

**PENGARUH MANAJEMEN LABA, KUALITAS
LABA DAN INFORMASI ASIMETRI
TERHADAP *COST OF EQUITY*
*CAPITAL***

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Sarjana
Jurusan Akuntansi



Oleh :

VIVI ARINDA PRATIWI
2016310185

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS

SURABAYA

2020

PENGESAHANARTIKEL ILMIAH

Nama : Vivi Arinda Pratiwi

Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 20 Februari 1998

N.I.M : 2016310185

Program Studi : Akuntansi

Program Pendidikan : Sarjana

Konsentrasi : Akuntansi Keuangan

Judul : Pengaruh Manajemen Laba, Kualitas Laba dan Informasi
Asimetri terhadap *Cost of Equity Capital*

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,

Tanggal :

(Dra. Joicenda Nahumury, M.Si., Ak., CA., CTA)

0701116402

Ketua Program Studi Sarjana Akuntansi,

Tanggal :



(Dr. Nanang Shonhadji, S.E., Ak., M.Si., CA., CIBA., CMA)

0731087601

**THE EFFECT OF EARNINGS MANAGEMENT, EARNINGS
QUALITY AND ASYMMETRIC INFORMATION
ON COST OF EQUITY
CAPITAL**

Vivi Arinda Pratiwi

STIE Perbanas Surabaya

E-mail : viviarnpd@gmail.com

Joicenda Nahumury

E-mail : joicendra@perbanas.ac.id

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of earnings management, earnings quality, and asymmetric information on the cost of equity capital. The sample in this study was selected using a purposive sampling method of 52 manufacturing companies in the consumer goods industry sector which were listed on the Indonesia Stock Exchange in the 2014-2018 period. Research data were analyzed using multiple linear regression. Regression analysis results show that earnings management has a positive effect on the cost of equity capital, earnings quality and asymmetric information does not affect the cost of equity capital.

Keywords: *earnings management, earnings quality, asymmetric information, and cost of equity capital.*

PENDAHULUAN

Perusahaan membutuhkan dana baik dari investor maupun kreditur dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Pasar modal merupakan wadah yang mempertemukan pihak yang kelebihan/memberikan dana dengan perusahaan yang membutuhkan dana. Perusahaan dapat menerbitkan saham atau obligasi yang akan diperjualbelikan di pasar modal untuk memperoleh dana dari pihak penyedia dana. Penerbitan saham atau obligasi tersebut mengakibatkan perusahaan harus mengeluarkan biaya sebagai pengembalian atas pemberian dana yang diberikan oleh investor dan kreditor. Biaya yang dikeluarkan

tersebut disebut biaya modal (Kurnia & Arafat, 2015).

Cost of capital (biaya modal) adalah tingkat pengembalian yang diinginkan oleh penyedia dana, baik investor (*cost of equity capital*) maupun kreditur (*cost of debt*). *Cost of equity capital* berkaitan dengan risiko investasi atas saham perusahaan (Risfahani, Nurhayati, & Fadilah, 2016). Semakin tinggi risiko investasi yang ditanggung oleh investor maka semakin besar *cost of equity capital* yang harus ditanggung oleh perusahaan. Menurut Utami (2005) dalam Ifonie (2012) dijelaskan bahwa *cost of equity capital* adalah besarnya rate yang digunakan

investor untuk mendiskontokan deviden yang diharapkan diterima di masa yang akan datang.

Informasi perusahaan sangat diperlukan sebagai dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan, dalam hal ini untuk melakukan investasi pada perusahaan. Salah satu bentuk informasi yang dibutuhkan oleh para pengambil keputusan, terutama bagi investor dan kreditur adalah laporan keuangan perusahaan. Laporan keuangan merupakan bagian utama dalam pelaporan yang dapat dijadikan sebagai sarana penting dalam mengkomunikasikan informasi kepada pihak-pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan baik pihak internal maupun pihak eksternal (Kurnia & Arafat, 2015).

Manajemen telah menyadari pentingnya laporan keuangan bagi para investor, sehingga manajemen terdorong melakukan *disfunctionalbehaviour* (perilaku yang tidak semestinya) dengan melakukan manajemen laba demi mengambil keuntungan manajemen atau perusahaan. Manajemen laba merupakan intervensi manajemen dengan menaikkan atau menurunkan laba akuntansi dalam menyusun laporan keuangan eksternal perusahaan sesuai dengan kepentingan manajemen atau perusahaan (Ifonie, 2012). Pada awalnya manajemen laba merupakan kebijakan manajemen yang bertujuan meningkatkan kualitas laba, akan tetapi kebanyakan manajemen melakukan manajemen laba dengan memanipulasi laba perusahaan sehingga dapat menimbulkan kerugian bagi pihak-pihak yang

berkepentingan atas informasi keuangan perusahaan (Barvidi, 2015).

Menurut Scott (2003:377) seperti yang dikutip Purwanto (2012) pembuat laporan keuangan memiliki motivasi tertentu yang membuat mereka terdorong untuk melakukan manajemen laba, motivasi-motivasi tersebut meliputi *bonus purpose*, *poitical motivations*, *taxation motivations*, pergantian CEO, *initial public offering* (IPO), dan pentingnya memberi informasi kepada investor. Terkadang informasi yang disampaikan oleh manajemen tidak sesuai dengan kondisi perusahaan yang sebenarnya. Kondisi ini dikenal sebagai informasi yang tidak simetris atau informasi asimetri (*asymmetric information*). Berdasarkan Ifonie (2012) timbulnya informasi asimetri karena terjadi ketidakseimbangan informasi antara manajer sebagai agen dan pemegang saham sebagai prinsipal dimana manajer lebih banyak mengetahui informasi internal dan perkembangan perusahaan dimasa depan dibandingkan pemegang saham (teori keagenan).

Jakarta, Sindo - PT Mark Dynamics Indonesia Tbk (MARK) membagikan dividen tunai sebesar Rp26,6 miliar kepada 3.800.000.310 saham beredar atau Rp7 per lembar saham. Keputusan ini diambil dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) Tahunan yang telah diselenggarakan perusahaan. Dividen tunai tersebut merepresentasikan sekitar 32% dari laba bersih tahun berjalan untuk tahun yang berakhir 31 Desember 2018 yang sebesar Rp81,9 miliar. "Manajemen MARK telah berkomitmen untuk memberikan nilai tambah bagi pemegang saham, antara lain dengan mengusulkan dividen

tunai setiap tahunnya," kata Presiden Direktur MARK, Ridwan Goh dalam keterangan resmi di Jakarta, Kamis (16/5/2019). "Dividen tunai yang dibagikan ini juga dimaksudkan sebagai apresiasi kepada seluruh pemegang saham perusahaan," tambahnya (ekbis.sindonews.com).

KERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

Teori Sinyal

Teori Sinyal (*Signaling Theory*) adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen suatu perusahaan untuk memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen mendatang dapat menilai prospek perusahaan tersebut. (Brigham & Houston, 2011). Teori sinyal ini mengatakan bahwa perusahaan memiliki 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 (Perwira dan Darsono, 2015).

Menurut Hartono (2010), informasi yang dipublikasikan sebagai pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada

waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menganalisis informasi tersebut sebagai signal baik (*good news*) atau signal buruk (*bad news*).

Cost of Equity Capital

Cost of equity capital merupakan biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan sebagai pihak yang memperoleh dana dengan menjual saham biasa atau untuk investasi dengan menggunakan laba ditahan. Tindakan yang dilakukan secara internal dengan menahan laba atau secara eksternal dengan menjual atau mengeluarkan saham biasa baru dapat meningkatkan *cost of equity capital* perusahaan (Hermuningsih, 2012).

Menurut Risfahani *et al* (2017) *cost of equity capital* (biaya modal ekuitas) adalah tingkat pengembalian yang diinginkan oleh penyedia dana, baik investor (*cost of equity*) maupun kreditur (*cost of debt*) dan berkaitan dengan risiko investasi atas saham perusahaan.

Manajemen Laba

Scott (2012 : 423) memberikan definisi manajemen laba adalah: "*earnings management is the choice by a manager of accounting policies so as to achieve some specific objectives.*" Manajemen laba adalah pilihan oleh manajer kebijakan akuntansi untuk mencapai beberapa tujuan spesifik seperti memperoleh keuntungan pribadi. Menurut Dewi dan Chandra (2018) manajemen laba adalah campur tangan manajemen dalam proses penyusunan laporan keuangan eksternal guna mencapai

tingkat laba tertentu dengan tujuan untuk menguntungkan dirinya sendiri (perusahaannya sendiri). Manajemen laba akan dilakukan pada suatu transaksi atau kegiatan yang memungkinkan oleh manajemen untuk merekayasa angka yang disajikan, sehingga informasi dalam laporan keuangan yang dihasilkan sesuai dengan kepentingan manajemen perusahaan (Wiyadi *et al*, 2016).

Manajemen laba merupakan hasil dari campur tangan pihak manajemen dalam proses menyusun pelaporan keuangan. Campur tangan tersebut menimbulkan perilaku oportunistik, yaitu menaikkan atau menurunkan laba akuntansi sesuai dengan kepentingan pelaksanaan manajemen tersebut (Risfahani *et al*, 2017). Menurut Subramanyam (2017) manajemen laba mungkin merupakan hasil dari akuntansi akrual yang paling bermasalah. Penggunaan penilaian dan estimasi dalam akuntansi akrual memungkinkan manajer untuk menggunakan informasi dalam (*inside information*) dan pengalaman mereka untuk meningkatkan kegunaan angka akuntansi. Akan tetapi, beberapa manajer menggunakan kebijakannya untuk mengelola angka akuntansi, khususnya laba, untuk keuntungan pribadi.

Kualitas Laba

Menurut Dechow dan Schrand (2004) dalam penelitian Monalisa (2018) mendefinisikan kualitas laba sebagai suatu ukuran untuk melihat apakah laba yang dilaporkan di laporan keuangan dapat merefleksikan kinerja perusahaan sebenarnya. Kualitas laba perusahaan

yang lebih baik dapat menyediakan informasi yang lebih baik pula mengenai membuat keputusan terkait perusahaan. Menurut Darsono dan Ashari (2010 : 73) dalam Widjaja dan Maghviroh (2011), salah satu ciri yang menentukan kualitas laba adalah hubungan antara laba akuntansi dengan arus kas. Semakin rendah selisih arus kas dengan laba perusahaan, maka kualitas laba semakin tinggi. Hal ini disebabkan karena semakin banyak transaksi pendapatan dan biaya yang merupakan transaksi kas (*cash basis*), maka semakin objektif pengakuan pendapatan dan biaya dalam laporan laba rugi, sehingga kualitas laba yang tinggi dapat direalisasikan kedalam kas.

Menurut Wahlen *et al* (2015 : 422) kualitas laba merupakan laba yang dapat digunakan untuk melakukan penilaian yang akurat terhadap kinerja saat ini dan dapat digunakan sebagai landasan untuk memprediksi kinerja di masa depan. Dechow *et al* (2010) dalam Nasih (2016) menyatakan bahwa paling tidak terdapat tiga faktor yang memengaruhi kualitas laba, yaitu keputusan yang diambil oleh badan penetap standar (dalam hal ini adalah Ikatan Akuntan Indonesia), pilihan yang dibuat oleh manajemen mengenai metode akuntansi yang seharusnya dipilih dari berbagai alternatif, dan pertimbangan serta estimasi yang disusun oleh manajemen dalam menerapkan metode akuntansi yang dipilih.

Informasi Asimetri

Informasi asimetri adalah kesenjangan informasi yang terjadi karena adanya konflik kepentingan

antara manajer, pemegang saham dan stakeholder lainnya (Putri, 2018). Informasi asimetri dapat diartikan ketimpangan informasi antara manajemen dan pemegang saham dimana manajer lebih mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan dimasa depan dibandingkan dengan pemegang saham itu sendiri. Informasi asimetri terjadi ketika agen (perusahaan) mengetahui informasi yang lebih luas terkait kinerja perusahaan dan perkembangan kinerja perusahaan dimasa yang akan datang dibandingkan dengan prinsipal (Barus dan Setiawati, 2015).

Pengaruh Manajemen Laba terhadap *Cost of Equity Capital*

Manajemen laba merupakan hasil dari campur tangan pihak manajemen dalam proses menyusun pelaporan keuangan. Dari campur tangan tersebut menimbulkan perilaku oportunistik, yaitu menaikkan atau menurunkan laba akuntansi sesuai dengan kepentingan pelaksanaan manajemen tersebut (Risfahani *et al.*, 2017). *Cost of equity capital* merupakan biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan sebagai pihak yang memperoleh dana dengan menjual saham biasa atau untuk investasi dengan menggunakan laba ditahan (Hermuningai 2012).

Novianty (2010) menemukan bahwa manajemen yang melakukan manajemen laba dapat mempengaruhi tingkat kepercayaan investor sehingga berdampak terhadap *cost of equity capital* yaitu meningkatnya tingkat return saham yang dipersyaratkan oleh investor. Investor akan menaikkan rate *cost of equity capital* apabila perusahaan semakin

tinggi dalam melakukan manajemen laba dengan memanipulasi labanya, yang mana *cost of equity capital* akan semakin tinggi karena tingkat risiko informasi juga akan semakin tinggi.

H1: Manajemen Laba berpengaruh signifikan terhadap *Cost of Equity Capital*

Pengaruh Kualitas Laba terhadap *Cost of Equity Capital*

Menurut Dechow dan Schrand (2004) dalam penelitian Monalisa (2018) mendefinisikan kualitas laba sebagai suatu ukuran untuk melihat apakah laba yang dilaporkan di laporan keuangan dapat merefleksikan kinerja perusahaan sebenarnya. *Cost of equity capital* merupakan biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan sebagai pihak yang memperoleh dana dengan menjual saham biasa atau untuk investasi dengan menggunakan laba ditahan (Lambert *et al.*, 2011).

Kualitas laba tidak hanya memengaruhi investor melainkan juga perusahaan. Bagi perusahaan, menerbitkan informasi yang berkualitas rendah dapat menyebabkan tingginya biaya modal, dan hal ini dapat mengganggu kinerja perusahaan karena semakin sedikit peluang investasi yang dapat diambil. Bagi partisipan pasar, buruknya kualitas informasi dapat meningkatkan keraguan mengenai kinerja perusahaan sedemikian rupa sehingga informasi asimetri di antara partisipan pasar meningkat. Tingginya tingkat informasi asimetri mendorong turunnya likuiditas saham dan akibatnya *return* yang diminta oleh investor meningkat sehingga meningkatkan *cost of equity capital* perusahaan (Nasih *et al.*, 2016).

Leuz dan Verrecchia (2004) menyatakan bahwa laporan kinerja (misalnya laporan laba) berperan dalam menyelaraskan kepentingan perusahaan dan investor terkait dengan investasi modal. Pelaporan keuangan yang berkualitas buruk, dalam konteks perencanaan investasi dapat merusak koordinasi antara perusahaan dan investornya karena ketidakpastian tentang presisi dan akurasi dari informasi keuangan sehingga menciptakan risiko informasi bagi investor. Investor mengantisipasi risiko informasi ini dengan cara menuntut premi risiko yang lebih tinggi atas modal yang akan ditanamkan dalam perusahaan. Tingginya premi risiko menyebabkan tingginya *cost of equity capital* yang ditanggung oleh perusahaan.

H2: Kualitas Laba berpengaruh signifikan terhadap *Cost of Equity Capital*

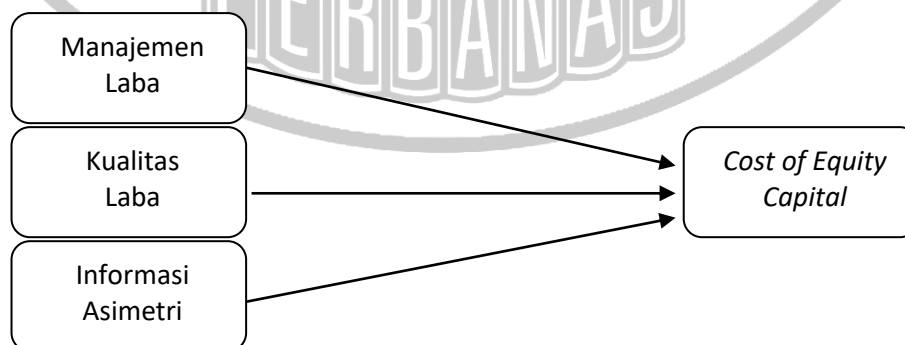
Pengaruh Informasi Asimetri terhadap *Cost of Equity Capital*

Informasi asimetri adalah kesenjangan informasi yang terjadi karena adanya konflik kepentingan antara manajer, pemegang saham dan stakeholder lainnya (Putri, 2018). *Cost of equity capital* merupakan biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan sebagai pihak yang

memperoleh dana dengan menjual saham biasa atau untuk investasi dengan menggunakan laba ditahan. Keberadaan informasi asimetri dapat berimbas terhadap besaran *cost of equity capital* yang ditanggung perusahaan, dengan tingkat persaingan dalam pasar modal memainkan peranan yang penting (Lambert *et al.*, 2011).

He *et al.* (2013) dan Apergis *et al.* (2013) mengemukakan bahwa keberadaan informasi asimetri menunjukkan kelemahan informasi yang dimiliki oleh investor sehingga meningkatkan risiko bagi investor dan investor membebankannya pada tingkat imbal saham yang dipersyaratkan. Khomsiyah & Susanti (2003) menyatakan bahwa semakin banyak informasi yang disembunyikan oleh pihak agen berarti semakin tinggi informasi asimetri, maka akan semakin tinggi risiko yang harus ditanggung oleh pemilik modal. Sebaliknya, semakin kecil informasi asimetri yang terjadi di antara partisipan pasar modal, semakin kecil *cost of equity capital* yang ditanggung oleh perusahaan.

H3: Informasi Asimetri berpengaruh signifikan terhadap *Cost of Equity Capital*



METODE PENELITIAN

Klarifikasi Sampel

Populasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018. Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi ini dipilih karena perusahaan yang bergerak di bidang ini cukup diminati oleh para investor. Alasan pemilihan periode yang digunakan adalah untuk mendapatkan hasil yang lebih akurat sesuai dengan keadaan sekarang. Jumlah perusahaan di sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI terhitung April 2019 adalah 52 perusahaan (edusaham.com).

Data Penelitian

Metode pengumpulan data pada penelitian ini dengan metode studi pustaka dan dokumentasi. Studi pustaka menggunakan berbagai macam literatur seperti jurnal, buku, artikel, dan literatur lain yang berhubungan dengan penelitian ini. Dokumentasi dilakukan dengan mengumpulkan data arsip yang terdapat pada website Bursa Efek Indonesia (BEI).

Variabel Penelitian

Variabel dalam penelitian ini terdiri dari dua macam variabel, yaitu variabel dependen dan variabel independen. *Cost of equity capital* sebagai variabel dependen dan manajemen laba, kualitas laba serta informasi asimetri sebagai variabel independen.

Definisi Operasional Variabel

Cost of Equity Capital

Menurut Utami (2005) dalam Ifone (2012) dijelaskan bahwa *cost of equity capital* adalah besarnya rate yang digunakan investor untuk mendiskontokan deviden yang diharapkan diterima di masa yang akan datang. Rumus *cost of equity capital* yang digunakan dalam penelitian ini adalah *IndEP Ratio*. *IndeEP Ratio* diformulasikan sebagai berikut:

$$EPR = \frac{EPS}{Pt}$$

Keterangan:

EPR = Earnings-Price ratio

EPS = Earning per share perusahaan

Pt = Harga saham

Manajemen Laba

Manajemen laba merupakan intervensi manajemen dalam proses menyusun pelaporan keuangan eksternal sehingga dapat menaikkan atau menurunkan laba akuntansi sesuai dengan kepentingan pelaksanaan manajemen tersebut (Kurnia & Arafat, 2015). Model yang digunakan untuk menghitung manajemen laba dalam penelitian ini adalah model spesifik akrual dengan rumus:

$$\text{Manajemen Laba (ML)} = \frac{\text{Akrual Modal Kerja}}{\text{Penjualan}}$$

Akrual modal kerja merupakan arus kas dari aktivitas operasi. Rumus akrual modal kerja adalah:

$$Wci = \Delta AL - \Delta HL - \Delta Kas$$

Keterangan:

W_{Ci} = modal kerja perusahaan, sebagai proksi total akrual periode t

ΔAL = perubahan aktiva lancar pada akhir periode t

ΔHL = perubahan hutang lancar pada akhir periode t

ΔKas = perubahan kas dan setara kas pada akhir periode t

Penjualan = penjualan pada periode t

Kualitas Laba

Menurut Wahlen *et al* (2015 : 422) kualitas laba merupakan laba yang dapat digunakan untuk melakukan penilaian yang akurat terhadap kinerja saat ini dan dapat digunakan sebagai landasan untuk memprediksi kinerja di masa depan. Model yang digunakan untuk mengukur kualitas laba pada penelitian ini adalah:

Quality of Income

$$= \frac{\text{Arus Kas Operasi}}{\text{EBIT}}$$

Keterangan:

Arus Kas Operasi = Arus kas operasi pada periode t

EBIT = Laba sebelum bunga dan pajak (pendapatan operasional) pada periode t

Informasi Asimetri

Menurut Putri (2018) informasi asimetri adalah kesenjangan informasi yang terjadi karena adanya konflik kepentingan antara manajer, pemegang saham dan stakeholder lainnya. Informasi asimetri dapat diukur dengan *bid-ask spread*. Perhitungan *bid-ask spread* dalam

penelitian ini menggunakan model yang digunakan oleh Nurjanati dan Rodoni (2015), yaitu:

$$\text{SPREAD}_{it} = \frac{\text{ask}_{it} - \text{bid}_{it}}{(\text{ask}_{it} + \text{bid}_{it})/2} \times 100$$

Keterangan :

Spread_{it} = rata-rata bid-ask spread pada periode t

Ask_{it} = harga ask pada periode t

Bid_{it} = harga bid pada periode t

Teknik Analisis Data

Penelitian ini menggunakan teknik analisis data regresi linier berganda dan menggunakan alat bantu statistik yaitu *software* SPSS 24, melalui tahapan berikut :

a. Uji Statistik Deskriptif

b. Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

2. Uji Multikolinieritas

3. Uji Autokorelasi

4. Uji Heteroskedastisitas

c. Uji Regresi Berganda

d. Uji Hipotesis

1. Uji R²

2. Uji Statistik F

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah gambaran suatu yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum. Output yang dihasilkan adalah dalam bentuk tabel *descriptive statistic*. Tabel tersebut menunjukkan jumlah sampel, maka akan terlihat hasil prosentasi nilai maksimal, nilai minimal, rata-rata, hingga standar deviasi dari masing-masing variabel.

Tabel 1
Hasil Analisis Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ManLab	135	-0,97	1,05	0,0039	0,17973
QI	135	-6,99	5,27	0,6434	1,26196
SPREAD	135	0,03	26,09	2,9555	4,76894
EPR	135	-0,03	0,10	0,0430	0,02641

COEC memiliki nilai minimum sebesar -0,03 yang dimiliki oleh PT. Tri Bayan Tirta Tbk pada tahun 2016. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki ketidakmampuan dalam mengeluarkan pembiayaan atas penjualan saham. Nilai maksimum COEC sebesar 0,10 yang dimiliki oleh PT. Aksha Wira International Tbk pada tahun 2018. Hal ini menunjukkan perusahaan memiliki kemampuan yang baik dalam mengeluarkan pembiayaan atas penjualan saham. Nilai rata-rata (mean) sebesar 0,0430 dan nilai standar deviasi 0,02641.

Nilai minimum dari variabel manajemen laba sebesar -0,97 dimiliki oleh PT. Tri Bayan Tirta Tbk pada tahun 2016. Nilai manajemen laba yang negatif berarti manajemen laba melakukan penurunan laba pada tahun tersebut dengan cara menggeser laba pada tahun berikutnya. Nilai maksimum dari variabel manajemen laba adalah sebesar 1,05 dimiliki oleh PT. Delta Djakarta Tbk pada tahun 2017. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan melakukan peningkatan laba pada tahun tersebut. Hal ini biasanya dilakukan perusahaan dalam mencari dana bagi perusahaan. Nilai rata-rata dari variabel manajemen laba adalah sebesar 0,0039 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,17973. Nilai standar deviasi berada di atas nilai rata-rata. Hal ini berarti tingkat variasi data dari manajemen laba terbilang besar atau heterogen. Nilai rata-rata (mean) manajemen laba pada penelitian ini terbilang rendah.

Nilai minimum dari variabel manajemen laba adalah sebesar -6,99 yang dimiliki oleh PT. Indofarma Tbk pada tahun 2016. Nilai kualitas laba negatif menunjukkan nilai arus kas operasi negatif.

Penyebabnya adalah kerugian yang dialami perusahaan ataupun karena banyaknya kas yang dikeluarkan oleh perusahaan. Hal ini mengakibatkan selisih laba akuntansi dan arus kas tinggi, sehingga kualitas labanya menjadi rendah karena tidak banyak transaksi yang berhubungan dengan kas. Karena pendapatan dan biaya dapat diukur berdasarkan arus kas operasi, nilai arus kas operasi rendah menjadikan kualitas laba perusahaan menjadi rendah. Akibatnya, pengakuan pendapatan dan biaya dalam laporan laba rugi kurang objektif.

Nilai maksimum pada variabel kualitas laba adalah sebesar 5,27 yang dimiliki oleh PT. Bumi Teknokultura Unggul Tbk pada tahun 2015. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki selisih yang rendah antara laba akuntansi dan arus kas, yang berarti bahwa perusahaan tersebut memiliki kualitas laba yang baik karena semakin banyak transaksi yang berhubungan dengan kas, maka semakin objektif pengakuan pendapatan dan biaya dalam laporan laba rugi. Nilai rata-rata (mean) sebesar 0,6434 dan nilai standar deviasi 1,26196. Nilai standar deviasi yang lebih besar dari nilai rata-rata (mean) menunjukkan bahwa sampel yang digunakan memiliki sebaran yang luas sehingga sebaran datanya bervariasi.

Informasi asimetri memiliki nilai minimum sebesar 0,03 yang dimiliki oleh PT. Gudang Garam Tbk pada tahun 2017. Nilai maksimum sebesar 26,09 yang dimiliki oleh PT. Indofarma Tbk pada tahun 2018. Nilai bid-ask spread yang semakin besar ini akan meningkatkan biaya yang harus dikeluarkan ketika melakukan trading. Nilai rata-rata (mean) sebesar 2,9555 dan nilai standar deviasi 4,76894. Nilai standar deviasi yang lebih besar

dari nilai rata-rata (mean) menunjukkan bahwa sampel yang digunakan memiliki sebaran yang luas sehingga sebaran datanya bervariasi.

Uji Asumsi Klasik
Uji Normalitas

Tabel 2
Uji Kolmogorov-smirnov

	Unstandardized Residual
N	135
Kolmogorov-Smirnov Z	0,062
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,200

Berdasarkan tabel 2, diketahui hasil uji normalitas dengan menggunakan *one sample Kolmogorov-smirnov test* menunjukkan bahwa *Asymp. Sig. (2-tailed)* = 0,200 lebih besar dari $\alpha = 0,05$ yang berarti H_0 diterima atau data berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Tabel 3
Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
Manajemen Laba	,973	1,028
Kualitas Laba	,970	1,031
Informasi Asimetri	,985	1,015

Berdasarkan hasil uji multikolinieritas yang dapat dilihat pada tabel 3, menunjukkan bahwa semua variabel independen memiliki nilai *tolerance* > 0,1 yaitu variabel Manajemen Laba (0,973), Kualitas Laba (0,970), dan Informasi Asimetri (0,985). Semua variabel independen memiliki nilai *VIF* < 10 yaitu variabel Manajemen Laba (1,028), Kualitas Laba (1,031), dan Informasi Asimetri (1,015). Dapat disimpulkan bahwa semua variabel independen pada regresi tersebut tidak memiliki masalah multokolinearitas, artinya H_0 diterima.

Uji Autokorelasi

Tabel 4
Uji Autokorelasi

Model	R	Durbin-Watson
1	,321 ^a	2,075

Berdasarkan tabel 4 menunjukkan hasil autokorelasi dengan menggunakan uji *Durbin Watson* (Uji DW). Nilai *Durbin Watson* pada tabel di atas yakni sebesar 2.075 dengan jumlah sampel sebanyak 135 dan dengan 3 variabel independen. Dengan data tersebut maka nilai *dU* (dilihat pada tabel *Durbin Watson*) sebesar 1,7645 dan nilai *dL* (dilihat pada tabel *Durbin Watson*) sebesar 1,6738. Maka $dU < d < 4-dU = 1,7645 < 2,075 < 2,2355$. Nilai *Durbin Watson* lebih kecil dari *dU* dan lebih besar dari *dL*, sehingga dapat disimpulkan bahwa pada model regresi ini tidak terjadi autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 5
Uji Heteroskedastisitas

Model		t	Sig.
1	(Constant)	11,632	,000
	Manajemen Laba	-2,124	,036
	Kualitas Laba	,554	,580
	Informasi Asimetri	,752	,453

Berdasarkan tabel 5 dapat dilihat bahwa dari tiga variabel independen yaitu manajemen laba, kualitas laba, dan informasi asimetri ada dua variabel yang tidak terdapat masalah heteroskedastisitas yaitu kualitas laba dan informasi asimetri dan satu variabel yang terdapat masalah heteroskedastisitas yaitu variabel manajemen laba. Variabel yang memiliki masalah heteroskedastisitas ini dikarenakan memiliki nilai signifikansi yang kurang dari 0,05 yaitu 0,036. Sedangkan untuk variabel kualitas laba dan informasi asimetri tidak memiliki masalah heteroskedastisitas karena memiliki nilai signifikan lebih dari 0,05 yakni 0,580 untuk kualitas laba dan 0,453 untuk informasi asimetri.

Uji Regresi Linier Berganda

Tabel 6

Uji Regresi Linier Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Sig.
		B	Std. Error	
1	(Constant)	,043	,003	,000
	Manajemen Laba	,035	,012	,005
	Kualitas Laba	,003	,002	,051
	Informasi Asimetri	-,001	,000	,093

Berdasarkan hasil pengujian regresi, maka telah didapatkan persamaan model regresi berganda sebagai berikut:

$$COEC = 0,43 + 0,035 \text{Manajemen Laba} + 0,003 \text{Kualitas Laba} - 0,001 \text{Informasi Asimetri} + e$$

Persamaan regresi tersebut menjelaskan bahwa:

1. Jika semua variabel dianggap konstan (berpengaruh) maka nilai rata-rata *cost of equity capital* (COEC) sebesar 0,43.
2. Pengaruh manajemen laba terhadap *cost of equity capital* bernilai positif, dimana nilai ManLab yaitu 0,035. Hal tersebut menunjukkan apabila kenaikan satu satuan unit manajemen laba akan menaikkan nilai *cost of equity capital* dengan asumsi variabel bebas selain manajemen laba dianggap konstan.
3. Pengaruh kualitas laba terhadap *cost of equity capital* bernilai positif, dimana nilai kualitas laba yaitu 0,003. Hal tersebut menunjukkan apabila kenaikan satu satuan unit kualitas akan menaikkan nilai *cost of equity capital* dengan asumsi variabel bebas selain kualitas laba dianggap konstan.
4. Pengaruh informasi asimetri terhadap *cost of equity capital* bernilai negatif, dimana nilai informasi asimetri yaitu -0,001. Hal tersebut menunjukkan apabila kenaikan satu satuan unit informasi asimetri akan menurunkan nilai *cost of equity capital* dengan

asumsi variabel bebas selain informasi asimetri dianggap konstan.

Uji Kelayakan Model

Uji F

Tabel 7

Uji F

Model		F	Sig.
1	Regression	5,017	,003 ^b

Tabel 4.11 dapat dilihat bahwa nilai F hitung sebesar 5,017 dengan tingkat signifikan sebesar $0,000 < 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak yang artinya model regresi fit dan dapat digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara bersama-sama mempengaruhi *cost of equity capital*.

Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 8

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Model	Adjusted R Square
1	,083

Tabel 8 merupakan hasil uji koefisien determinasi (R²) yang menunjukkan bahwa nilai dari Adjusted R. Square sebesar 0,083 atau 8,3%. Hal ini menunjukkan bahwa sebesar 8,3% variabel independen yang meliputi manajemen laba, kualitas laba, dan informasi asimetri mempengaruhi *cost of equity capital*, sedangkan sisanya yaitu sebesar 91,7% dijelaskan oleh variabel independen lain diluar variabel yang diteliti.

Uji Hipotesis (Uji t)

Tabel 9

Uji Hipotesis

Model		t	Sig.
1	(Constant)	14,985	,000
	Manajemen Laba	2,879	,005
	Kualitas Laba	1,973	,051
	Informasi Asimetri	-1,690	,093

Berdasarkan hasil statistik uji hipotesis pada tabel 4.13 dapat diketahui bahwa:

H₁ : Manajemen Laba berpengaruh terhadap Cost of Equity Capital

Hipotesis pertama dilakukan untuk menguji pengaruh manajemen laba terhadap *cost of equity capital*. Berdasarkan tabel 4.10 Variabel manajemen laba memiliki nilai signifikansi sebesar 0,005. Nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 ($0,005 < 0,05$), dapat disimpulkan bahwa H₀ ditolak dan H₁ diterima. Sementara nilai *unstandardized coefficients* beta sebesar 0,035. Sehingga dapat disimpulkan bahwa manajemen laba berpengaruh signifikan positif terhadap *cost of equity capital*.

H₂ : Kualitas Laba berpengaruh terhadap Cost of Equity Capital

Hipotesis kedua dilakukan untuk menguji pengaruh kualitas laba terhadap *cost of equity capital*. Variabel kualitas laba memiliki nilai *unstandardized coefficients* beta sebesar 0,003 dan memiliki nilai signifikansi sebesar 0,051. Nilai tersebut lebih besar dari 0,05 ($0,051 > 0,05$), dapat disimpulkan bahwa H₀ diterima dan H₁ ditolak. Dapat disimpulkan bahwa kualitas laba tidak berpengaruh terhadap *cost of equity capital*.

H₃ : Informasi Asimetri berpengaruh terhadap Cost of Equity Capital

Hipotesis ketiga dilakukan untuk menguji pengaruh informasi asimetri terhadap *cost of equity capital*. Variabel informasi asimetri memiliki nilai *unstandardized coefficients* beta sebesar -0,001 dan memiliki nilai signifikansi sebesar 0,093. Nilai tersebut lebih besar dari 0,05 ($0,093 > 0,05$), dapat disimpulkan bahwa H₀ diterima dan H₁ ditolak. Dapat disimpulkan bahwa informasi asimetri tidak berpengaruh terhadap *cost of equity capital*.

Pembahasan

Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Cost of Equity Capital

Manajemen yang melakukan manajemen laba dapat mempengaruhi tingkat kepercayaan investor sehingga berdampak terhadap *cost of equity*

capital yaitu meningkatnya tingkat *return* saham yang dipersyaratkan oleh investor. Secara teoritis, semakin tinggi perusahaan melakukan manipulasi laba, maka *cost of equity capital* akan semakin tinggi. Begitu pula sebaliknya, semakin rendah manipulasi laba dilakukan oleh perusahaan, maka *cost of equity capital* akan semakin rendah.

Berdasarkan hasil uji hipotesis (uji t) pada tabel 9 menunjukkan bahwa manajemen laba berpengaruh signifikan positif terhadap *cost of equity capital* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi tahun 2014-2018. Hal ini berarti semakin tinggi manipulasi laba dilakukan oleh perusahaan, maka akan semakin tinggi pula *cost of equity capital*. Hasil ini terbukti dari hasil uji analisis deskriptif memperlihatkan grafik variabel manajemen laba berfluktuatif. Sementara grafik *cost of equity capital* berfluktuatif, membuktikan hasil uji hipotesis bahwa manajemen laba berpengaruh signifikan positif terhadap *cost of equity capital*. Alternatif lain yang mendukung hasil uji hipotesis yaitu data sortir manajemen laba dan *cost of equity capital* menunjukkan bahwa kedua variabel tersebut sama-sama memiliki nilai di atas rata-rata lebih banyak dibandingkan dengan nilai di bawah rata-rata. Hal ini menunjukkan bahwa manajemen laba dan *cost of equity capital* memiliki hubungan yang searah (positif).

Manajemen laba yang tinggi menunjukkan bahwa laba juga tinggi sehingga *earning per share* perusahaan juga tinggi. Apabila *earning per share* perusahaan tinggi maka *cost of equity capital* perusahaan juga tinggi. Praktek manajemen laba yang dilakukan oleh manajemen akan mengurangi reliabilitas pelaporan keuangan. Mengantisipasi hal ini, investor harus melakukan perlindungan atas kepentingan mereka akibat rugi potensial yang mungkin timbul dalam perdagangan saham akibat praktek akuntansi yang tidak wajar oleh manajer. Investor akan mematok tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi

yang ditanamkannya, sehingga pada akhirnya akan meningkatkan *cost of equity capital*.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Kurnia (2015) dan Moss (2016). Kedua penelitian tersebut menunjukkan hasil bahwa manajemen laba berpengaruh signifikan positif terhadap *cost of equity capital*. Lain halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Barvidi (2015), Ifonie (2012), Perwira & Darsono (2015), dan Purwaningtiyas & Surifah (2015) yang menunjukkan hasil bahwa manajemen laba tidak berpengaruh terhadap *cost of equity capital*.

Pengaruh Kualitas Laba Terhadap Cost of Equity Capital

Bagi perusahaan, menerbitkan informasi yang berkualitas rendah dapat menyebabkan tingginya *cost of equity capital*, dan hal ini dapat mengganggu kinerja perusahaan karena semakin sedikit peluang investasi yang dapat diambil. Bagi partisipan pasar, buruknya kualitas laba dapat meningkatkan keraguan mengenai kinerja perusahaan. Hal ini mengakibatkan *return* yang diminta oleh investor meningkat sehingga meningkatkan *cost of equity capital*. Jadi secara teoritis semakin rendah kualitas laba, maka semakin tinggi *cost of equity capital*.

Berdasarkan hasil uji hipotesis (uji t) pada tabel 9 menunjukkan bahwa kualitas laba tidak berpengaruh terhadap *cost of equity capital* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi tahun 2014-2018. Artinya, tinggi rendahnya kualitas laba tidak mempengaruhi tinggi rendahnya *cost of equity capital*. Hasil uji statistik deskriptif pada tabel 1 yang menunjukkan bahwa kualitas laba memiliki nilai standar deviasi lebih besar daripada nilai rata-rata, sehingga kualitas laba cenderung tidak berpengaruh terhadap *cost of equity capital*.

Hasil uji hipotesis yang menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh kualitas laba terhadap *cost of equity capital* mengindikasikan bahwa kualitas laba

belum dapat membantu investor untuk mengestimasi resiko yang timbul dari ketidakpastian prospek perusahaan. Ketidakmampuan mengukur resiko tersebut membuat kualitas laba tidak menjadi faktor yang menentukan besaran *cost of equity capital*.

Tinggi rendahnya *cost of equity capital* dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor. Salah satu item pembentuk nilai *cost of equity capital* adalah harga saham. Naik turunnya harga saham dapat disebabkan oleh beberapa hal. Salah satu diantaranya adalah tingginya permintaan dan penawaran saham di pasar modal. Jika jumlah penawaran saham lebih tinggi dari permintaan, maka harga saham akan turun. Sebaliknya, jika jumlah permintaan saham lebih tinggi dari permintaan, maka harga saham akan cenderung mengalami kenaikan. Beberapa faktor lain yang mempengaruhi harga saham antarlain proyeksi kinerja perusahaan pada masa mendatang, kondisi ekonomi suatu negara, dan lain sebagainya. Harga saham sebagai salah satu pembentuk *cost of equity capital* lebih dominan pengaruhnya dibandingkan dengan kualitas laba yang dihasilkan oleh perusahaan, sehingga kualitas laba tidak berpengaruh terhadap *cost of equity capital*.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Monalisa (2018) dan Hsu & Yu (2015). Kedua penelitian tersebut menunjukkan hasil bahwa kualitas laba tidak berpengaruh terhadap *cost of equity capital*. Lain halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Pramita (2016), Ben-Nasr & Al-Dakheel (2014), Bhattacharya *et al* (2012), dan Li *et al* (2009) yang menunjukkan hasil bahwa kualitas laba berpengaruh terhadap *cost of equity capital*.

Pengaruh Informasi Asimetri terhadap Cost of Equity Capital

Secara teoritis semakin besar informasi asimetri yang terjadi antara manajemen dan investor maka akan semakin besar pula biaya modal (*cost of equity capital*) yang ditanggung oleh perusahaan dan sebaliknya. Terdapat

hubungan positif antara informasi asimetri terhadap *cost of equity capital*.

Berdasarkan hasil uji hipotesis (uji t) pada tabel 9 menunjukkan bahwa asimetri informasi tidak berpengaruh terhadap *cost of equity capital* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi tahun 2014-2018. Berarti banyak sedikitnya informasi asimetri yang terjadi tidak mempengaruhi tinggi rendahnya *cost of equity capital*. Hasil uji statistik deskriptif pada tabel 1 yang menunjukkan bahwa asimetri informasi memiliki nilai standar deviasi lebih besar daripada nilai rata-rata, sehingga dapat disimpulkan informasi asimetri cenderung tidak berpengaruh terhadap *cost of equity capital*.

Hasil penelitian yang menunjukkan tidak ada pengaruh informasi asimetri terhadap *cost of equity capital* ini, mengindikasikan bahwa besarnya informasi asimetri yang diwakili oleh *bid-ask spread* tidak dapat menjelaskan secara langsung pengaruhnya terhadap *cost of equity capital*. Informasi terkait perusahaan tidak mempengaruhi besar atau kecilnya tingkat pengembalian yang diharapkan investor terhadap saham yang ditanam pada perusahaan. Seringkali informasi yang tersedia dianggap kurang relevan oleh investor dalam pengambilan keputusan. Walaupun investor memiliki banyak informasi, mereka lebih banyak menggunakan analisis teknikan untuk pengambilan keputusan investasi, sehingga walaupun terjadi kesenjangan informasi antara manajemen dan investor tidak mempengaruhi besar kecilnya tingkat pengembalian yang diinginkan oleh investor atas modal yang ditanamkannya (*cost of equity capital*).

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Itonie (2012), Perwira & Darsono (2015), Purwaningtyas & Surfiah (2015), Ningsih & Ariani (2016), Rianingtyas & Trisnawati (2015) serta Amalina dan Trisnawati (2017) yang menyatakan bahwa informasi asimetri tidak berpengaruh terhadap *cost of equity capital*.

Lain halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Nurjanati & Rodoni (2015), Heriyanthi (2013) serta Admadianto & Trisnawati (2017) yang menunjukkan hasil bahwa informasi asimetri berpengaruh terhadap *cost of equity capital*.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisa data mengenai pengaruh manajemen laba, kualitas laba, dan informasi asimetri terhadap *cost of equity capital* maka kesimpulan yang dapat diambil dari penelitian ini yaitu sebagai berikut:

1. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel manajemen laba berpengaruh signifikan positif terhadap *cost of equity capital* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia. Semakin tinggi akrual modal kerja maka semakin tinggi pula manajemen laba. Manajemen laba yang tinggi menunjukkan bahwa laba juga tinggi sehingga *earning per share* perusahaan juga tinggi. Apabila *earning per share* perusahaan tinggi maka *cost of equity capital* perusahaan juga tinggi.
2. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel kualitas laba tidak berpengaruh terhadap *cost of equity capital* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia. Salah satu item pembentuk nilai *cost of equity capital* adalah harga saham. Tinggi rendahnya harga saham dipengaruhi oleh tinggi rendahnya permintaan dan penawaran saham di pasar modal, dan faktor lain seperti proyeksi kinerja perusahaan pada masa mendatang, kondisi ekonomi suatu negara, dan lain sebagainya.
3. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel informasi asimetri tidak berpengaruh terhadap *cost of equity capital* pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia. Informasi

asimetri yang diwakili oleh *bid-ask spread* tidak dapat menjelaskan secara langsung pengaruhnya terhadap *cost of equity capital*. Karena walaupun investor memiliki banyak informasi, mereka lebih menggunakan analisis teknikan untuk pengambilan keputusan.

Keterbatasan

Peneliti menyadari bahwa penelitian ini memiliki keterbatasan yaitu kemampuan variabel independen untuk menjelaskan variasi variabel dependen hanya sebesar 8,3 persen, sedangkan sisanya sebesar 91,7 persen dipengaruhi oleh faktor lain di luar penelitian ini.

Saran

Adapun saran bagi peneliti selanjutnya yaitu diharapkan untuk menambahkan variabel independen lebih banyak dan lebih bervariasi sehingga dapat mengetahui kondisi *cost of equity capital* lebih baik lagi, seperti tata kelola perusahaan, pengungkapan modal intelektual, kualitas audit, pengungkapan sukarela, kepemilikan manajerial, ukuran perusahaan, dan likuiditas.

DAFTAR RUJUKAN

Barus, A. C., & Setiawati, K. (2015). Pengaruh Asimetri Informasi, Mekanisme Corporate Governance dan Beban Pajak Tangguhan Terhadap Manajemen Laba. *JWEM (Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil)*, 5(1), 31–40.

Barvidi, D. N. S. (2015). Pengungkapan Sukarela Dan Manajemen Laba Terhadap Biaya Modal Ekuitas Dengan Informasi Asimetri Sebagai Variabel Intervening. *AKRUAL: Jurnal Akuntansi*, 7(1), 41–59.

Ben-Nasr, H., & Al-Dakheel, A. M. (2014). The Impact of Earnings Quality on the Cost of Equity: Evidence from Privatized Firms. *International Journal of Financial Research*, 6(1),

68–78.

Bhattacharya, N., Ecker, F., Olsson, P. M., & Schipper, K. (2012). Direct and mediated associations among earnings quality, information asymmetry, and the cost of equity. *Accounting Review*, 87(2), 449–482.

Brigham, E.F, dan Joel F. Houston. (2011). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Essentials of Financial Management*. Edisi 11, Buku 2. Diterjemahkan oleh Ali Akbar Yulianto. Jakarta: Erlangga.

Darsono & Ashari. (2005), *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan*. Yogyakarta.

Hsu, M.-F., & Yu, J. (2015). The Influence of Earnings Quality and Liquidity on the Cost of Equity. *International Business Research*, 8(4), 194–209.

He, W.P., Lepone, A., & Leung, H. (2013). Information Asymmetry and the Cost of Equity Capital. *International Review of Economics and Finance*, 27(2013), 611 – 620.

Heriyanthi, I. G. A. R. (2013). Pengaruh Pengungkapan Sukarela dan Manajemen Laba pada Cost of Equity Capital dengan Asimetri Informasi sebagai variabel Intervening. *E-jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 5(2), 398-416.

Hermuningsih, Sri. (2012). Pengaruh Pengungkapan Terhadap Biaya Modal Ekuitas pada Perusahaan LQ45.

Ifonie, R. R. (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*, 1(1), 103–107.

- Kurnia, L., & Arafat, M. Y. (2015). Pengaruh Manajemen Laba dan Ukuran Perusahaan terhadap Biaya Modal Ekuitas pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Wahana Akuntansi*, 10(1), 45-70.
- Lambert, R., C. Leuz, dan R. Verrecchia. (2011). Accounting Information, Disclosure, and the Cost of Capital. *Journal of Accounting Research*, 45(2), 385-420.
- Leuz, C. and R. Verrecchia. (2004). Firms' Capital Allocation Choices, Information Quality, and the Cost of Capital. Working Paper, University of Pennsylvania.
- Li, Y., Stokes, D. J., Taylor, S. L., & Wong, L. (2009). Audit Quality, Earnings Quality and the Cost of Equity Capital. *Quality*, (January).
- Monalisa. (2018). Analisis Pengaruh Kualitas Corporate Governance dan Kualitas Laba Terhadap Biaya Modal Ekuitas (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI). *Jurnal Kesehatan Perintis (Perintis's Health Journal)*, 5(1), 67-75.
- Moss, S. S. (2016). The Impact of Corporate Governance and Earnings Management Practices on Cost of Equity Capital: Evidence From Thai Listed Companies. *ACRN Oxford Journal of Finance and Risk Perspectives*, 51, 160-182.
- Nasih, M., Komalasari, P, T., & Madyan, M. (2016). Hubungan antara Kualitas Laba, Asimetri Informasi, dan Biaya Modal Ekuitas Pengujian menggunakan Analisis Jalur. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 13(2), 221-242.
- Ningsih, R. D., & Ariani, N. E. (2016). Pengaruh Asimetri Informasi, Pengungkapan Modal Intelektual, Dan Kualitas Audit Terhadap Biaya Modal Ekuitas (Studi pada Perusahaan LQ 45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi (JIMEKA) Vol.*, 1(1), 149-157.
- Nurjanati, R., & Rodoni, A. (2015). Pengaruh Asimetri Informasi dan Tingkat Disclosure terhadap Biaya Ekuitas dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 5(2), 173-190.
- Pramita, Y. D. (2016). Earnings Quality and Beta On Cost of Equity Capital. *Jurnal Bisnis & Ekonomi*, 14(2), 123-131.
- Rianingtyas, R. A., & Trisnawati, R. (2015). Pengaruh Pengungkapan CSR, Manajemen Laba dan Asimetri Informasi terhadap Cost of Equity Capital dengan Kualitas Audit sebagai Variabel Moderating pada Perusahaan yang Terdaftar di Indeks LQ-45 Tahun 2010-2015.
- Risfahani, Nurhayati, & Fadilah, S. (2017). Pengaruh Voluntary Disclosure, Manajemen Laba terhadap Cost Of Equity Capital dengan Asimetri Informasi sebagai Intervening Variable pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. *Jurnal Akuntansi*, 3(2), 328-338.
- Scott, William R. 2012. *Financial Accounting Theory. Fourt Edition*. USA: Prentice Hall.
- Utami, W. (2005). Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Biaya Modal Ekuitas

(Studi Pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur). *Jurnal Simposium Nasional Akuntansi*, (September), 15–16.

Widjaja, F. P., & Maghviroh, R. E. (2011). Analisis Perbedaan Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan Sebelum dan Sesudah Adanya Komite pada Bank-bank *Go Public* di Indonesia. *The Indonesian Accounting Riview*, 1(2), 117-134.

Wiyadi, Trisnawati, R., Puspitasari, N., & Sasongko, N. (2016). Pengaruh Asimetri Informasi, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Manajemen Laba Riil Pada Perusahaa Manufaktur Di Indonesia. *The 3rd University Research Colloquium*, hal. 93–107.

<https://ekbis.sindonews.com/read/1404900/178/mark-dynamics-sebar-dividen-rp266-miliar-1558032009>

<https://www.edusaham.com>

