Pendapat tersebut diperkuat dengan pernyataan Stolowy dan Breton (2000) dalam Utami (2005), yang menjelaskan bahwa tindakan opportunistik dengan manipulasi dilakukan oleh manajemen untuk mempengaruhi persepsi investor atas risiko perusahaan, yaitu risiko yang dihubungkan dengan variasi imbal hasil, yang diukur dengan laba per lembar saham (*earning per share*) dan risiko yang dihubungkan dengan struktur keuangan perusahaan, yang diukur dengan *debt equity ratio*.

Dari uraian tersebut menunjukkan adanya hubungan positif antara manajemen laba dengan *cost of equity capital*, artinya bahwa Semakin tinggi tingkat manajemen laba menunjukkan semakin tinggi risiko imbal hasil saham dan konsekuensinya investor akan menaikkan rate biaya modal ekuitas. Penelitian Utami (2005), menunjukkan bahwa bukti empirik bahwa manajemen laba berpengaruh positif dan signifikan terhadap biaya modal ekuitas. Artinya bahwa semakin tinggi tingkat akrual, maka semakin tinggi biaya modal ekuitas.

Berdasarkan uraian di atas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H₂ : Manajemen laba berpengaruh positif dan signifikan terhadap biaya modal ekuitas

METODE PENELITIAN

Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

Variabel adalah atribut atau obyek yang mempunyai variasi antara satu orang dengan yang lain atau satu obyek dengan obyek yang lain (Sugiyono, 2010). Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel bebas (independen), yaitu asimetri informasi dan manajemen laba. Sedangkan variabel terikat (dependen) adalah *cost of equity capital*.

Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *cost of equity capital*, yaitu biaya yang dikeluarkan untuk membiayai sumber pendanaan. Perhitungan *cost of equity* dalam penelitian menggunakan model *residual income* menurut Ohlson yang mengacu pada penelitian Ifonie (2012), diukur dengan menggunakan rumus :

$$COC = (NB_t + Rev_{t+1} - HSt) / HSt$$

Keterangan :

COC : Cost of equity capital

NB_t : Nilai buku per lembar saham pada tanggal publikasi laporan keuangan

Rev_{t+1} : Laba per lembar saham periode t+1

HSt : Harga saham penutupan pada tanggal publikasi laporan keuangan

Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini berupa data sekunder, yaitu data kuantitatif yang diperoleh dari www.idx.co.id. Data tersebut berupa laporan tahunan yang dikeluarkan oleh perusahaan publik manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2010 sampai dengan tahun 2013. Pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu penentuan sampel atas dasar kesesuaian karakteristik dan kriteria tertentu. Adapun kriteria pengambilan sampel adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2010-2013.
2. Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan yang telah diaudit berturut-turut untuk periode tahun 2010 – 2013.
3. Perusahaan yang menggunakan mata rupiah dan laporan keuangan tahunannya selama periode tahun 2010 – 2013.
4. Perusahaan sampel tidak mengalami laba negatif selama periode pengamatan. Perusahaan yang memiliki kelengkapan data mengenai variabel penelitian dari tahun 2010-2013.

Teknis Analisis

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan dalam penelitian ini untuk memberikan gambaran atau deskripsi, mengenai nilai maksimum, nilai minimum, nilai rata-rata (mean) dan standar deviasi terhadap mengenai asimetri informasi, manajemen laba dan *cost of equity capital*.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik terhadap model regresi yang digunakan dalam penelitian dilakukan untuk menguji apakah model regresi tersebut baik atau tidak. Dalam penelitian ini, uji asumsi klasik yang digunakan adalah uji normalitas, uji multikolonieritas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas.

Analisis Regresi

Analisis regresi dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda yang bertujuan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Penelitian ini menggunakan model persamaan regresi linier berganda. Adapun persamaan regresi dalam penelitian ini adalah :

$$COC = \alpha + \beta_1 SPREAD + \beta_2 DA + \beta_3 SIZE + e$$

Dimana :

COC	: Biaya Modal Ekuitas
α	: Konstanta
SPREAD	: Asimetri Informasi
DA	: Manajemen Laba
SIZE	: Ukuran Perusahaan
β	: Koefisien regresi
e	: error

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Objek Penelitian

Penelitian ini menggunakan objek perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2010-2013. Metode pengambilan sampel dilakukan secara *purposive sampling* yang berarti penentuan sampel berdasarkan kriteria-kriteria tertentu. Berikut merupakan tabel kriteria pengambilan sampel dalam penelitian ini :

Tabel 1
Kriteria pengambilan sampel

No.	Keterangan	2010	2011	2012	2013	Total
1.	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2011-2013	146	147	142	143	578
2.	Perusahaan manufaktur yang menggunakan mata uang asing pada laporan keuangan tahunannya selama periode pengamatan	(27)	(27)	(27)	(27)	(108)
		119	120	115	116	470
3	Perusahaan sampel mengalami laba negatif selama periode pengamatan	(18)	(16)	(18)	(18)	(70)
		101	104	97	98	400
4	Perusahaan memiliki data lengkap untuk memenuhi data variabel dalam penelitian ini	(22)	(15)	(10)	(19)	(66)
	Jumlah Sampel	79	89	87	79	334

Sumber : Data sekunder yang telah diolah

Jumlah sampel dalam penelitian ini selama 4 tahun periode pengamatan, yakni tahun 2010-2013 berjumlah 334 data observasi.

Statistik deskriptif

Statistik deskriptif dari data yang dijadikan sampel dalam penelitian ini menjelaskan data disertai dengan nilai minimum, nilai maksimum, mean dan standar deviasi. Berikut ini statistik deskriptif data penelitian yang terdiri dari variabel.

Tabel 2
Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
COC	306	-1.00	2.16	-.0855	.74895
SPREAD	306	-.23	1.69	.1425	.13515
DA	306	-11.27	2.06	-.7436	1.00269
SIZE	306	23.42	35.33	28.1120	2.34455
Valid N (listwise)	306				

Sumber : Data sekunder yang telah diolah

Berdasarkan tabel 4.2 menunjukkan bahwa dari hasil analisis dengan menggunakan statistik deskriptif terhadap *cost of equity capital* menunjukkan nilai minimum sebesar -1,00 dan nilai maksimum sebesar 2,16. *Cost of equity capital* diketahui memiliki nilai rata-rata sebesar -0,0855 dengan standar deviasi sebesar 0,7489. Nilai rata-rata memiliki nilai negatif, yang berarti bahwa perusahaan tidak berhasil memberikan keuntungan kepada investor, sehingga tidak mampu memberikan pengembalian investasi kepada pemilik saham atau investor.

Hasil statistik deskriptif terhadap asimetri informasi menunjukkan nilai minimum sebesar -0,23 dan nilai maksimum sebesar 1,69. Asimetri informasi diketahui memiliki nilai rata-rata sebesar 0,1425 dengan standar deviasi sebesar 0,13515. Nilai rata-rata sebesar 0,1425 menunjukkan bahwa adanya asimetri informasi diantara perusahaan dan pemilik saham atau investor.

Hasil statistik deskriptif variabel manajemen laba diketahui memiliki nilai minimum sebesar -11,27 dan nilai maksimum sebesar 2,06. Manajemen laba diketahui memiliki nilai rata-rata sebesar -0,7436 dengan standar deviasi sebesar 0,9649. Nilai rata-rata manajemen laba

menunjukkan nilai negatif, berarti bahwa manajer atau perusahaan sampel dalam penelitian melakukan manajemen laba, yaitu meminimalkan laba pada laporan keuangannya.

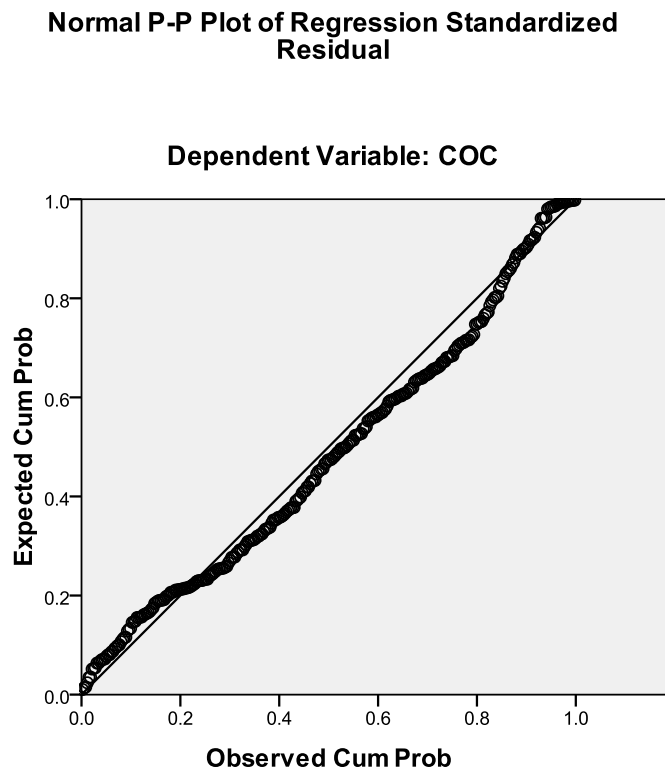
Hasil statistik deskriptif variabel ukuran perusahaan yang diukur dengan logaritma numerik nilai kapitalisasi pasar diketahui memiliki nilai minimum sebesar 23,42 dan nilai maksimum sebesar 35,33. Ukuran perusahaan diketahui memiliki nilai rata-rata sebesar 28,112 dengan standar deviasi sebesar 2,34.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Model regresi yang baik adalah yang memiliki distribusi normal atau mendekati normal. Uji normalitas data dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan uji grafik dengan melihat *Normal Probability Plot* dan uji statistik dengan uji *Kolmogorov-Smirnov*.

Gambar 1
Pengujian Normalitas dengan
Normal Probability Plot



Sumber : Data sekunder yang diolah

Dengan melihat tampilan *Normal Probability Plot* dapat diketahui bahwa data menyebar tidak mendekati garis diagonal dan tidak mengikuti arah garis diagonal. Hasil ini menunjukkan bahwa model regresi mempunyai residual yang belum terdistribusi normal.

Hasil *Normal Probability Plot* juga diperkuat dengan uji statistik dengan uji *Kolmogorov-Smirnov* berikut ini :

Tabel 3
Hasil Uji Normalitas Kolmogorov Smirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		306
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.54505739
Most Extreme Differences	Absolute	.071
	Positive	.071
	Negative	-.048
Kolmogorov-Smirnov Z		1.238
Asymp. Sig. (2-tailed)		.093

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Data sekunder yang diolah

Tabel 4.3. menunjukkan bahwa dari hasil uji diperoleh nilai Z sebesar 1,238 dengan nilai signifikansi sebesar 0,093. Oleh karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 ($p < \alpha = 0,05$), maka dapat dikatakan bahwa model regresi memiliki data residual yang terdistribusi normal.

Uji Multikolineritas

Uji multikolineritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel independen sama dengan nol. Uji multikolineritas dilakukan dengan melihat nilai tolerance dan Variance Inflation Factor (VIF). Hasil uji multikolineritas dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 4
Hasil Uji Multikolineritas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	SPREAD	.998	1.002
	DA	.943	1.060
	SIZE	.941	1.063

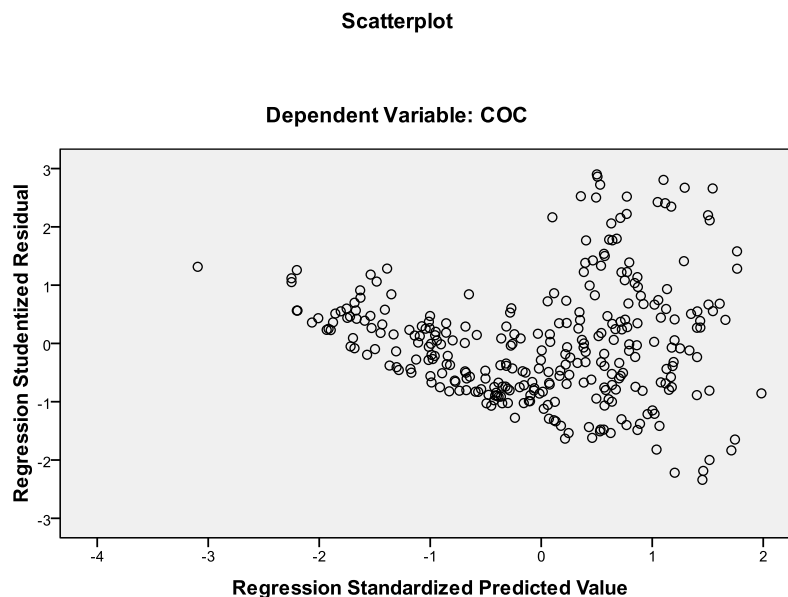
Sumber : Data sekunder yang diolah

Dari hasil tersebut menunjukkan bahwa asimetri informasi, manajemen laba dan ukuran perusahaan memiliki nilai tolerance yang lebih besar dari 0,10 dan lebih kecil dari 10. Hasil pengujian model regresi tersebut menunjukkan tidak adanya gejala multikoliner dalam model regresi.

Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan deviasi standar nilai variabel dependen pada setiap variabel independen. Pengujian ini juga bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dan residual suatu pengamatan ke pengamatan lain. Uji heterokedastisitas dalam penelitian ini menggunakan *scatter plot*. Hasil uji heterokedastisitas dapat dilihat pada gambar dan tabel berikut ini :

Gambar 2
Hasil Uji Scatter Plot



Sumber : Data sekunder yang diolah

Gambar 4.2. menunjukkan hasil *scatter plot*, dimana dapat diketahui bahwa titik-titik data sampel menyebar secara acak dan tidak membentuk suatu pola tertentu. Data tersebar baik berada di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y, hasil ini menunjukkan model regresi bebas heteroskedastisitas. Uji heterokedastisitas dalam penelitian ini juga menggunakan uji Glejser. Pengujian *Glejser* dapat diketahui pada tabel berikut :

Tabel 5
Hasil Uji Glejser
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.188	.058		3.272	.001
SPREAD	-.017	.035	-.028	-.482	.630
DA	.003	.005	.031	.531	.596
SIZE	-.004	.002	-.113	-1.905	.058

a. Dependent Variable: Abs_Res

Sumber : Data sekunder yang diolah

Tabel 4.5. menunjukkan hasil *glejser* dimana diketahui bahwa variabel asimetri informasi, manajemen laba dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *abs_res*. Artinya bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$. Uji autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan uji Durbin Watson.

Tabel 6

Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.686 ^a	.470	.465	.54776	1.761

a. Predictors: (Constant), SIZE, SPREAD, DA

b. Dependent Variable: COC

Sumber : Data sekunder yang diolah

Tabel 4.6 menunjukkan hasil pengujian statistik, dimana diperoleh nilai Durbin-Watson sebesar 1,761. Hasil tersebut apabila dibandingkan dengan tabel Durbin-Watson sampel 200 dengan derajat kepercayaan 5%, maka diperoleh nilai d_U sebesar 1,7382. Sehingga nilai DW sebesar 1,761 berada diantara batas d_U dan $4-d_U$ yaitu antara 1,7382 dan 2,2618. Dengan demikian dari hasil tersebut dapat dikatakan model regresi yang digunakan bebas autokorelasi dan menunjukkan bahwa asumsi autokorelasi terpenuhi.

Analisis Regresi

Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda yaitu melihat pengaruh asimetri informasi, manajemen laba terhadap *cost of equity capital* dengan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol.

Tabel 7

Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	6.074	.387		15.700	.000
	SPREAD	.093	.232	.017	.402	.688
	DA	-.011	.032	-.015	-.348	.728
	SIZE	-.220	.014	-.688	-15.944	.000

Sumber : Data sekunder yang diolah

Tabel 4.7. menunjukkan hasil analisis regresi linier berganda, dimana diperoleh persamaan sebagai berikut :

$$\text{COC} = 6,074 + 0,093 \text{ SPREAD} - 0,011 \text{ DA} - 0,2220 \text{ SIZE}$$

Pengujian Hipotesis 1

Berdasarkan hasil uji-t yang ditunjukkan pada tabel 4.9., variabel asimetri informasi memiliki nilai t-hitung sebesar 0,402 dengan nilai signifikansi sebesar 0,688. Oleh karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, maka dapat dikatakan bahwa hipotesis pertama (H_1) **ditolak**. Artinya bahwa asimetri informasi tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya modal ekuitas.

Pengujian Hipotesis 2

Berdasarkan hasil uji-t yang ditunjukkan pada tabel 4.9., variabel manajemen laba memiliki nilai t-hitung sebesar -0,348 dengan nilai signifikansi sebesar 0,728. Oleh karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, maka dapat dikatakan bahwa hipotesis kedua (H_2) **ditolak**. Artinya bahwa manajemen laba tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya modal ekuitas.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil pengujian dan pembahasan pada bagian-bagian sebelumnya maka kesimpulan dapat diringkas sebagai berikut :

1. Dari hasil pengujian dapat diketahui bahwa hipotesis pertama **ditolak**, yaitu asimetri informasi tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya modal ekuitas. Hasil ini menunjukkan bahwa besar kecilnya nilai asimetri informasi tidak mampu meningkatkan biaya modal ekuitasnya.
2. Dari hasil pengujian dapat diketahui bahwa hipotesis kedua **ditolak**, yaitu manajemen laba tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya modal ekuitas. Hasil ini menunjukkan bahwa besar kecilnya perilaku manajemen laba tidak menentukan peningkatan biaya modal ekuitasnya.
3. Variabel kontrol yang digunakan, yakni ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap biaya modal ekuitas. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai kapitalisasi pasar akan meningkatkan biaya modal ekuitasnya.
4. Dari hasil uji F menunjukkan asimetri informasi, manajemen laba dan ukuran perusahaan secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *cost of equity capital*.

Hasil nilai *Adjusted R square* menunjukkan bahwa asimetri informasi, manajemen laba dan ukuran perusahaan mampu menjelaskan variasi variabel *cost of equity capital* sebesar 44,8% dan sisanya dipengaruhi oleh faktor lain selain asimetri informasi, manajemen laba dan ukuran perusahaan.

REFERENSI

- Andriani, 2013, *Pengaruh Tingkat Disclosure, Manajemen Laba, Asimetri Informasi Terhadap Biaya Modal (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2009-2011)*, Jurnal Skripsi Universitas Negeri Padang.
- Armando, Equivalent, 2012, *Manajemen Laba Melalui Akrua Dan Aktivitas Riil Di Sekitar Penawaran Saham Tambahan Dan Pengaruhnya Terhadap Kinerja Perusahaan: Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2001-2007*, Simposium Nasional Akuntansi XV Banjarmasin Tahun 2012.
- Assih, Prihat, 2009, *Kualitas Auditor Ekstern Dalam Membatasi Kesempatan Manajemen Untuk Melakukan Manajemen Laba*, Jurnal Keuangan dan Perbankan, Vol. 13, No.3 September 2009, hal. 462 – 474.
- Belkaoui, A.R, 2007, *Accounting Theory*. 5th Edition, Buku 2, Edisi Terjemahan. Jakarta: Salemba Empat.
- Ghozali, Imam, 2013, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, Semarang : Universitas Diponegoro.
- Hwa Jun, 2005, *Pengaruh Luas Pengungkapan Sukarela dan Asimetri Informasi Terhadap Cost of Equity Capital Pada Perusahaan Publik di Indonesia*, Jurnal Skripsi Universitas Katolik Soegijapranata.
- Ifonie, Regina Reizky, *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, Januari 2012.

- Meythi, 2012, *Pengaruh Luas Pengungkapan Sukarela, Beta Pasar dan Nilai Pasar Ekuitas Perusahaan Terhadap Cost Of Equity Capital Pada Perusahaan Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*, Bandung : Universitas Kristen Maranatha.
- Pratista, Caecilia Antari, 2012, *Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Biaya Modal Ekuitas Melalui Pengungkapan Corporate Social And Environmental Responsibility Sebagai Variabel Intervening*, Jurnal Skripsi Universitas Atma Jaya.
- Purwanto, Agus, 2012, *Pengaruh Manajemen Laba, Asymmetry Information dan Pengungkapan Sukarela Terhadap Biaya Modal*, Simposium Nasional Akuntansi XV, Banjarmasin 2012.
- Sugiyono, 2010, *Metodologi Penelitian Bisnis*, Bandung : Alfabeta.
- Tarjo (2010), *Mekanisme Tata Kelola Korporat : Mampukah Menurunkan Cost Of Equity Capital*, Jurnal Investasi Volume 6 No. 1 Tahun 2010. Hal. 47-59.
- Utami, Wiwik, 2005, *Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Biaya Modal Ekuitas (Studi Pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur)*, Simposium Nasional Akuntansi VIII, Solo 2005.