

PENGARUH LUAS PENGUNGKAPAN SUKARELA, PENGUNGKAPAN WAJIB, ASIMETRI INFORMASI, MANAJEMEN LABA, UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP BIAYA MODAL

PENULIS

Yolifiandri

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui Pengungkapan Sukarela, Pengungkapan wajib, Asimetri Informasi, Manajemen Laba, Ukuran Perusahaan Terhadap Biaya Modal. Populasi yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan Industri Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah statistik deskriptif dan analisis regresi berganda. Analisis data diperoleh dalam penelitian ini akan menggunakan aplikasi SPSS 24. Hasil penelitian menunjukkan pengungkapan sukarela tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya modal, pengungkapan wajib tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya modal, asimetri informasi berpengaruh signifikan terhadap biaya modal, manajemen laba tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya modal dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap biaya modal. Secara simultan terdapat pengaruh yang signifikan pengungkapan sukarela, pengungkapan wajib, asimetri informasi, manajemen laba dan ukuran perusahaan secara bersama-sama terhadap biaya modal.

Kata Kunci

Pengungkapan Sukarela, Pengungkapan Wajib, Asimetri Informasi, Manajemen Laba, Ukuran Perusahaan, Biaya Modal

AFILIASI

Prodi, Fakultas
Nama Institusi
Alamat Institusi

Akuntansi, Fakultas Bisnis dan Ilmu Sosial
Universitas Dian Nusantara
Jl. Tj. Duren Barat II No.1, Tj. Duren Utara, Grogol Petamburan, Jakarta Barat

KORESPONDENSI

Penulis
Email

Yolifiandri
yolifiandri@undira.ac.id

LICENSE

This work is licensed under a [Creative Commons Attribution 4.0 International License](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/).

I. PENDAHULUAN

Semua sistem dan fungsi ekonomi pada dasarnya adalah untuk kepentingan rakyat, dan semua lembaga ekonomi hadir untuk memberdayakan, mengelola dan mengembangkan potensi ekonomi, walaupun banyak hambatan dan rintangan dalam pengelolaannya (Suyadi et al., 2022; Yusuf & Widyastutik, 2007; Yusuf, 2020) khususnya lembaga perbankan, yang berperan strategis dalam mendorong pembangunan ekonomi negara. Sebagai lembaga keuangan, bank merupakan lembaga yang memiliki fungsi *financial intermediary* yaitu perantara keuangan antara pihak yang kelebihan dana dan kekurangan dana. Bank adalah mitra usaha yang menyediakan dana dan kelancaran pelayanan pembayaran uang, Bank ikut serta dalam segala aspek pembangunan untuk kemaslahatan rakyat.

Era globalisasi telah melahirkan persaingan bebas, dan persaingan antar perusahaan semakin ketat, sehingga setiap emiten perlu mengembangkan usahanya agar dapat bertahan dan bersaing. Perluasan usaha berdampak pada peningkatan kebutuhan modal. Dengan meningkatnya bisnis perusahaan, permintaan dana akan terus meningkat, yang akan membuat perusahaan sulit untuk mencapainya. Biaya modal adalah biaya yang harus dikeluarkan perusahaan untuk mendapatkan pendanaan eksternal (Housen, 2004). Sumber dana ada dua, sumber di dalam perusahaan (pemilik perusahaan, keuntungan perusahaan) dan sumber di luar perusahaan (penerbitan surat berharga, yaitu saham atau sekuritas, obligasi). Sumber eksternal juga dapat memperoleh dana secara eksternal, melalui bank atau lembaga kreditur lainnya, sehingga keuntungan atau hasil yang diharapkan investor adalah *cost of fund* perusahaan.

Berdasarkan penelitian empiris, terdapat banyak faktor yang mempengaruhi biaya modal, faktor pertama adalah keterbukaan informasi yang meminimalkan terjadinya asimetri informasi sekaligus mengurangi risiko kerugian investasi (Widanengsih et al., 2022). Selain itu, pengungkapan atau pengungkapan informasi laporan keuangan dibagi menjadi dua bagian yaitu pengungkapan sukarela dan pengungkapan wajib. Sunaryo & Saripujiana (2018) mendefinisikan pengungkapan sukarela sebagai cara bagi perusahaan untuk mengungkapkan informasi di luar apa yang diminta oleh otoritas terkait. Menurut Salnika, S., Purwohedi, U. dan Muliastari, I. (2021), semakin banyak informasi yang diungkapkan perusahaan secara sukarela, semakin rendah biaya modal ekuitas perusahaan.

Mandatory Disclosure adalah pengungkapan informasi yang dipersyaratkan oleh peraturan yang Otoritas Jasa Keuangan, pengungkapan laporan keuangan menjadikan emiten sebagai tempat investasi pilihan bagi investor sebagai investor menilai baik tidaknya suatu Aspek. Jika laporan keuangan tidak transparan, investor akan menuntut pengembalian yang tinggi karena mereka mempertimbangkan untuk berinvestasi di area berisiko tinggi (Hermuningsih, 2013). Menurut Sulistyanto (2008), faktor kedua yang mempengaruhi kualitas laporan keuangan adalah manajemen laba. Hal ini terjadi ketika seorang manajer perusahaan mengintervensi informasi dalam laporan keuangan dengan tujuan menipu pemangku kepentingan yang ingin mengetahui kinerja dan kondisi perusahaan. Praktik manajemen laba sudah menjadi hal yang lumrah di perusahaan, timbul dari tuntutan pasar untuk mencapai laba yang sulit dicapai oleh manajemen perusahaan. Tekanan ini mempengaruhi manajemen perusahaan untuk menyajikan laporan keuangan dengan profil laba yang lebih baik. Manajemen laba dengan menggunakan kelemahan konsep akuntansi akrual tidak memerlukan bukti fisik seperti kas, sehingga sering terjadi manipulasi laba besar atau kecil laporan keuangan. Hal ini mengurangi kualitas laporan keuangan yang dihasilkan.

Dalam melakukan praktek manajemen laba, perusahaan berusaha mengatur biaya modal sesuai dengan keinginan perusahaan. Francis, Nanda, dan Olson (2008) melakukan penelitian tentang pengaruh kualitas laba dan pengungkapan sukarela terhadap biaya ekuitas dengan menggunakan beberapa pengukuran kualitas laba sebagai proksi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kualitas laba memiliki pengaruh pada biaya ekuitas, yang juga sejalan dengan penelitian Widyowati (2020) yang menyatakan bahwa manajemen laba memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap biaya modal. Selanjutnya, faktor ketiga yang mempengaruhi biaya modal adalah ukuran perusahaan. Teori Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa perusahaan yang lebih besar cenderung mengungkapkan informasi yang lebih banyak, sebagai upaya mengurangi biaya keagenan, serta lebih

mudah memasuki pasar modal dan mendapatkan pinjaman dari kreditur. Oleh karena itu, semakin besar ukuran perusahaan, semakin rendah biaya modal yang diperlukan (Kurnia & Arafat, 2015).

II. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Indeks Pengungkapan Sukarela dan Pengungkapan Wajib

Laporan keuangan merupakan sumber informasi utama bagi investor untuk menilai kinerja sebuah perusahaan. Informasi dalam laporan keuangan dipengaruhi oleh sejauh mana perusahaan melakukan pengungkapan yang dapat memengaruhi para investor atau pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan. Menurut Rahmawati dalam Pradipta et al. , (2019), informasi dalam laporan tahunan terbagi menjadi dua kelompok: pengungkapan wajib dan pengungkapan sukarela. Pengungkapan wajib adalah pengungkapan yang diwajibkan oleh pemerintah atau badan yang membuat standarisasi, seperti Ikatan Akuntan Indonesia, BAPEPAM, dan Badan Pengawas Pasar Modal (Wulandari & Atmini, 2014). Menurut BAPEPAM, pengungkapan wajib diatur dalam peraturan nomor Kep-06/PM 2000 (Peraturan VIII.G.7), yang mewajibkan perusahaan publik untuk mengikuti Standar Akuntansi Keuangan. Selain pengungkapan wajib, perusahaan juga dapat melakukan pengungkapan sukarela, yang dilakukan di luar apa yang diwajibkan oleh standar akuntansi atau peraturan pengawas dari otoritas negara setempat (Suwardjono, 2005).

2.2 Asimetri Informasi

Asimetri informasi terjadi ketika manajer memiliki akses pada informasi internal dan prospek masa depan perusahaan yang lebih banyak daripada pemegang saham atau stakeholder lainnya. Semakin kecil asimetri informasi, maka semakin kecil biaya modal yang ditanggung oleh perusahaan (Reizky Ifonie, 2012). Dalam perspektif asimetri informasi, manajer berupaya untuk mengurangi asimetri informasi guna memaksimalkan nilai perusahaan dengan cara yang dikehendaki (Hapsari Putri, 2021). Namun, keputusan pengungkapan yang dibuat oleh manajer dapat mempengaruhi harga saham karena asimetri informasi antara investor yang lebih informasi dan yang kurang informasi dapat menimbulkan biaya transaksi dan mengurangi likuiditas dalam pasar saham suatu perusahaan (Putri, 2013).

Asimetri informasi dapat diukur menggunakan bid-ask spread, yaitu selisih antara harga jual tertinggi (*highest ask*) dengan harga penawaran/beli terendah (*lowest bid*) untuk saham tertentu. Dalam penelitian, relative bid-ask spread digunakan sebagai proksi untuk mengukur asimetri informasi seperti yang dioperasionalkan dalam beberapa penelitian sebelumnya, seperti Greenstein dan Sami (1994), Halim dan Hidayat (2000), Komalasari dan Baridwan (2001), serta Mardiyah (2002b) sebagai berikut:

$$SPREAD_{i,t} = (ask_{i,t} - bid_{i,t}) / \{(ask_{i,t} + bid_{i,t}) / 2\} \times 100 \dots \dots \dots (3.6)$$

2.3 Manajemen Laba

Manajemen laba merujuk pada tindakan intervensi yang disengaja pada proses pelaporan keuangan eksternal dengan tujuan memperoleh keuntungan pribadi. Penelitian ini mengadopsi metode pengukuran manajemen laba yang sama dengan yang digunakan dalam penelitian Utami (2005), yaitu dengan menggunakan rumus:

$$\begin{aligned} \text{Manajemen Laba (ML)} &= \text{Akrual Modal Kerja (t) / Penjualan periode (t)} \\ \text{Akrual Modal Kerja} &= \Delta AL - \Delta HL - \Delta Kas \end{aligned}$$

Keterangan:

- ΔAL = Perubahan aktiva lancar pada akhir periode t
- ΔHL = Perubahan hutang lancar pada akhir periode t
- ΔKas = Perubahan kas dan ekuitas kas pada akhir periode t

2.4 Ukuran Perusahaan

Ukuran Perusahaan merupakan nilai yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan. Besar kecilnya ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan total penjualan, total aset, dan kapitalisasi pasar (Dwiastuti & Dillak, 2019). Perusahaan yang memiliki prospek baik dalam jangka waktu lama akan menyebabkan saham perusahaan lebih menarik bagi investor sehingga harganya relatif stabil (Haryanto et al., 2018). Investor menaruh perhatian besar kepada perusahaan-perusahaan besar karena adanya kesempatan atau potensial untuk mengembangkan dana yang mereka miliki, semakin besar perusahaan berarti semakin besar biaya yang harus dikeluarkan terutama dalam penyediaan informasi ke publik dan biaya ekuitas pun juga ikut bertambah, studi ini dilakukan oleh Botosan (1997) dalam (Utami, 2006a) memberikan hasil yaitu ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap biaya modal, dan perusahaan besar akan lebih mudah mencari sumber alternatif pendanaan. Ukuran perusahaan dilihat dari Nilai Equity, Nilai penjualan, dan nilai aset. Ukuran Perusahaan dapat diformulasikan sebagai berikut.

Ukuran Perusahaan = Ln (Total Aset).

2.5 Biaya Modal

Menurut Mardiyah (2002a), *cost of equity capital* adalah biaya yang dikeluarkan untuk membiayai sumber pendanaan (*source financing*). Santoso dalam Vidiyanto (2009) mendefinisikan *cost of equity capital* sebagai biaya 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 (Vidiyanto, 2009) mendefinisikan *cost of equity capital* sebagai *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). *Cost of equity capital* dihitung atas dasar sumber dana jangka panjang yang tersedia bagi perusahaan. Ada empat sumber dana jangka panjang yaitu: (a) hutang jangka panjang, (b) saham preferen, (c) saham biasa, (d) laba ditahan.

Utami (Utami, 2006a) menjelaskan bahwa terdapat beberapa model penilaian perusahaan yang sering digunakan untuk mengestimasi biaya modal ekuitas, yaitu:

- 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 didiversifikasi, 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.

Menurut Mardiyah (2002a), *cost of equity capital* merujuk pada biaya yang dikeluarkan untuk membiayai sumber pendanaan. Santoso yang dikutip dalam Vidiyanto (2009) mendefinisikan *cost of equity capital* sebagai biaya yang harus dikeluarkan untuk mendapatkan modal dari berbagai sumber seperti utang, saham preferen, saham biasa, dan laba ditahan untuk membiayai investasi perusahaan. Gitman dalam Vidiyanto (2009), mendefinisikan *cost of equity capital* sebagai tingkat pengembalian yang harus dicapai oleh perusahaan pada suatu proyek investasi untuk menjaga nilai pasar dan menarik dana. Asumsi dasar yang digunakan dalam mengestimasi *cost of equity capital* adalah bahwa risiko bisnis dan risiko keuangan adalah tetap (relatif stabil). *Cost of equity capital* dihitung berdasarkan sumber pendanaan jangka panjang yang tersedia bagi perusahaan, yaitu hutang jangka panjang, saham preferen, saham biasa, dan laba ditahan. (Utami, 2006a) menjelaskan bahwa terdapat

beberapa model penilaian perusahaan yang digunakan untuk mengestimasi biaya modal ekuitas, yaitu model penilaian pertumbuhan konstan, *Capital Asset Pricing Model* (CAPM), dan Ohlson Model. Model penilaian pertumbuhan konstan didasarkan pada asumsi bahwa nilai saham perusahaan adalah *present value* dari semua dividen yang diterima di masa depan dengan asumsi pertumbuhan konstan. CAPM memperhitungkan biaya modal saham biasa sebagai tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor sebagai kompensasi atas risiko yang tidak dapat diversifikasi, yang diukur dengan beta. Ohlson Model digunakan untuk mengestimasi nilai perusahaan dengan dasar nilai buku ekuitas ditambah nilai tunai dari laba abnormal.

$$P_t = Y_t + \sum_{r=1}^{\infty} (1+r)^{-r} E_t \{X_{r+1} - (r)Y_{r+t-1}\}$$

Keterangan:

P_t = harga saham pada periode t

Y_t = nilai buku per lembar saham periode t

X_t = laba per lembar saham

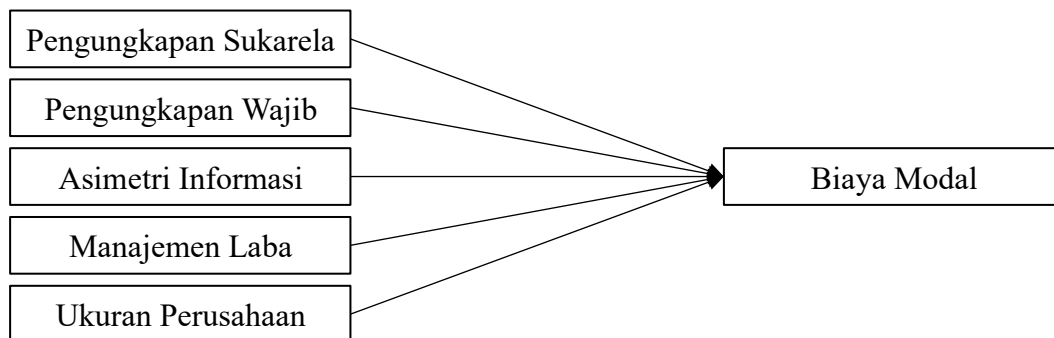
R = ekspektasi biaya modal ekuitas

Cost of equity capital mengacu pada tingkat pengembalian yang diinginkan oleh pemberi modal, baik itu investor maupun kreditur, yang terkait dengan resiko investasi pada saham perusahaan. Dalam penelitian ini, variabel yang menjadi fokus adalah *cost of equity capital* perusahaan. Perhitungan *cost of equity capital* dilakukan dengan menghitung tingkat diskonto yang digunakan oleh investor untuk menilai arus kas yang dihasilkan di masa depan (Botosan, 1997; Utami, 2006b). Data untuk penelitian ini dikumpulkan melalui teknik dokumentasi dari data publikasi yang diterbitkan oleh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia melalui situs web resmi BEI. Pendekatan laba terhadap biaya modal digunakan untuk menghitung *cost of equity capital*.

$$\text{Biaya Modal} = \frac{1}{\text{Rasio Harga/Laba}}$$

$$Y = \frac{1}{P/E}$$

2.6 Kerangka Pemikiran



Gambar 2. Kerangka Pemikiran

Berdasarkan rerangka penelitian diatas, model tersebut menggambarkan Pengaruh Pengungkapan sukarela, Pengungkapan Wajib, Asimetri Informasi, Manajemen Laba. Oleh karena itu, sesuai permasalahan penelitian dan tujuan penelitian ini, hipotesis yang akan di ajukan untuk diuji adalah:

H1: Terdapat pengaruh Pengungkapan sukarela terhadap Biaya Modal.

H2: Terdapat pengaruh Pengungkapan wajib terhadap Biaya Modal

H3: Terdapat pengaruh Asimetri Informasi terhadap Biaya Modal

H4: Terdapat pengaruh Manajemen Laba terhadap Biaya Modal

H5: Terdapat pengaruh Ukuran perusahaan terhadap Biaya Modal

III. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan desain penelitian kausal dan deskriptif. Desain penelitian kausal digunakan untuk menentukan hubungan antara pengungkapan sukarela, asimetri informasi, dan kualitas laba dengan *cost of equity capital*. Sedangkan, desain penelitian deskriptif digunakan untuk menjelaskan variabel-variabel yang diteliti dan melihat hubungan dan ketergantungan variabel pada sub-sub variabelnya (Sugiyono, 2016). Metode analisis regresi linier berganda digunakan untuk menganalisis data yang terkumpul. Populasi dalam penelitian ini adalah perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan telah menerbitkan dan mempublikasikan laporan tahunan selama minimal satu tahun sejak 2018 hingga 2020, serta sahamnya telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia sejak Januari 2018. Dipilihnya perbankan sebagai populasi bertujuan untuk menghindari bias yang mungkin disebabkan oleh efek industri (*industrial effect*).

Sampel adalah data yang diambil dari populasi. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, yaitu sampel yang sengaja ditentukan berdasarkan kriteria tertentu yang telah ditentukan oleh peneliti. Hal ini dilakukan agar peneliti dapat memperoleh informasi dari sampel yang spesifik. Kriteria untuk pemilihan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Perusahaan tersebut merupakan perusahaan jasa keuangan yang telah *go public* atau terdaftar di BEI pada periode 2018 – 2020.
- 2) Perusahaan tidak mengalami *delisted* dan sahamnya aktif diperdagangkan selama periode 2018 – 2020. Menurut Surat Edaran yang diterbitkan PT Bursa Efek Indonesia, SE.03/BEJ/II-1/I/1994, saham tersebut dikatakan aktif jika frekuensi perdagangannya selama tiga bulan sebanyak 75 kali atau 300 kali dalam satu tahun.
- 3) Perusahaan menerbitkan laporan keuangan tahunan yang dinyatakan dalam rupiah (Rp) untuk periode yang berakhir pada tanggal 31 Desember tahun 2018 – 2020 yang dipublikasikan melalui www.jsx.co.id, media cetak, atau situs resmi perusahaan.
- 4) Perusahaan mempunyai data lengkap mengenai *corporate governance* yang ditetapkan perusahaan, antara lain data mengenai anggota dewan komisaris perusahaan, komite audit, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional perusahaan.

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Statistik Deskriptif

Tabel 1. Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Pengungkapan_Sukarela	87	22.00	31.00	28.2069	1.95376
Pengungkapan_Wajib	87	51.00	58.00	56.6207	1.32280
Asimetri_Informasi	87	.0344	.8184	.196411	.1121591
Manajemen_Laba	87	-124.0030	24.3120	-9.752448	14.4254713
Ukuran_Perusahaan	87	27.2230	34.6120	31.083103	1.5890040
Biaya_Modal	87	-.2537	.1639	.030024	.0753790
Valid N (listwise)	87				

Sumber : Data diolah dengan SPSS (2022)

Dalam tabel 1, terlihat bahwa rata-rata biaya modal perusahaan perbankan adalah 0,030024. Biaya modal perusahaan perbankan memiliki nilai maksimum sebesar 0,1639 dan nilai minimum sebesar -0,2537. Dari data tersebut, dapat disimpulkan bahwa perbedaan kondisi biaya modal antara perusahaan perbankan yang menjadi objek penelitian tidak terlalu besar, ditunjukkan oleh nilai standar deviasi sebesar 0,0753 yang menunjukkan perbedaan yang rendah.

Rata-rata pengungkapan sukarela perusahaan perbankan adalah 28,20. Pengungkapan sukarela perusahaan perbankan memiliki nilai maksimum sebesar 31 dan nilai minimum sebesar 22. Dari data tersebut, dapat disimpulkan bahwa perbedaan kondisi pengungkapan sukarela antara perusahaan

perbankan yang menjadi objek penelitian tidak terlalu besar, ditunjukkan oleh nilai standar deviasi sebesar 1,95 yang menunjukkan perbedaan yang rendah.

Rata-rata pengungkapan wajib perusahaan perbankan adalah 56,62. Pengungkapan wajib perusahaan perbankan memiliki nilai maksimum sebesar 58 dan nilai minimum sebesar 51. Dari data tersebut, dapat disimpulkan bahwa perbedaan kondisi pengungkapan wajib antara perusahaan perbankan yang menjadi objek penelitian tidak terlalu besar, ditunjukkan oleh nilai standar deviasi sebesar 1,32 yang menunjukkan perbedaan yang rendah.

Rata-rata asimetri informasi perusahaan perbankan adalah 0,196. Asimetri informasi perusahaan perbankan memiliki nilai maksimum sebesar 0,818 dan nilai minimum sebesar 0,003. Dari data tersebut, dapat disimpulkan bahwa perbedaan kondisi asimetri informasi antara perusahaan perbankan yang menjadi objek penelitian cukup besar, ditunjukkan oleh nilai standar deviasi sebesar 0,112 yang menunjukkan perbedaan yang cukup besar.

Rata-rata manajemen laba perusahaan perbankan adalah -9,75. Manajemen laba perusahaan perbankan memiliki nilai maksimum sebesar 24,31 dan nilai minimum sebesar -124. Dari data tersebut, dapat disimpulkan bahwa perbedaan kondisi manajemen laba antara perusahaan perbankan yang menjadi objek penelitian sangat besar, ditunjukkan oleh nilai standar deviasi sebesar 14,425 yang menunjukkan perbedaan yang sangat besar.

Rata-rata ukuran perusahaan perbankan adalah 31,08. Ukuran perusahaan perbankan memiliki nilai maksimum sebesar 34,61 dan nilai minimum sebesar 27,22. Dari data tersebut, dapat disimpulkan bahwa perbedaan kondisi ukuran perusahaan antara perusahaan perbankan yang menjadi objek penelitian tidak terlalu besar, ditunjukkan oleh nilai standar deviasi sebesar 1,58 yang menunjukkan perbedaan yang rendah.

4.2 Uji Asumsi Klasik

4.2.1 Uji Normalitas

Tabel 2. Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		87
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.06444563
Most Extreme Differences	Absolute	.124
	Positive	.107
	Negative	-.124
Test Statistic		.124
Asymp. Sig. (2-tailed)		.082 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Dalam tabel 2, dapat dilihat bahwa hasil uji residual dengan menggunakan Kolmogorov-Smirnov menunjukkan nilai Asymp. Sig. (2-tailed) yang lebih besar dari 0,05, yaitu sebesar 0,082 ($0,082 > 0,05$). Hal ini menunjukkan bahwa distribusi data untuk semua variabel dalam penelitian ini telah normal, sehingga penelitian dapat dilanjutkan.

4.2.2 Uji Multikolinearitas

Tabel 3. Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
Pengungkapan_Sukarela	.887	1.127
Pengungkapan_Wajib	.784	1.276
Asimetri_Informasi	.835	1.198
Manajemen_Laba	.979	1.022
Ukuran_Perusahaan	.665	1.504

Sumber : Data diolah dengan SPSS (2022)

Berdasarkan pengujian diatas bahwa seluruh nilai VIF di semua variabel penelitian apabila lebih kecil dari 10 dan apabila nilai tolerancenya lebih besar dari 0,1, dapat disimpulkan antara variabel bebas dan terikat tidak ada multikolinearitas.

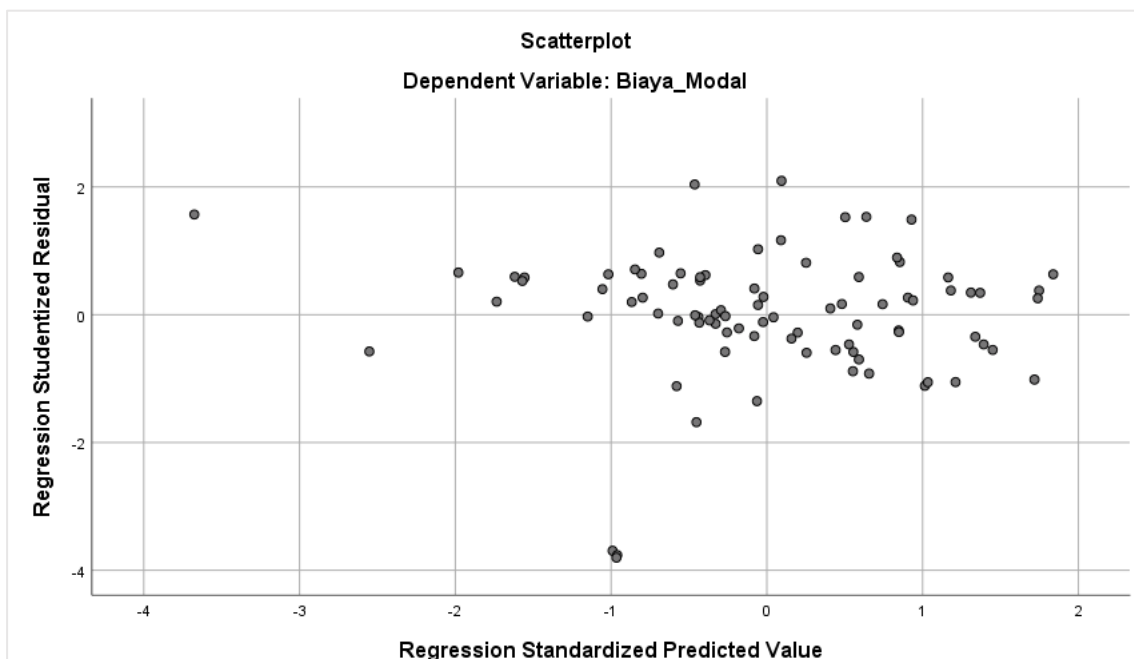
4.2.3 Uji Autokorelasi

Tabel 4. Uji Autokorelasi

Model	Durbin-Watson
1	1.834

Berdasarkan perhitungan terdapat perhitungan DW test sebesar 1,834 dengan tingkat kepercayaan sebesar 95 %,.. Jika dibandingkan dengan nilai DL dan DU, dapat dilihat bahwa nilai DL berada pada 1,475 dan nilai DU berada pada 1,540. Artinya, nilai DW test sebesar 1,834 berada di antara nilai DL dan DU, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi pada residual model regresi ini.

4.2.4 Uji Heterokedastisitas



Gambar 1. Uji Heterokedastisitas

Gambar 1. terlihat bahwa dengan memplotkan nilai ZPRED (nilai prediksi) dengan ZRESID (nilai residualnya). Model yang didapatkan tidak terdapat pola tertentu pada grafik, sehingga model terbebas dari masalah heterokedastisitas.

4.3 Uji Regresi Berganda

Tabel 5. Hasil Uji Regresi Berganda

		Coefficients ^a					Collinearity Statistics	
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Tolerance	VIF
		B	Std. Error	Beta				
1	(Constant)	-1.290	.445		-2.899	.005		
	Pengungkapan_Sukarela	-.001	.004	-.025	-.251	.802	.887	1.127
	Pengungkapan_Wajib	.012	.006	.205	1.914	.059	.784	1.276
	Asimetri_Informasi	-.135	.070	-.201	-1.934	.057	.835	1.198
	Manajemen_Laba	-.001	.001	-.104	-1.082	.282	.979	1.022
	Ukuran_Perusahaan	.023	.006	.479	4.112	.000	.665	1.504

a. Dependent Variable: Biaya_Modal

Dari hasil olah data diperoleh persamaan regresi berganda sebagai berikut:

$$\hat{Y} = -1,290 - 0,001X_1 + 0,012X_2 - 0,135X_3 - 0,001 X_4 + 0,023 X_5 + e$$

Dimana:

- | | |
|--|------------------------------------|
| Y = Biaya Modal | X ₄ = Manajemen Laba |
| X ₁ = Pengungkapan Sukarela | X ₅ = Ukuran Perusahaan |
| X ₂ = Kebijakan Wajib | e = <i>error</i> |
| X ₃ = Asimetri Informasi | |

Dalam hasil regresi berganda tersebut, variabel dependen (Y) dapat diprediksi oleh enam variabel independen, yaitu X₁, X₂, X₃, X₄, X₅, dan konstanta (*intercept*) -1,290. Nilai konstanta (-1,290) menunjukkan nilai prediksi Y ketika semua variabel independen bernilai 0.

Koefisien regresi untuk setiap variabel independen menunjukkan pengaruh variabel tersebut terhadap variabel dependen. Koefisien X₁ (-0,001) menunjukkan hubungan negatif yang lemah antara X₁ dengan Y, yang berarti jika X₁ meningkat sebesar 1 satuan, maka Y akan turun sebesar 0,001.

Koefisien X₂ (0,012) menunjukkan hubungan positif yang sedang antara X₂ dengan Y, yang berarti jika X₂ meningkat sebesar 1 satuan, maka Y akan naik sebesar 0,012. Koefisien X₃ (-0,135) menunjukkan hubungan negatif yang kuat antara X₃ dengan Y, yang berarti jika X₃ meningkat sebesar 1 satuan, maka Y akan turun sebesar 0,135.

Koefisien X₄ (-0,001) menunjukkan hubungan negatif yang lemah antara X₄ dengan Y, yang berarti jika X₄ meningkat sebesar 1 satuan, maka Y akan turun sebesar 0,001. Koefisien X₅ (0,023) menunjukkan hubungan positif yang sedang antara X₅ dengan Y, yang berarti jika X₅ meningkat sebesar 1 satuan, maka Y akan naik sebesar 0,023.

Tabel 6. Uji Signifikansi Regresi Berganda

		ANOVA ^a				
Model		Sum of Squares	df	MeanSquare	F	Sig.
1	Regression	.131	5	.026	5.963	.000 ^b
	Residual	.357	81	.004		
	Total	.489	86			

a. Dependent Variable: Biaya_Modal

b. Predictors: (Constant), Ukuran_Perusahaan, Manajemen_Laba, Pengungkapan_Sukarela, Asimetri_Informasi, Pengungkapan_Wajib

Dari pengolahan data terlihat bahwa nilai Sig F = 0.000, lebih kecil dari 0,05 dan berdasarkan nilai Fhitung = 5,963 lebih besar dari Ftabel 2,735 (5,963 > 2,735), maka kesimpulannya Ha diterima. Dengan kata lain, bahwa terdapat pengaruh yang signifikan pengungkapan sukarela, pengungkapan wajib, asimetri informasi, manajemen laba dan ukuran perusahaan secara bersama-sama terhadap biaya modal.

Tabel 7. Uji Korelasi

Model Summary^b						
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson	
1	.519 ^a	.269	.224	.0664049	1.834	

a. Predictors: (Constant), Ukuran_Perusahaan, Manajemen_Laba, Pengungkapan_Sukarela, Asimetri_Informasi, Pengungkapan_Wajib

b. Dependent Variable: Biaya_Modal

Korelasi koefisien (r) adalah 0,519, yang menunjukkan bahwa ada hubungan positif yang cukup kuat antara pengungkapan sukarela, pengungkapan wajib, asimetri informasi, manajemen laba, dan ukuran perusahaan secara bersama-sama dengan biaya modal, karena nilai r berada dalam selang korelasi 0,400 - 0,699. Selain itu, besarnya pengaruh dari model persamaan pengungkapan sukarela, pengungkapan wajib, asimetri informasi, manajemen laba, dan ukuran perusahaan secara bersama-sama terhadap biaya modal dinyatakan oleh koefisien determinasi sebesar 0,269, yang mengindikasikan bahwa kontribusi faktor-faktor tersebut terhadap biaya modal sebesar 26,9%, sementara sisanya dipengaruhi oleh faktor lain

4.4 Pembahasan

Berdasarkan penelitian, variabel pengungkapan sukarela tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap biaya modal perusahaan, hal ini sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya oleh penelitian Gulo (2000), Wulandari & Atmini (2014), dan Purwanto (2012) yang menyatakan bahwa luas pengungkapan sukarela dalam laporan keuangan tahunan tidak menurunkan biaya modal ekuitas perusahaan. Demikian pula dengan pengungkapan wajib, penelitian menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara tingkat pengungkapan wajib dan biaya modal ekuitas, hal ini sejalan dengan penelitian Wulandari & Atmini (2014) yang juga menemukan hasil serupa.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak sejalan dengan pandangan Komalasari & Baridwan (2001) yang menyatakan bahwa semakin banyak informasi yang diberikan oleh manajemen, semakin rendah biaya modal ekuitas perusahaan. Kemungkinan ini disebabkan karena investor tidak terlalu memperhatikan laporan tahunan secara umum, termasuk pengungkapan wajib oleh perusahaan publik. Para investor cenderung menganggap bahwa pengungkapan wajib sudah menjadi kewajiban yang harus dipenuhi oleh perusahaan publik. Selain itu, investor juga berpikir bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan dalam hal pengungkapan wajib yang dilakukan oleh perusahaan publik dari tahun ke tahun. Kemungkinan lainnya adalah tersedianya informasi di luar laporan keuangan dan laporan tahunan yang lebih bermanfaat bagi para investor untuk pengambilan keputusan investasi (Subroto dalam Wulandari & Atmini, 2014).

Dari hasil penelitian terlihat bahwa asimetri informasi berpengaruh signifikan terhadap biaya modal. Temuan ini sejalan dengan penelitian sebelumnya oleh Purwanto (2012), Mardiyah (2002b), dan Asiah (2004), yang menyimpulkan bahwa semakin kecil asimetri informasi maka biaya modal ekuitas perusahaan semakin rendah, dan sebaliknya semakin tinggi asimetri informasi, nilai, semakin rendah biaya modal ekuitas perusahaan dan semakin inkrementalnya. Studi ini juga mendukung teori keagenan, yang menjelaskan bahwa semakin banyak informasi yang disembunyikan perusahaan, semakin besar risiko yang harus diambil oleh pemilik modal. Asimetri informasi menunjukkan tingkat risiko perusahaan yang tinggi, yang mempengaruhi tingginya biaya modal ekuitas yang harus dikeluarkan perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan diharapkan dapat mengurangi tingkat asimetri informasi sehingga *cost of equity capital* yang dikeluarkan perusahaan menjadi lebih rendah (Barvidi, 2015).

Dapat dilihat dari hasil penelitian bahwa pengaruh pengungkapan sukarela dan pengungkapan wajib terhadap biaya modal tidak signifikan. Hasil ini konsisten dengan penelitian sebelumnya yang menunjukkan bahwa jumlah informasi yang diungkapkan perusahaan dalam laporan keuangannya tidak berpengaruh terhadap biaya modal. Namun, asimetri informasi memiliki dampak yang signifikan terhadap biaya modal. Ini berarti semakin sedikit asimetri informasi yang dimiliki perusahaan, semakin rendah biaya modal perusahaan. Penelitian juga menunjukkan bahwa

manajemen laba tidak berpengaruh terhadap biaya modal perusahaan. Namun ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap biaya modal perusahaan, semakin besar perusahaan maka biaya modal ekuitas semakin rendah, begitu pula sebaliknya.

Hasil ini konsisten dengan penelitian sebelumnya oleh Gulo (2000), tetapi tidak dengan penelitian Botosan (1997), Murni (2004), dan Utami (2006), yang mengindikasikan bahwa biaya modal ekuitas perusahaan akan menurun seiring dengan ukuran perusahaan. Dalam berinvestasi, ukuran perusahaan merupakan faktor penting yang menjadi fokus investor karena berdampak pada *cost of equity capital* yang harus ditanggung oleh perusahaan.

V. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian, maka kesimpulan yang dapat penulis berikan adalah:

- 1) Berdasarkan hasil penelitian terdapat pengaruh yang tidak signifikan pengungkapan sukarela terhadap biaya modal, luas pengungkapan sukarela yang disampaikan oleh manajemen dalam laporan keuangan tahunan perusahaan tidak menurunkan biaya modal (*cost of equity capital*) perusahaan.
- 2) Berdasarkan hasil penelitian terdapat pengaruh yang tidak signifikan pengungkapan wajib terhadap biaya modal, dengan demikian tingkat pengungkapan wajib tidak memiliki pengaruh terhadap biaya modal ekuitas. Hal ini dapat disebabkan investor tidak banyak menaruh perhatian kepada laporan tahunan secara umum dan kepatuhan perusahaan publik kepada pengungkapan wajib.
- 3) Berdasarkan hasil penelitian terdapat pengaruh yang signifikan asimetri informasi terhadap biaya modal. Dengan demikian, semakin kecil asimetri informasi maka *cost of equity capital* perusahaan juga akan semakin turun, dan sebaliknya meningkatnya asimetri informasi juga akan semakin meningkatkan *cost of equity capital* perusahaan. Penelitian ini juga sejalan dengan *teori agency* yang menjelaskan apabila agen yaitu perusahaan semakin banyak menyembunyikan informasi, maka akan semakin meningkat risiko yang harus ditanggung oleh pemilik modal.
- 4) Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh yang tidak signifikan manajemen laba terhadap biaya modal. Hal ini menunjukkan bahwa *cost of equity capital* perusahaan tidak akan semakin meningkat dengan semakin meningkatnya manajemen laba. Hal ini dapat disebabkan investor mengantisipasi tindakan manajemen laba dengan tidak terpaku pada informasi yang diberikan manajemen dengan melakukan analisis fundamental yang menghitung dari berbagai aspek.
- 5) Berdasarkan hasil penelitian terdapat pengaruh yang signifikan variabel bebas ukuran perusahaan terhadap variabel terikat biaya modal. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *cost of equity capital* perusahaan semakin meningkat seiring dengan semakin meningkatnya ukuran perusahaan.
- 6) Secara simultan terdapat pengaruh yang signifikan pengungkapan sukarela, pengungkapan wajib, asimetri informasi, manajemen laba dan ukuran perusahaan secara bersama-sama terhadap biaya modal. Ada hubungan yang positif antara pengungkapan sukarela, pengungkapan wajib, asimetri informasi, manajemen laba dan ukuran perusahaan secara bersama-sama dengan biaya modal dan hubungannya adalah cukup kuat.

REFERENSI

- Asiah, S. (2004). Pengaruh Luas Pengungkapan Sukarela dan Asimetri Informasi Terhadap Cost Of Equity Capital Pada Perusahaan Publik di Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, 7(2).
- 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), 41–60.

- Botosan, C. A. (1997). Disclosure level and the cost of equity capital. *Accounting Review*, 323–349.
- Dwiastuti, D. S., & Dillak, V. J. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal ASET (Akuntansi Riset)*, 11(1), 137–146.
- Francis, J., Nanda, D., & OLSON, P. (2008). Voluntarily disclosure, information quality, and costs of capital. *Journal of Accounting Research*, 46(1), 53–99.
- Greenstein, M. M., & Sami, H. (1994). The impact of the SEC's segment disclosure requirement on bid-ask spreads. *Accounting Review*, 179–199.
- Gulo, Y. (2000). Analisis efek luas pengungkapan sukarela dalam laporan tahunan terhadap cost of equity capital perusahaan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 2(1), 45–62.
- Halim, A., & Hidayat, N. (2000). Studi Empiris Tentang Pengaruh Volume Perdagangan dan return terhadap bid-ask spread saham industri rokok di bursa efek Jakarta dengan model koreksi kesalahan. *The Indonesian Journal of Accounting Research*, 3(1).
- Hapsari Putri, D. (2021). *Pengaruh Asimetri Informasi dan Mekanisme Corporate Governance Terhadap Earnings Management pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2015-2018*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STEI) Jakarta.
- Haryanto, S., Rahadian, N., Mbapa, M. F. I., Rahayu, E. N., & Febriyanti, K. V. (2018). Kebijakan Hutang, Ukuran Perusahaan dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan: Industri Perbankan di Indonesia. *AFRE (Accounting and Financial Review)*, 1 (2). *Financial Review*, 1(2).
- Hermuningsih, S. (2013). Pengaruh profitabilitas, growth opportunity, struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan publik di Indonesia. *Buletin Ekonomi Moneter Dan Perbankan*, 16(2), 127–148.
- Jensen, M., & Meckling, W. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs, and ownership structure. *The Economic Nature of the Firm: A Reader, Third Edition*, 283–303. <https://doi.org/10.1017/CBO9780511817410.023>
- Komalasari, P. T., & Baridwan, Z. (2001). Asimetri Informasi dan Cost of equity capital. *The Indonesian Journal of Accounting Research*, 4(1).
- 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.
- Mardiyah, A. A. (2002a). Pengaruh informasi asimetri dan disclosure terhadap cost of capital. *The Indonesian Journal of Accounting Research*, 5(2).
- Mardiyah, A. A. (2002b). Pengaruh Informasi Asimetri dan Disclosure terhadap cost of equity capital. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, 5(2), 229–256.
- Pradipta, A. (2019). Manajemen laba: tata kelola perusahaan dan aliran kas bebas. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 21(2), 205–214.
- Purwanto, A. (2012). Pengaruh manajemen laba, asymmetry information, dan pengungkapan sukarela terhadap biaya modal. *Simposium Nasional Akuntansi XV*, 1–27.
- Putri, E. (2013). Pengaruh Luas Pengungkapan Sukarela terhadap Biaya Modal dengan Asimetri Informasi Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI). *Jurnal Akuntansi*, 1(1).
- Reizky Ifonie, R. (2012). Effect of Information Asymmetry and Profit Management on Cost of Equity Capital in Real Estate Companies Registered on the Indonesia Stock Exchange. *Journal of Scientific Accounting Students*, 1(1), 103–107.

- Salnika, S., Purwohedi, U., & Muliastari, I. (2021). Pengaruh Pengungkapan Sukarela terhadap Biaya Modal Ekuitas dengan Asimetri Informasi sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Akuntansi, Perpajakan, Dan Auditing-JAPA*, 2(2), 379–396.
- Sticky, S., & Housen. (2004). *Akuntansi Intermediate*. Salemba Empat.
- Sugiyono. (2016). *Metodologi Penelitian*. Alfabeta.
- Sulistiyanto, S. (2008). *Manajemen Laba (Teori & Model Empiris)*. Grasindo.
- Sunaryo, R. I., & Saripujiana, D. (2018). The effects of information asymmetry, earning management, voluntary disclosure and market value of equity on cost of equity capital. *Journal of Economics, Business & Accountancy Ventura*, 21(1), 79–88.
- Suwardjono, T. A. (2005). *Perekayasaan Pelaporan Keuangan*. Yogyakarta: BPFE.
- Suyadi, S., Hakim, L. N., & Febriyanto, F. (2022). ANALISIS PENGARUH INFLASI DAN KURS TERHADAP FLUKTUASI NILAI SAHAM (STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN TELEKOMUNIKASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2019-2021). *Jurnal Riset Akuntansi Dan Manajemen Malahayati*, 11(4).
- Utami, W. (2006a). Dampak Pengungkapan Sukarela dan Manajemen Laba Terhadap Informasi Asimetri. *Media Riset Akuntansi, Auditing & Informasi*, 6(1), 19–49.
- Utami, W. (2006b). Pengaruh manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas (studi pada perusahaan publik sektor manufaktur). *The Indonesian Journal of Accounting Research*, 9(2).
- Vidiyanto, H. (2009). *Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Biaya Modal Ekuitas Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Studi Pada Perusahaan Perbankan Di BEI Th 2002-2006)*. Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Widanengsih, E., Yusuf, Y., & Faisal, R. (2022). PENGARUH ASIMETRI INFORMASI DAN MANAJEMEN LABA TERHADAP COST OF EQUITY CAPITAL PADA EMITEN PERBANKAN. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis Indonesia (JABISI)*, 3(2), 117–124.
- Widyowati, D. D. (2020). Pengaruh manajemen laba, asimetri informasi, dan pengungkapan sukarela terhadap biaya modal ekuitas. *Paradigma*, 17(2), 69–88.
- Wulandari, P. P., & Atmini, S. (2014). Pengaruh tingkat pengungkapan wajib dan pengungkapan sukarela terhadap biaya modal ekuitas. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 3(3), 424–440.
- Yusuf, & Widyastutik. (2007). Analisis Pengaruh Ekspor-Import Komoditas Pangan Utama dan Liberalisasi Perdagangan Terhadap Neraca Perdagangan Indonesia. In *Jurnal Manajemen Agribisnis: Vol. IV* (Issue 1, pp. 46–56).
- Yusuf, Y. (2020). Determinan Nilai Perusahaan Berdasarkan Kepemilikan dan Aspek Makro Ekonomi. *Keberlanjutan: Jurnal Manajemen Dan Jurnal Akuntansi*, 5(1), 1–14.