

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

(Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2013)



SKRIPSI

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

Disusun oleh :

ADI BASKARA PERWIRA

NIM. C2C008156

**FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG**

2015

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Adi Baskara Perwira

Nomor Induk Mahasiswa : C2C008156

Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Akuntansi

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

Dosen Pembimbing : Dr. Darsono, S.E., MBA, Akt.

Semarang, 31 Agustus 2015

Dosen Pembimbing,

(Dr. Darsono, S.E., MBA, Akt.)

NIP. 19620813 199001 1001

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Penyusun : Adi Baskara Perwira

Nomor Induk Mahasiswa : C2C008156

Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Akuntansi

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

Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 31 Agustus 2015

Tim Penguji

1. Dr. Darsono, S.E., MBA, Akt. (.....)
2. Dr. H . Haryanto, S.E., M.Si., Akt. (.....)
3. Fuad, SET., M.Si., Ph.D. (.....)

HALAMAN MOTO DAN PERSEMBAHAN

Waktu adalah uang tetapi Uang tidaklah bisa digunakan untuk membeli kembali waktu yang sudah berlalu, karena itu gunakanlah waktumu sebaik mungkin agar tidak terbuang sia sia.

“ Sesungguhnya bersama kesulitan ada kemudahan. Maka apabila engkau telah selesai (dari sesuatu urusan), tetaplah bekerja keras (untuk urusan lain). Dan hanya kepada Tuhan mu lah engkau berharap”.

(Al-Insyirah ayat 6-8)

Skripsi ini kupersembahkan untuk:

- Bapak dan Ibu saya tercinta, yang selalu mendoakan, menyayangi dan mengasihi saya dengan ketulusan hati.
- Mas Arif, Dek Ilham, dan keluarga besar, yang selalu member semangat kepada saya.
- Teman teman ILC yang selalu member dorongan dan semangat, yang selalu membuat kehidupan saya menjadi ceria, yang mempunyai jiwa solidaritas yang tinggi.

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, Adi Baskara Perwira, menyatakan bahwa skripsi dengan judul : **Analisa Pengaruh Managemen Laba dan Asimetri Informasi Terhadap Cost of Equity Capital**, adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau symbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari orang lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan/atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin, tiru, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

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

Semarang, 02 September 2015

Yang membuat pernyataan

Adi Baskara Perwira

NIM : C2C008156

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan memberikan analisa terkait pengaruh hubungan Manajemen Laba dan Asimetri Informasi terhadap Cost of Equity Capital. hipotesis yang diajukan (1) Asimetri informasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap biaya modal ekuitas, (2) Manajemen laba berpengaruh positif dan signifikan terhadap biaya modal ekuitas.

Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI 2010-2013. Data dikumpulkan dengan menggunakan metode purposive sampling terhadap perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. 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*..

Hasil penelitian mendapatkan bahwa asimetri informasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap biaya modal ekuitas. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin besar nilai asimetri informasi akan meningkatkan biaya modal ekuitasnya. Sedangkan manajemen laba tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya modal ekuitas. Hasil ini menunjukkan bahwa besar kecilnya perilaku manajemen laba tidak menentukan peningkatan biaya modal ekuitasnya.

Kata kunci : *Manajemen Laba, Asimetri informasi, ukuran perusahaan, Cost of Equity Capital*

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

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Alhamdulillahirabbil'alamin, segala puji syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya, sehingga penyusunan skripsi dengan judul “**ANALISA PENGARUH MANAJEMEN LABA DAN ASIMETRI INFORMASI TERHADAP COST OF EQUITY CAPITAL**” ini dapat terselesaikan.

Skripsi ini tidak mungkin terselesaikan dengan baik tanpa adanya dukungan, bimbingan, bantuan, serta doa dari berbagai pihak selama penyusunan skripsi ini. Oleh karena itu, dalam kesempatan ini penulis mengucapkan terima kasih kepada :

1. Kedua orang tua saya tercinta Bapak Didy Sugiharto dan Ibu Sri Suyati. Terimakasih untuk dukungan, kasih sayang, perjuangan, perhatian serta doa yang selalu diberikan untuk kesuksesan penulis
2. Dr. Darsono, S.E., MBA, Akt., selaku Dosen Pembimbing yang telah sabar membimbing dan memberikan nasehat, masukan serta semangat kepada penulis.
3. Anis Chariri, SE, MCom, Ph.D. Akt., selaku Pembantu Dekan 1. Terima kasih untuk memotivasi dan mengingatkan mahasiswa tingkat akhir seperti penulis.
4. Dr. Suharnomo, S.E., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.

5. Bapak Dul Muid, S.E., M.Si., Akt selaku Dosen Wali.
6. Mas Arif dan Dek Ilham saudara kandung saya yang selalu member saya motivasi.
7. Teman teman ILC yang member semangat dan dorongan kepada saya untuk segera menyelesaikan skripsi ini.
8. Ibnu Haris dan teman-teman perjuangan angkatan tua. Terima kasih atas bantuan yang diberikan kepada penulis.
9. Seluruh teman-teman Akuntansi Reguler II angkatan 2008 kelas A dan B. Terima kasih untuk kekeluargaan, kebersamaan, dan kekompakan selama di bangku kuliah.
10. Semua pihak yang telah sangat membantu namun tidak bisa penulis sebutkan satu persatu. Terima kasih untuk sekecil apapun doa yang kalian berikan.

Penulis meminta maaf apabila penyajian maupun pembahasan skripsi ini masih jauh dari sempurna. Semoga penulisan skripsi ini dapat bermanfaat bagi pihak pihak yang berkepentingan, khususnya bidang akuntansi.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb

Semarang, 02 September 2013

Yang membuat pernyataan,

(Adi Baskara Perwira)
NIM: C2C008156

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI	ii
HALAMAN PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN	iii
PERNYATAAN ORISINILITAS SKRIPSI	iv
MOTTO DAN PERSEMBAHAN	v
ABSTRACT	vi
ABSTRAK	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI	x
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Rumusan Masalah	7
1.3 Tujuan Penelitian.....	7
1.4 Manfaat Penelitian	7
1.4.1 Manfaat Teoritis	7
1.4.2 Manfaat Praktis.....	8
BAB II KAJIAN PUSTAKA	9
2.1 Landasan Teori	9
2.1.1 Teori Sinyal	9
2.1.2 Cost Of Equity Capital.....	9
2.1.3 Asimetri Informasi	11
2.1.4 Manajemen Laba	13
2.2 Penelitian Terdahulu	15
2.3 Pengembangan Hipotesis	16
2.3.1 Pengaruh Asimetri Informasi Terhadap Biaya Modal Ekuitas.....	16
2.3.2 Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Biaya Modal Ekuitas	17

2.4 Kerangka Pemikiran	19
BAB III METODE PENELITIAN.....	20
3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional	20
3.1.1 Variabel Dependen	20
3.1.2 Variabel Independen	21
3.1.3 Variabel Kontrol	22
3.2 Jenis Sumber Data	23
3.3 Populasi dan Sampel	23
3.4 Teknik Pengumpulan Data	24
3.5 Teknik Analisis	24
3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif	24
3.5.2 Uji Asumsi Klasik	24
3.5.2.1 Uji Normalitas	24
3.5.2.2 Uji Multikolinearitas	25
3.5.2.3 Uji Autokorelasi	25
3.5.2.4 Uji Heteroskedastisitas.....	26
3.5.3 Analisis Regresi	27
3.5.4 Uji Kesesuaian Model	27
3.5.4.1 Uji Signifikansi Simultan.....	27
3.5.4.2 Koefisien Determinan	28
3.5.5 Pengujian Hipotesis	29
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	30
4.1 Deskripsi Objek Penelitian	30
4.2 Statistik Deskriptif.....	31
4.3 Uji Asumsi Klasik	32
4.2.1 Uji Normalitas	32
4.3.2 Uji Multikolineritas	34
4.3.3 Uji Heterokedastisitas	35
4.3.4 Uji Autokorelasi	37
4.4 Analisis Regresi	38

4.5 Uji Model	39
4.5.1 Koefisien Determinasi.....	39
4.5.2 Uji Statistik F	40
4.6 Uji Hipotesis	41
4.6.1 Pengujian Hipotesis 1	42
4.6.2 Pengujian Hipotesis 2	42
4.7 Pembahasan	43
4.7.1 Pengaruh Asimetri Informasi Terhadap Biaya Modal Ekuitas	43
4.7.2 Pengaruh Biaya Manajemen Laba Terhadap Biaya Modal Ekuitas	43
BAB V PENUTUP	45
5.1 Kesimpulan	45
5.2 Keterbatasan Penelitian	46
5.3 Saran	46
DAFTAR PUSTAKA	48
LAMPIRAN	55

DAFTAR TABEL

Tabel 2.2 Penelitian Terdahulu	15
Tabel 3.1 Tabel Pengkriterian Durbin Watson	26
Tabel 4.1 Kriteria Pengambilan Sampel	30
Tabel 4.2 Statistik Deskriptif	31
Tabel 4.3 Hasil Uji Normalitas Kolmogorov Smirnov	34
Tabel 4.4 Hasil Uji Multikolonieritas	35
Tabel 4.5 Hasil Uji Glesjer	37
Tabel 4.6 Hasil Uji Autokorelasi	38
Tabel 4.7 Hasil Uji Regesi Linier Berganda.....	39
Tabel 4.8 Hasil Uji Koefisien Determinasi	40
Tabel 4.9 Hasil Uji Statistik F	41
Tabel 4.10 Hasil Uji Statistik T	42

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Model Kerangka Pemikiran Hubungan Logis antar Variabel Variabel Independent yaitu Manajemen Laba dan Asimetri Informasi dengan Biaya Modal Ekuitas.....	19
Gambar 4.1 Grafik Normal Probability Plot	33
Gambar 4.2 hasil Uji Scatter Plot	36

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran A. Data Variabel	55
---------------------------------	----

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

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. Ujiyanto (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.

Hasil empiris penelitian Purwanto (2012), menunjukkan bahwa asimetri informasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cost of equity capital*. Hasil tersebut menunjukkan bahwa ketika timbul asimetri informasi, keputusan pengungkapan yang dibuat oleh manajer dapat mempengaruhi harga saham sebab asimetri informasi antara investor yang lebih terinformasi dan investor yang kurang terinformasi menimbulkan biaya transaksi dan mengurangi likuiditas yang diharapkan dalam pasar untuk saham-saham perusahaan. Dari pendapat tersebut dapat dikatakan bahwa semakin kecil asimetri informasi yang terjadi diantara partisipan pasar modal maka akan semakin kecil kos modal sendiri (*cost of equity capital*) yang ditanggung oleh perusahaan.

Faktor lain yang mempengaruhi menurunnya *cost of equity capital* adalah manajemen laba. Manajemen laba merupakan hasil dari campur tangan dari 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. Tindakan yang dilakukan manajemen tersebut bertujuan agar investor memberi penilaian positif terhadap perusahaan.

Menurut Roychowdhury (2006) dalam Armando (2012), dijelaskan bahwa 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.

Pendapat tersebut diperkuat dengan pernyataan Stolyow 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. Pendapat tersebut diperkuat dengan penelitian Utami (2005), yang menunjukkan bahwa bukti empirik bahwa manajemen laba berpengaruh positif dan signifikan terhadap biaya modal ekuitas

Penelitian mengenai biaya modal ekuitas telah dilakukan oleh penelitian-penelitian sebelumnya. Dalam penelitian Ifonie (2012), mengenai pengaruh asimetri informasi dan manajemen laba terhadap *cost of equity capital*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa asimetri informasi dan manajemen laba tidak

berpengaruh signifikan terhadap *cost of equity capital*. Sementara itu penelitian Purwanto (2012) mengenai pengaruh manajemen laba, asimetri information dan pengungkapan sukarela terhadap biaya modal. Hasil empirik menunjukkan bahwa asimetri informasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cost of equity capital* sedangkan manajemen laba tidak berpengaruh signifikan terhadap *cost of equity capital*. Penelitian Andriani (2013), mengenai pengaruh tingkat disclosure, manajemen laba, asimetri informasi terhadap biaya modal. Penelitian menunjukkan bahwa asimetri informasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap biaya modal, sedangkan manajemen laba tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya modal.

Dari uraian penelitian-penelitian terdahulu dapat diketahui bahwa terdapat ketidakkonsistenan hasil penelitian (*research gap*), yaitu penelitian Purwanto (2012) dan Andriani (2013) dapat membuktikan bahwa asimetri informasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cost of equity capital* sedangkan pada penelitian Ifonie (2012), diketahui asimetri informasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *cost of equity capital*.

Penelitian mengenai hubungan manajemen laba dengan *cost of equity capital*, hasil empiris pada penelitian Utami (2005), diketahui manajemen laba berpengaruh positif dan signifikan terhadap biaya modal ekuitas. Sedangkan pada penelitian Ifonie (2012), Purwanto (2012) dan Andriani (2013) diperoleh manajemen laba tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya modal ekuitas

Adanya perbedaan hasil penelitian tersebut, maka penting untuk dilakukan melakukan penelitian lanjutan mengenai *cost of equity capital* dan faktor-faktor yang mempengaruhinya. Hal ini dimaksudkan untuk memperoleh informasi hasil penelitian yang berbeda dan lebih baik. Penelitian yang akan dilakukan menggunakan objek perusahaan manufaktur. Penggunaan perusahaan manufaktur dikarenakan perusahaan pada sektor ini paling banyak mendapatkan perhatian dari para investor, hal ini karena perusahaan manufaktur memiliki masa depan yang baik sehingga menjanjikan pengembalian saham yang lebih tinggi dan memberikan keuntungan bagi investor. Pada penelitian yang akan dilakukan menambahkan variabel ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol. Penggunaan variabel kontrol ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh ukuran perusahaan yang diukur dengan kapitalisasi pasar terhadap *cost of equity capital*. Penggunaan variabel ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol juga dilakukan pada penelitian Purwanto (2012), yang memberikan bukti empiris bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *cost of equity capital*. Adanya pengaruh negatif ini berarti semakin besar ukuran perusahaan maka akan menjadikan *cost of equity capital* menurun.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan dan adanya perbedaan hasil empiris pada penelitian sebelumnya, maka pertanyaan yang diajukan pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh asimetri informasi terhadap *cost of equity capital* pada perusahaan manufaktur?
2. Bagaimana pengaruh manajemen laba terhadap *cost of equity capital* pada perusahaan manufaktur?

1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh asimetri informasi terhadap *cost of equity capital* pada perusahaan manufaktur.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh manajemen laba terhadap *cost of equity capital* pada perusahaan manufaktur.

1.4. Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan dari penelitian tersebut maka penelitian ini akan dapat memberikan manfaat sebagai berikut :

1.4.1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan mampu menjelaskan dan memberikan wawasan mengenai *cost of equity capital* dan faktor-faktor yang mempengaruhinya.

1.4.2. Manfaat Praktis

Hasil penelitian ini diharapkan mampu Memberikan informasi kepada investor atau pemegang saham mengenai pentingnya mengetahui perkembangan perusahaan dengan melihat *cost of equity capital* serta faktor-faktor yang mempengaruhinya.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

2.1.1. 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 pemiliki 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.

2.1.2. Cost of Equity Capital

Menurut Ifonie (2005) *cost of equity capital* (biaya modal ekuitas) merupakan tingkat pengembalian yang diinginkan oleh penyedia dana, baik

investor maupun kreditur. Sementara itu Mardiyah (2002), mendefinisikan *cost of equity capital* sebagai biaya yang dikeluarkan untuk membiayai sumber pendanaan (*source financing*). *Cost of equity capital* juga diartikan sebagai yang harus dikeluarkan untuk mendapatkan modal, baik yang berasal dari utang, saham preferen, saham biasa, maupun laba ditahan untuk membiayai investasi perusahaan. Sedangkan Gitman (2003) dalam Vidiyanto (2009), menyatakan bahwa *cost of equity capital* adalah *rate of return* yang harus diperoleh perusahaan pada proyek yang diinvestasikannya untuk menjaga nilai pasar dan menarik dana. Asumsi dasar yang digunakan dalam estimasi *cost of equity capital* adalah resiko bisnis dan resiko keuangan adalah tetap (relatif stabil).

Utami (2006) dalam Purwanto (2012), menjelaskan bahwa *cost of equity capital* dapat diukur dengan beberapa model penilaian perusahaan, yaitu sebagai berikut:

1. *Constant growth valuation model*

Model ini menggunakan dasar pemikiran bahwa nilai saham perusahaan sama dengan nilai tunai (*present value*) dari semua deviden yang akan diterima dimasa yang akan datang (diasumsikan pada tingkat pertumbuhan konstan) dalam waktu yang tidak terbatas.

2. *Capital Asset Pricing Model (CAPM)*

Dalam model CAPM dijelaskan bahwa biaya modal saham biasa adalah tingkat return yang diharapkan oleh investor sebagai kompensasi atas risiko yang tidak dapat dideversifikasi, yang diukur dengan beta.

3. *Ohlson Model*

Model Ohlson digunakan untuk mengestimasi nilai perusahaan dengan mendasarkan pada nilai buku ekuitas ditambah dengan nilai tunai dari laba abnormal.

2.1.3. 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 atau pemegang saham, manajer berkewajiban memberikan *sinyal* mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik.

Asimetri informasi dapat diukur dengan nilai *bid-ask spread* yang merupakan selisih harga beli tertinggi dengan harga jual terendah saham. Pengukuran asimetri informasi dengan *bid-ask spread* ini pedagang sekuritas menetapkan *bid-ask spread* sedemikian rupa sehingga keuntungan yang diharapkan dari pedagang tidak terinformasi dapat menutup kerugian dari pedagang terinformasi. Oleh karena itu, komponen *adverse selection* dari *spread* ini akan lebih besar ketika pedagang sekuritas merasakan bahwa kecenderungan untuk berdagang dengan pedagang terinformasi lebih besar, atau ketika ia meyakini bahwa pedagang terinformasi memiliki informasi yang lebih akurat. (Ifonie,2012)

Sementara itu dalam pengukuran asimetri informasi dengan *bid-ask spread* terdapat suatu komponen *spread* yang memberikan kontribusi terhadap kerugian yang dialami *dealer* ketika bertransaksi dengan pedagang berinformasi. Komalasari dan Baridwan (2001) dalam Hwa (2005), *spread* dapat diukur dengan komponen-komponen sebagai berikut :

1. Kos penyimpanan persediaan (*inventory holding cost*), yaitu *cost* yang ditanggung oleh pedagang sekuritas untuk membawa persediaan saham agar dapat diperdagangkan sesuai dengan permintaan.
2. Kos pemrosesan pesanan (*order processing cost*), terdiri dari biaya yang dibebankan oleh pedagang sekuritas (efek) atas kesiapannya mempertemukan pesanan pembelian dan penjualan, dan kompensasi untuk waktu yang diluangkan oleh pedagang sekuritas guna menyelesaikan transaksi.
3. Kos informasi asimetri, lahir karena adanya dua pihak *trader* yang tidak sama dalam memiliki dan mengakses informasi, yaitu *informed trader*, yang memiliki informasi superior, dan *uninformed trader* yang tidak memiliki informasi, seperti yang dikutip oleh

Scott (2003) dalam Murwaningsari (2012), menjelaskan bahwa terdapat dua macam asimetri informasi yaitu:

1. Adverse Selection

Adverse selection adalah manajer mengetahui banyak tentang keadaan dan prospek perusahaan dibanding investor. Informasi yang dapat mempengaruhi keputusan pemegang saham, tidak disampaikan.

2. Moral Hazard

Moral hazard adalah kegiatan yang dilakukan manajer tidak seluruhnya diketahui oleh pemegang saham atau pemberi pinjaman. Sehingga manajer dapat melakukan tindakan yang melanggar kontrak. Berkaitan dengan *bid-ask spread*, akuntan terfokus pada komponen *adverse selection* karena berhubungan penyediaan informasi ke pasar modal.

Murwaningsari (2012), dalam penelitiannya juga menggunakan model *bid-ask spread* untuk mengukur asimetri informasi. *Bid-ask spread* merupakan selisih harga beli tertinggi dengan harga jual terendah. Namun penggunaan *bid-ask spread* dijelaskan memiliki beberapa kelemahan, salah satunya adalah *bid-ask spread* tidak terlalu sensitif terhadap lingkungan informasi sehingga hal ini akan menyulitkan investor dalam mendeteksi adanya asimetri informasi

2.1.4. Manajemen Laba

Manajemen laba merupakan hasil dari campur tangan dari 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. Tindakan yang dilakukan manajemen tersebut bertujuan agar investor memberi penilaian positif terhadap perusahaan. Menurut Copeland (1968) dalam Utami (2005), manajemen laba mencakup usaha manajemen untuk memaksimalkan, atau meminimumkan laba, termasuk perataan laba sesuai dengan keinginan manajemen. Sementara itu Belkaoui (2007), menjelaskan bahwa manajemen laba

merupakan adalah potensi penggunaan manajemen akrual dengan tujuan memperoleh keuntungan pribadi. Hal ini merupakan bentuk dari perilaku opportunistik, dimana dengan perilaku ini manajer akan mendapatkan penghargaan karena telah berhasil memberikan laba kepada perusahaan. Healy & Wahlen (1999) dalam Assih (2009), juga menegaskan bahwa manajemen laba merupakan niatan yang dilakukan manajer untuk menyesatkan pengguna mengenai kinerja keuangan perusahaan biasanya dilaksanakan dengan melakukan praktik manajemen laba yang sulit diketahui oleh pengguna informasi.

Berdasarkan pengertian-pengertian dan pendapat-pendapat mengenai manajemen laba tersebut Pratista (2012), menyimpulkan bahwa manajemen laba memiliki beberapa karakteristik yaitu sebagai berikut :

1. Tindakan yang mempengaruhi angka laba
2. Adanya unsur fleksibilitas dalam pemilihan kebijakan akuntansi,
3. Berasal dari judgement manajemen terhadap transaksi keuangan dan
4. Bertujuan untuk memaksimalkan keuntungan privat dan nilai pasar perusahaan. Manajemen laba dalam penelitian ini akan lebih memfokuskan pada perspektif opportunistic earnings management dimana sifat pengaruh tersebut adalah negatif.

2.2. Penelitian terdahulu

Judul dan Peneliti	Variabel	Hasil
Regina Reizky Ifonie (2012) Pengaruh Asimetri Informasi dan Manajemen Laba Terhadap <i>Cost Of Equity Capital</i> Pada Perusahaan Real Estate Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	<ul style="list-style-type: none"> ○ Asimetri informasi ○ Manajemen laba ○ Cost of equity capital 	<ul style="list-style-type: none"> ○ Asimetri informasi dan manajemen laba tidak berpengaruh signifikan terhadap cost of equity capital
Agus Purwanto (2012) Pengaruh Manajemen Laba, Asimetri Informasi dan Pengungkapan Sukarela Terhadap Biaya Modal	<ul style="list-style-type: none"> ○ Manajemen laba ○ Asimetri informasi ○ Pengungkapan Sukarela ○ Biaya modal 	<ul style="list-style-type: none"> ○ Luas pengungkapan sukarela dan manajemen laba tidak berpengaruh signifikan antara terhadap cost of equity capital perusahaan ○ Asimetri informasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap cost of equity capital
Etty Murwaningsari (2012) Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi <i>Cost Of Capital</i> (Pendekatan: Structural Equation Model)	<ul style="list-style-type: none"> ○ Manajemen Laba ○ Asimetri Informasi ○ Disclosure 	<ul style="list-style-type: none"> ○ Asimetri informasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ○ Manajemen laba tidak pengaruh signifikan terhadap ekuitas

Judul dan Peneliti	Variabel	Hasil
Andriani (2013) Pengaruh Tingkat Disclosure, Manajemen Laba, Asimetri Informasi Terhadap Biaya Modal.	<ul style="list-style-type: none"> ○ Tingkat Disclosure ○ Manajemen Laba ○ Asimetri Informasi ○ Biaya Modal 	<ul style="list-style-type: none"> ○ Tingkat disclosure berpengaruh negatif dan signifikan terhadap biaya modal ○ Asimetri informasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap biaya modal ○ Manajemen laba tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya modal

2.3. Pengembangan Hipotesis

2.3.1. 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 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 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 Iphonie (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

2.3.2. 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.

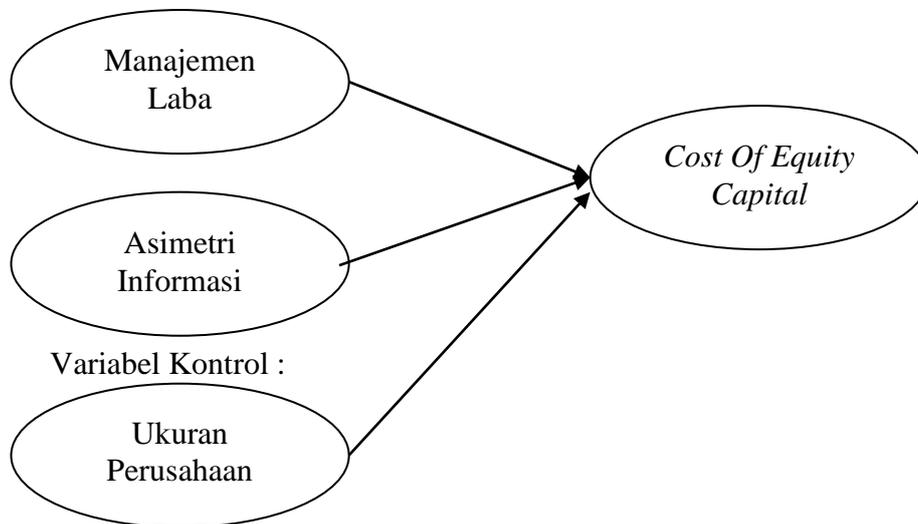
Berdasarkan uraian di atas, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

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

2.4. Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran mengenai hubungan logis antar variabel-variabel independen yaitu Manajemen Laba dan Asimetri Informasi dengan biaya modal ekuitas dapat digambarkan sebagai berikut:

Gambar 2.1.
Kerangka Pemikiran



BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. 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*.

3.1.1. 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 :

$$\text{COC} = (\text{NBt} + \text{Rev}_{t+1} - \text{HSt}) / \text{HSt}$$

Keterangan :

COC : Cost of equity capital

NBt : 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

3.1.2. Variabel Independen

1. Asimetri informasi.

Asimetri informasi merupakan ketimpangan informasi antara manajer dengan pemegang saham, di mana manajer lebih mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan di masa yang akan datang dibandingkan pemegang saham atau *stakeholder* lainnya. Asimetri informasi dalam penelitian ini diukur menggunakan model teori *bid-ask spread* (dalam Ifonie, 2012).

$$\text{SPREAD}_{i,t} = \frac{\left(\frac{\text{ask}_{i,t} - \text{bid}_{i,t}}{2} \right)}{\left(\frac{\text{ask}_{i,t} - \text{bid}_{i,t}}{2} \right)} \times 100$$

Keterangan :

$\text{Ask}_{i,t}$: harga *ask* tertinggi saham perusahaan i yang terjadi pada hari t (pada tanggal publikasi *annual report*)

$\text{Bid}_{i,t}$: harga *bid* terendah saham perusahaan i yang terjadi pada hari t (pada tanggal publikasi *annual report*)

2. Manajemen Laba

Manajemen laba dalam penelitian ini menggunakan model *Modified Jones* (dalam Purwanto, 2013) :

$$\text{TA}_{it} = \text{N}_{it} - \text{CFO}_{it}$$

Keterangan:

TA_{it} : Total *accruals* padatahun t

N_{it} : Laba bersih perusahaan i pada tahun t

CFO_{it} : Arus kas dari aktivitas operasi perusahaan pada tahun t

Estimasi dari parameter spesifik perusahaan, diperoleh melalui models analisis regresi OLS (*Ordinary Least Squares*) berikut ini:

$$TA_{it}/A_{i,t-1} = \alpha_1(1/TA_{i,t-1}) + \alpha_2((\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it})/TA_{i,t-1}) + \alpha_3(PPE_{it}/TA_{i,t-1})$$

Keterangan:

$$NDA_{it} = \alpha_1(1/TA_{i,t-1}) + \alpha_2((\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it})/TA_{i,t-1}) + \alpha_3(PPE_{it}/TA_{i,t-1})$$

Selanjutnya discretionary accrual (DA) dapat dihitung sebagai berikut :

$$DA_{it} = (TA_{it}/TA_{i,t-1}) - NDA_{it}$$

Keterangan :

DA_{it} : *Discretionary Accruals* perusahaan i pada periode ke t

TA_{it} : Total akrual perusahaan i pada periode ke t

N_{it} : Laba bersih perusahaan i pada tahun t

A_{it-1} : Total aktiva perusahaan i pada periode ke t-1

ΔRev_t : Perubahan pendapatan perusahaan i pada periode ke t

ΔRect : Perubahan piutang perusahaan i pada periode ke t

PPE_t : Aktiva tetap perusahaan pada periode ke t

e : error

3.1.3. Variabel Kontrol

Variabel kontrol merupakan variabel yang turut serta memengaruhi variabel dependen. Dalam penelitian ini variabel kontrol yang digunakan adalah ukuran perusahaan yang diukur dengan nilai kapitalisasi pasar yang mengacu pada penelitian Purwanto (2013), yang dirumuskan dengan : jumlah lembar saham yang beredar dikalikan dengan harga saham penutupan

3.2. 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.

3.3. 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.
5. Perusahaan yang memiliki kelengkapan data mengenai variabel penelitian dari tahun 2010-2013.

3.4. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data penelitian ini menggunakan data dokumentasi, yaitu mengumpulkan, mencatat dan mengkaji data sekunder yang berupa laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2010-2013 yang termuat dalam Indonesian Capital Market Directory (ICMD).

3.5. Teknis Analisis

3.5.1. 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*.

3.5.2. 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.

1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Model regresi yang baik adalah jika distribusi data normal atau mendekati normal. Untuk menguji apakah data terdistribusi normal atau tidak dapat dilakukan dengan uji grafik dengan Normal Probability Plot dan uji statistik non-parametrik

Kolmogorov-Smirnov (K-S). pada uji statistik *one sample Kolmogorov-Smirnov* dapat dilihat probabilitas signifikan terhadap variabel. Jika probabilitas signifikan di atas 0,05, maka variabel tersebut terdistribusi secara normal (Ghozali, 2013).

2. Uji Multikolonieritas

Uji Multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Uji multikolonieritas dilakukan dengan melihat nilai tolerance dan Variance Inflation Factor (VIF), dengan dasar pengambilan keputusan sebagai berikut:

- Jika nilai *tolerance* mendekati angka 0,10 dan nilai VIF di bawah 10, maka tidak terjadi masalah multikolonieritas.
- Jika nilai *tolerance* tidak mendekati angka 0,10 dan nilai VIF di atas 10, maka terjadi masalah multikolonieritas.

3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi dengan antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi (Ghozali, 2013).

Uji autokorelasi dapat dilakukan dengan uji Durbin-Watson, dengan kriteria sebagai berikut:

Tabel 3.1.
Tabel Pengkriteriaan Durbin Watson

Hipotesis 0	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < dl$
Tidak ada autokorelasi positif	No desicison	$dl \leq d \leq du$
Tidak ada korelasi positif	Tolak	$4 - dl < d < 4$
Tidak ada korelasi negatif	No desicison	$4 - du \leq d \leq 4 - dl$
Tidak ada autokorelasi positif atau negatif	Tidak ditolak	$du < d < 4 - du$

4. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut Homoskedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang Homoskedastisitas atau tidak terjadi Heteroskedastisitas (Ghozali, 2013).

Heteroksiditas dapat dideteksi dengan melihat grafik scatterplot antara nilai prediksi variable dependen (*Z PRED*) dan residualnya (*S-RESID*), dimana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi dan sumbu X adalah (Y yang diprediksi - Y sesungguhnya). Apabila titik-titik pada grafik scatterplot menyebar secara acak dan tidak membentuk pola, maka tidak terjadi heteroksiditas pada model regresi, sehingga model tersebut layak dipakai.

3.5.3. 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 :

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

Dimana :

COC : Biaya Modal Ekuitas

α : Konstanta

SPREAD : Asimetri Informasi

DA : Manajemen Laba

SIZE : Ukuran Perusahaan

β : Koefisien regresi

e : error

3.5.4. Uji Kesesuaian Model

1. Uji Signifikansi Simultan F

Uji signifikansi simultan F pada dasarnya menunjukkan apakah asimetri informasi dan manajemen laba yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap *cost of equity capital*. Pengujian dilakukan dengan level signifikansi 0,05 atau $\alpha = 5\%$.

Untuk menguji hipotesis digunakan statistik F dengan kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut:

- Jika nilai signifikansi $> 0,05$, maka simultan variabel independen bukan merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen.
- Jika nilai signifikansi $< 0,05$, maka koefisien regresi bersifat signifikan, dan secara simultan variabel independen merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen.

2. Koefisien Determinan

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali,2013).

Kelemahan mendasar penggunaan koefisien determinasi adalah bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan kedalam model. Setiap tambahan satu variabel independen, maka R^2 pasti meningkat tidak peduli apakah variabel tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Koefisien determinasi dalam penelitian ini menggunakan nilai Adjusted R^2 pada saat naik atau turun apabila satu variabel independen ditambahkan ke dalam model.

3.5.5. Pengujian Hipotesis

Uji hipotesis dilakukan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen, yakni asimetri informasi dan manajemen laba terhadap *cost of equity capital*. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji t (t-test), dimana :

- a. Hipotesis nol (H_0) ditolak apabila dalam parameter menunjukkan bahwa taraf signifikan operasi ($p\text{-value}$) \leq taraf signifikan ($\alpha = 0,05$), dengan kata lain hipotesis alternatif (H_a) dapat diterima. Hal ini dapat diartikan bahwa asimetri informasi dan manajemen laba secara individual berpengaruh terhadap *cost of equity capital*.

Hipotesis nol (H_0) tidak dapat ditolak apabila dalam parameter menunjukkan bahwa taraf signifikansi operasi ($p\text{-value}$) $>$ taraf signifikansi ($\alpha = 0,05$), Hal ini dapat diartikan bahwa asimetri informasi dan manajemen laba secara individual tidak berpengaruh terhadap *cost of equity capital*.