



FAKTOR- FAKTOR YANG MEMPENGARUHI BIAYA MODAL EKUITAS PADA PERUSAHAAN MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2018-2021

Sinka Septiyani^{1*}, Tabrani², Teguh Budi Raharjo³

^{1,2,3} Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pancasakti Tegal, Tegal, Indonesia

sinkaseptiyani01@gmail.com^{1*}, tabrani@upstegal.ac.id², teguhbr@upstegal.ac.id³

Abstract: *This study aims to examine the effect of information asymmetry, earnings quality, firm size, and voluntary disclosure with the Cost of Equity Capital in Food and Beverage Companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2018-2021. This study used a sample of 22 companies during the 2018-2021 period using purposive sampling. This study uses secondary data with descriptive statistical data analysis methods, classical assumption test, and hypothesis testing. The results of this study indicate that the extent of voluntary disclosure has a positive effect on the cost of equity capital with a significant value of 0.006. Meanwhile, information asymmetry, earnings quality, and firm size have no significant effect on the cost of equity capital.*

Keywords: *Cost of Equity Capital, Information Asymmetry, Earnings Quality, Firm Size, Voluntary Disclosure*

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh antara asimetri informasi, kualitas laba, ukuran perusahaan, dan luas pengungkapan sukarela dengan Biaya Modal Ekuitas pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI Tahun 2018-2021. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 22 perusahaan selama periode 2018-2021 dengan menggunakan *purposive sampling*. Penelitian ini menggunakan data sekunder dengan metode analisis data statistik deskriptif, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa luas pengungkapan sukarela berpengaruh positif terhadap biaya modal ekuitas dengan nilai signifikan 0,006. Sementara asimetri informasi, kualitas laba, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya modal ekuitas.

Kata kunci : Biaya Modal Ekuitas, Asimetri Informasi, Kualitas Laba, Ukuran Perusahaan, Pengungkapan Sukarela

1. Pendahuluan

Kondisi pada bidang industri dimasa Covid-19 mengakibatkan banyak perusahaan yang mengalami permasalahan ekonomi, salah satunya pada perusahaan makanan dan minuman. Hal ini disebabkan minat daya beli masyarakat yang menurun sehingga pertumbuhan ekonominya melambat. Angka pertumbuhan ekonomi yang tercatat pada industri makanan dan minuman hanya sekitar 2,9% pada tahun 2021 dimana sebelumnya pada tahun 2019 sempat naik hingga 7,8% secara *year on year*. Pada tahun 2020 hanya mencapai angka 1,6% yang menunjukkan pada tahun 2021 sudah mengalami pertumbuhan yang lebih baik meskipun belum sepenuhnya pulih (www.idxchannel.com). Sementara itu, untuk mempertahankan suatu perusahaan diperlukan modal yang cukup banyak dimana biasanya perusahaan mengajukan utang atau mencari investor guna menanamkan diperusahaannya (Sari, 2017).

Modal yang didapatkan harus dipergunakan semaksimal mungkin untuk meningkatkan kinerja perusahaannya. Menurut pernyataan Dewi *et al.* (2017) untuk memperoleh pendanaan yang maksimal perusahaan diwajibkan mengeluarkan biaya guna memenuhi hak penanam modal. Biaya modal ekuitas ialah suatu pengorbanan yang wajib dibayarkan kepada pemegang saham

sebagai pengembalian modal yang telah ditanamkan (Yolanda & Mulyani, 2019). Menurut Putri & Setyaningrum (2013) menyatakan bahwa tinggi atau rendahnya tingkat *return* saham berbanding searah dengan tinggi rendahnya perkiraan risiko yang akan diterima pemegang saham. Salah satu upaya perusahaan guna memperoleh calon investor, dapat dilakukan dengan mendaftarkan perusahaannya di pasar saham. Nantinya perusahaan berkewajiban mengungkapkan segala informasi lewat laporan keuangannya. Informasi mengenai perkembangan dan pencapaian perusahaan diterbitkan melalui laporan tahunan, yang mana tindakan ini dapat mengurangi terjadinya asimetri informasi (Yupriana *et al.*, 2017).

Asimetri informasi yaitu suatu kondisi dimana informasi perusahaan hanya diketahui oleh pihak manajemen yang menimbulkan pemegang saham merasa rugi. Hal ini dikarenakan pemegang saham perlu mengetahui fakta-fakta mengenai perkembangan perusahaan untuk menghindari terjadinya kerugian (Sari, 2017). Asimetri informasi berkaitan erat dengan keterbukaan informasi yang biasanya diproses dengan kualitas laba. Laba berfungsi untuk menggambarkan bahwa perusahaan mampu mengelola kinerja perusahaannya dengan baik (Yolanda & Mulyani, 2019). Laba yang berkualitas nantinya dapat digunakan untuk meningkatkan asset perusahaan. Perusahaan yang besar dianggap memiliki aktiva lebih banyak daripada perusahaan yang kecil. Ukuran perusahaan yaitu suatu tolak ukur untuk menunjukkan skala perusahaan yang berlandaskan dari total aktiva, jumlah penjualan, dan jangkauan pasar (Kurnia & Arafat, 2015).

Ukuran perusahaan juga menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menyediakan informasi. Perusahaan yang besar mampu mengeluarkan biaya guna mempublikasikan informasi kepada masyarakat sehingga berimbang pada biaya modal ekuitas (Sukarti & Suwanti, 2018). Ukuran perusahaan dapat diartikan sebagai parameter kepatuhan perusahaan dalam menyampaikan informasi (Santoso & Nazar, 2021). Salah satu informasi perusahaan yang dipublikasikan yaitu pengungkapan sukarela. Pengungkapan sukarela ialah pengungkapan bersifat sukarela dimana perusahaan dapat memutuskan informasi yang akan disampaikan sesuai dengan keinginan (Setyaningrum & Zulaikha, 2013). Pengungkapan sukarela berisi informasi tambahan yang harapannya dapat membantu investor dalam investasi.

Kondisi suatu perusahaan tidak selalu berjalan dengan lancar, namun ada kalanya perusahaan mengalami kendala yang berkaitan dengan operasional perusahaan. Untuk mengatasi hal tersebut, beberapa perusahaan melakukan *Initial Public Offering* (IPO) untuk mendapatkan pendanaan tanpa melakukan pinjaman. Hal ini dibuktikan, pada tahun 2018 terdapat 57 perusahaan yang mendaftarkan untuk *Initial Public Offering* di BEI. Hasil total nilai emisi yang tercatat sebanyak Rp 15,67 triliun. Sedangkan pada tahun 2019 mengalami penurunan dimana hanya 55 perusahaan yang melakukan IPO. Total nilai emisi yang berhasil diperoleh sebanyak Rp 14,77 triliun dimana jumlah yang berperan sebagai underwriter sebanyak 26 sekuritas (www.investasi.co.id). Pada tahun 2020 juga mengalami penurunan yang mana total perusahaan yang melakukan IPO sebanyak 51 perusahaan. total nilai emisi yang tercatat juga cukup banyak selisihnya dimana pada tahun tersebut hanya mencapai Rp 5,2 triliun. Hal ini terjadi karena adanya peraturan yang diberlakukan semakin ketat. PT Metro Healthcare Indonesia Tbk merupakan satu-satunya perusahaan yang memperoleh pendanaan paling banyak yaitu Rp 1,03 triliun dari hasil IPO. Jumlah saham yang diedarkan sebanyak 10 milyar dengan harga Rp 103 per sahamnya. Hasil emisi yang diperoleh nantinya digunakan sebagai modal guna mengembangkan perusahaan (www.bisnis.tempo.co).

Penelitian terdahulu yang dilakukan Yolanda & Mulyani (2019) merupakan acuan dari penelitian ini. Peneliti memodifikasikan dengan menyertakan variabel ukuran perusahaan dan asimetri informasi. Dalam penelitian sebelumnya, kualitas laba menggunakan pengukuran kualitas akrual, namun dalam penelitian ini menggunakan rasio *earning quality*. Berdasarkan uraian latar belakang diatas, rumusan masalahnya yakni apakah asimetri informasi, kualitas laba, ukuran perusahaan, dan pengungkapan sukarela berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas. Dimana tujuan dari penelitian ini yaitu untuk mengetahui adanya pengaruh antara asimetri informasi, kualitas laba, ukuran perusahaan, dan pengungkapan sukarela terhadap biaya modal ekuitas.

2. Kajian Pustaka

2.1 Teori Agensi

Dalam teori yang dicetuskan oleh Jensen & Meckling (1976), teori keagenan adalah suatu perjanjian yang melibatkan manajemen (*agent*) dan pemilik modal (*principal*), dimana manajemen dipercaya oleh *principal* untuk memberikan jasanya dalam mengelola perusahaannya. Menurut pernyataan Simanjutak dan Widiastuti (2004) dalam penelitian Widyowati (2020) *agency relationship* terjadi karena adanya individu atau lebih yang berperan sebagai *principal* yang bekerja untuk menyediakan fasilitas dan membantu membuat keputusan *agent*. Manajemen diharuskan menyampaikan informasi perusahaan mengenai pengungkapan sukarela dalam laporan tahunannya agar tidak timbul asimetri informasi. Hal itu berakibat memotivasi seseorang untuk memanipulasi dalam melaporkan laba kepada pemilik sehingga laba menjadi tidak berkualitas (Yolanda & Mulyani, 2019).

2.2 Biaya Modal Ekuitas

Modal perusahaan bersumber dari modal sendiri (internal) yaitu modal yang diperoleh dari pemilik perusahaan baik dari hasil investasi maupun laba ditahan. Selain itu, modal dapat diperoleh dari modal asing (eksternal) merupakan modal yang bersumber dari pihak eksternal, biasanya berupa hutang dari para kreditur, supplier, atau perbankan. Untuk memperoleh modal, perusahaan menerbitkan dan menjual saham dan obligasi yang nantinya perusahaan memiliki kewajiban untuk mengembalikan hasil return sesuai syarat yang telah ditentukan oleh penanam modal. Besarnya biaya yang telah dikeluarkan perusahaan guna mendapatkan sumber dana disebut biaya modal (Waskito, 2019: 111). Biaya modal merupakan batas minimum pendapatan yang akan diperoleh penanam modal. Menurut Sadana (2015: 152) Jenis sumber dana perusahaan yakni dari biaya modal saham biasa, biaya modal saham utang, biaya modal saham istimewa, dan biaya modal laba ditahan.

2.3 Asimetri Informasi

Asimetri Informasi ialah suatu kejadian yangmana manajemen lebih mengetahui kebenaran tentang bisnis daripada pemangku kepentingan, sehingga menyebabkan terjadinya ketimpangan informasi (L. P. K. S. Dewi et al., 2017). Menurut pernyataan (Scott, 1997: 3), asimetri informasi diklasifikasikan menjadi dua macam, adalah :

- a. *Adverse selection* merupakan manajer lebih mengenal dan memahami mengenai kondisi dari kinerja perusahaan daripada stakeholder. Informasi yang didapatkan dari perusahaan dapat mempengaruhi pengambilan keputusan para pemangku kepentingan.
- b. *Moral hazard* yaitu para pemilik modal tidak banyak mengenal aktivitas apa saja yang dikerjakan oleh pengelola perusahaan. Sehingga memungkinkan adanya tindakan yang diluar perjanjian.

Asimetri informasi merupakan situasi dimana manajemen lebih memahami informasi perusahaan daripada pemilik perusahaan (Sari, 2017). Menurut hasil penelitian Sukarti & Suwarti (2018) terdapat pengaruh negatif antara asimetri informasi dengan *cost of equity* yang artinya rendahnya tingkat asimetri informasi, dapat menjadikan biaya modal perusahaan lebih sedikit. Dengan adanya kesenjangan informasi akan mengurangi minat untuk berinvestasi sehingga investor menuntut tingkat pengembalian yang diperoleh harus lebih yang menimbulkan biaya modal ekuitas semakin banyak.

H1 : Diduga terdapat pengaruh negatif antara asimetri informasi terhadap biaya modal ekuitas.

2.4 Kualitas Laba

Informasi laba yaitu salah satu komponen yang dinilai dari stakeholder untuk menetapkan keputusan (Shifa, 2018). Laba yang berkualitas yaitu laba yang mampu dicatatkan dalam laporan keuangan yang sesuai dengan fakta dan memiliki manfaat untuk dimasa yang akan datang (Yolanda & Mulyani, 2019). Kualitas laba yaitu suatu penilaian dimana laba dapat digunakan untuk kegiatan usaha yang berulang-ulang dan dapat dikontrol dengan baik (Efrina & Faisal, 2017). Menurut (Harrison et al., 2011) komponen utama kualitas laba (*earning quality*), yaitu :

- a. Ketepatan pengakuan pendapatan dan beban

- b. Rasio laba bersih, laba operasi, dan laba kotor selalu meningkat
- c. Tidak adanya perubahan peraturan akuntansi, asumsi, dan estimasi untuk meningkatkan laba.

Kualitas laba yang semakin tinggi dapat meningkatkan minat investor untuk melakukan penanaman modal. Karena itu, banyak perusahaan yang bersaing untuk memperoleh laba yang tinggi dan berkualitas. Kualitas laba adalah kemampuan fungsi laba untuk mengontrol kegiatan operasional perusahaan yang berkesinambungan (Efrina & Faisal, 2017). Menurut hasil penelitian Lahaya (2017) dimana kualitas laba memiliki hubungan negatif dengan biaya modal kuitas.

H2 : Diduga terdapat pengaruh negatif antara kualitas laba terhadap biaya modal.

2.5 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan ialah suatu penggolongan tingkat suatu perusahaan dengan berlandaskan penggunaan modal, total kekayaan, dan total penjualan (Kurnia & Arafat, 2015). Ukuran perusahaan juga disebut sebagai parameter tersedianya suatu informasi (Hayati & Husnandini, 2019). Dalam hal ini, ukuran perusahaan dapat dihitung dengan berbagai penilaian, seperti total asset, penjualan, dan modal (Riyanto, 2011: 299). Berikut ini indikator yang digunakan untuk menilai ukuran perusahaan:

- a. Menggunakan LN Total Asset, asset perusahaan lebih sering digunakan untuk mengukur besar kecilnya perusahaan karena asset merupakan harta perusahaan yang mudah dianalisis.
- b. Menggunakan LN Total Penjualan, perkembangan laba yang diperoleh dari fungsi penjualan dapat menutup modal yang dikeluarkan dalam proses produksi, sehingga laba yang meningkat dapat meningkatkan tingkat profitabilitas.

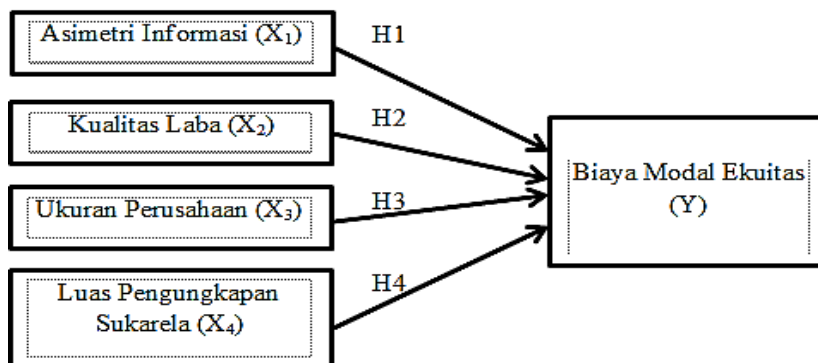
Dalam menjalankan strategi bisnis juga diperlukan suatu pengorbanan yang tidak sedikit. Sehingga besar kecilnya perusahaan juga dapat dipengaruhi oleh banyaknya biaya yang dikeluarkan perusahaan, termasuk biaya modal ekuitas (Sukarti & Suwanti, 2018). Dimana dalam penelitian Santoso & Nazar (2021) menyebutkan bahwa terjadi pengaruh positif antara ukuran perusahaan terhadap biaya modal ekuitas.

H3 : Diduga terdapat pengaruh positif antara ukuran perusahaan terhadap biaya modal ekuitas.

2.6 Pengungkapan Sukarela

Pengungkapan sukarela ialah penyampaian fakta-fakta yang berkaitan dengan perusahaan kepada pemegang saham dan bersifat tidak wajib dimana banyaknya pengungkapan tidak dibatasi oleh seperti pengungkapan wajib namun harus sesuai kesepakatan manajemen perusahaan (S. P. Dewi & Chandra, 2016). Sedangkan menurut Suwardjono (2010) dalam (Lahaya, 2017) pengungkapan sukarela yaitu jenis penyampaian informasi perusahaan dimana cara pengungkapannya secara sukarela. Dalam pengungkapan informasi tersebut, manajemen harus mempertimbangkan pengeluaran dan manfaatnya. Untuk mencegah adanya kerugian, manajemen akan mengemukakan informasi ketika kegunaan yang didapatkan lebih banyak dibandingkan *budget* yang telah dikeluarkan. Semakin luasnya pengungkapan sukarela yang disampaikan, harapannya dapat menarik investor-investor baru yang nantinya akan meningkatkan biaya modal ekuitas (Yolanda & Mulyani, 2019).

H4 : Diduga terdapat pengaruh positif antara pengungkapan sukarela terhadap biaya modal ekuitas.



Gambar 1 Kerangka Pemikiran

3. Metode Penelitian

Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif, dimana datanya berbentuk angka dan analisis statistik. Metode kuantitatif merupakan tatacara penelitian yang berdasarkan data faktual guna menyelidiki populasi atau sampel tertentu yang bersifat kuantitatif sesuai dengan kaidah-kaidah ilmiah untuk memeriksa kebenaran dugaan sementara yang sudah ditentukan (Sugiyono, 2013: 7).

Jumlah universal individu atau orang yang dijadikan objek untuk menentukan sampel yang sebelumnya objek tersebut telah diteliti oleh peneliti disebut Populasi (Sugiyono, 2013: 80). Objek penelitian ini yang dijadikan populasi berjumlah 66 perusahaan yang merupakan jumlah seluruh perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2018 hingga 2021. Teknik pengambilan sampel penelitian yaitu metode *Purposive Sampling*, sampel diambil secara acak sesuai syarat dan tujuan penelitian yang sudah ditetapkan (Sugiyono, 2013: 85). Kriteria sampling yang akan dipilih, sebagai berikut:

Tabel 1. Proses Pemilihan Sampel

No	Kriteria	Tidak	Sesuai
1.	Perusahaan menerbitkan laporan keuangannya secara berturut-turut pada tahun 2018 sampai 2021	20	46
2	Perusahaan yang tidak mengalami kerugian pada tahun 2018 sampai 2021	21	25
3.	Perusahaan yang tidak menggunakan dalam satuan rupiah pada tahun 2018 sampai 2021	1	24
4.	Memiliki informasi data lengkap terkait yang dibutuhkan dalam penelitian	2	22
Jumlah sampel per periode		22	
Jumlah periode penelitian		4	
Jumlah Sampel Akhir		88	

Sumber : data diolah tahun 2022

3.1 Definisi Konseptual dan Operasional Variabel

1. Biaya Modal Ekuitas (Y), Biaya modal ekuitas ialah banyaknya *return* wajib yang ditanggung kepada pemilik modal atas kegiatan investasi saham yang telah dilakukan (Sadana, 2015: 152). Pengukuran yang digunakan yakni metode *CAPM*.

$$R_{it} = R_f + \beta_i(R_{mt} - R_f)$$

2. Asimetri Informasi (X₁), Asimetri informasi merupakan perbedaan pengetahuan antara manager dengan pemilik perusahaan dalam memahami kondisi perusahaan (Yupriana et al., 2017). Asimetri informasi diukur dengan *bid-ask spread* (Sukarti & Suwanti, 2018).

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

3. Kualitas Laba (X₂), Kualitas laba merupakan bagaimana cara perusahaan memperoleh laba yang sehat yang nantinya bermanfaat bagi masa depan perusahaan (Lahaya, 2017). Kualitas laba diukur dengan pendekatan Penman (2001) dalam penelitian Setianingsih (2013) yaitu rasio *earning quality*.

$$EQ = \frac{\text{Arus kas operasi}}{\text{Laba bersih}}$$

4. Ukuran Perusahaan (X₃), Ukuran perusahaan juga disebut sebagai parameter tersedianya suatu informasi (Hayati & Husnandini, 2019). Penelitian ini menggunakan logaritma total asset sebagai dasar pengukuran.

$$SIZE = \log \text{ natural total asset}$$

5. Pengungkapan Sukarela (X_4), Pengungkapan sukarela merupakan seberapa banyak perusahaan dalam memberikan informasi mengenai kinerja perusahaannya selain pengungkapan yang disyaratkan sesuai dengan peraturan yang berlaku. Ada 33 item yang diungkapkan pada pengungkapan sukarela (Suripto, 1999).

$$DI = \frac{n}{k} \times 100\%$$

4. Hasil dan Pembahasan

4.1 Statistik Deskriptif

Tabel 2. Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
BME	88	-,04	,06	,0133	,02515
Asm.Inf	88	,00	,16	,0330	,02960
EQ	88	-42,18	5,31	,7935	5,11553
Size	88	13,50	19,00	15,7250	1,49768
VD	88	,94	1,00	,9925	,01656
Valid N (listwise)	88				

Sumber: data diolah tahun 2022

Berdasarkan pengamatan dari tabel 2, menunjukkan jumlah data yang digunakan sebanyak 88 sampel untuk tiap variabelnya. Secara statistik hasil analisis pada variabel asimetri informasi, ukuran perusahaan, dan pengungkapan sukarela memperoleh nilai standar deviasi kurang dari nilai *mean* yang artinya kualitas data yang dipakai baik. Sedangkan untuk variabel biaya modal ekuitas dan kualitas laba memperoleh nilai standar deviasi lebih dari nilai *mean* yang berarti data yang digunakan berkualitas kurang baik.

4.2 Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Tabel 3 Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		88
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,02327019
Most Extreme Differences	Absolute	,091
	Positive	,056
	Negative	-,091
Test Statistic		,091
Asymp. Sig. (2-tailed)		,067 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Berdasarkan hasil uji yang disajikan pada tabel 3, nilai signifikan yang didapatkan ialah 0,067, berarti telah sesuai dengan aturan distribusi normal karena nilai signifikansinya telah mencapai lebih dari 0,05. Kesimpulannya, model regresi yang digunakan dikatakan normal.

2. Uji Multikolonieritas

Tabel 4. Hasil Uji Multikolonieritas

Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Asm.Inf	,973	1,028
	EQ	,976	1,025
	Size	,920	1,088
	VD	,951	1,051

a. Dependent Variable: BME

Dari hasil uji multikolinearitas yang disajikan pada tabel 4.3, besarnya angka VIF dari semua variabel yang digunakan tidak lebih dari batas normal VIF yang berkenankan yaitu tidak lebih dari 10. Hasil VIF sebesar 1,028; 1,025; 1,088; dan 1,051 yang menunjukkan bahwa pada model regresi tersebut tidak dijumpai multikolinearitas.

3. Uji Autokolerasi

Tabel 5. Hasil Uji Autokolerasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,379 ^a	,144	,103	,02382	1,794

a. Predictors: (Constant), VD, Asm.Inf, EQ, Size

b. Dependent Variable: BME

Pada tabel 5 menggambarkan bahwa hasil uji Durbin-Waston angka yang tercatat sebesar 1,794 dimana angka tersebut berada diantara 1,5597 (DL) dan 2,206 (4-DU). Sehingga model regresi yang digunakan tidak ditemukan autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 6. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,003	,091		-,029	,977
	Asm.Inf	-,027	,052	-,057	-,521	,604
	EQ	,000	,000	,076	,690	,492
	Size	,001	,001	,134	1,187	,238
	VD	,002	,094	,003	,023	,981

a. Dependent Variable: abresid

Dari hasil uji yang disajikan pada tabel 6 dijelaskan bahwa tidak ada variabel bebas yang memperoleh nilai signifikan kurang dari 0,05. Jadi, data yang dipakai tidak terdapat heteroskedastisitas.

4.3 Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 7. Hasil Uji Regresi Berganda

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,406	,154		-2,640	,010
	Asm.Inf	,042	,088	,049	,475	,636
	EQ	-,001	,001	-,200	-1,941	,056
	Size	-,002	,002	-,119	-1,126	,263
	VD	,454	,158	,299	2,867	,005

a. Dependent Variable: BME

Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel 7, maka persamaan regresinya yakni, $Y = -0,0406 + 0,042 X_1 - 0,001 X_2 - 0,002 X_3 + 0,454 X_4 + e$.

4.4 Pengujian Hipotesis

1. Uji Kelayakan Model (Uji Statistik F)

Tabel 8. Hasil Uji Statistik F

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,008	4	,002	3,486	,011 ^b
	Residual	,047	83	,001		
	Total	,055	87			

a. Dependent Variable: BME

b. Predictors: (Constant), VD, Asm.Inf, EQ, Size

Berdasarkan hasil uji kelayakan model pada tabel 8, nilai signifikan yang tercatat yakni 0,011 yang mana tidak lebih dari 0,05. Hal ini mengartikan bahwa variabel-variabel yang diteliti dan model regresi dapat diterima sehingga layak digunakan.

2. Uji Parsial (Uji t)

Tabel 7. Hasil Uji t

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,406	,154		-2,640	,010
	Asm.Inf	,042	,088	,049	,475	,636
	EQ	-,001	,001	-,200	-1,941	,056
	Size	-,002	,002	-,119	-1,126	,263
	VD	,454	,158	,299	2,867	,005

a. Dependent Variable: BME

Berdasarkan hasil uji statistic t pada tabel 7, menunjukan dari ke empat varabel bebas dalam model regresi ini, hanya ada satu variabel saja yang memperoleh nilai signifikansi kurang dari 0,05 ialah pengungkapan sukarela dengan nilai 0,005. Sementara asimetri informasi, kualitas laba, dan ukuran perusahaan nilai signifikansi yang tercatat secara berurutan sebesar 0,636; 0,056; 0,263. Demikian kesimpulannya, pengungkapan sukarela berpengaruh signifikan terhadap biaya modal ekuitas.

3. Koefisien Determinansi (R^2)

Tabel 8. Hasil Uji Koefisien Determinansi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,379 ^a	,144	,103	,02382

a. Predictors: (Constant), VD, Asm.Inf, EQ, Size

b. Dependent Variable: BME

Berdasarkan hasil uji yang tercantum pada tabel 8, nilai *Adjusted R Square* yakni 0,103. Hal itu menandakan biaya modal ekuitas berhasil digambarkan oleh variasi dari variabel independennya yaitu asimetri informasi, kualitas laba, ukuran perusahaan, dan pengungkapan sukarela hanya sebesar 10,3%. Sementara sisa dari hasil tersebut, sebanyak 89,7% digambarkan oleh faktor-faktor lain selain dari model regresi yang digunakan seperti *corporate social responsibility* atau *corporate governance*.

4.5 PEMBAHASAN

1. Untuk menguji hipotesis pertama yaitu diduga terdapat pengaruh negatif signifikan antara Asimetri Informasi terhadap Biaya Modal Ekuitas. Berdasarkan beberapa hasil pengujian nilai yang tercatat pada koefisien regresi yaitu -0,042 dan nilai signifikan 0,636, sehingga asimetri informasi tidak berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas sebab angka signifikannya lebih dari 0,05. Penelitian ini searah dengan penelitian (Yupriana et al., 2017), (Sari, 2017), dan (Widyowati, 2020) dimana memperoleh hasil asimetri informasi tidak berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas. Salah satu kemungkinannya dikarenakan perusahaan telah melakukan komunikasi yang seimbang terkait keterbukaan informasi perusahaan (Yupriana et al., 2017). Asimetri informasi merupakan situasi dimana manajemen lebih memahami informasi perusahaan daripada pemilik perusahaan (Sari, 2017). Dengan hal ini, teori yang menyatakan semakin tingginya asimetri informasi yang terjadi maka semakin banyak biaya modal ekuitasnya, tidak berlaku bagi perusahaan yang melakukan transparansi terkait informasi perusahaannya. Perusahaan memanfaatkan pasar modal guna menyampaikan informasi kinerja perusahaannya sehingga dapat memudahkan calon investor memperoleh informasi tersebut dengan cepat.
2. Untuk menguji hipotesis kedua ialah diduga terdapat pengaruh negatif antara kualitas laba terhadap biaya modal ekuitas. Menurut hasil pengujian koefisien regresi yaitu negatif 0,001 dengan nilai signifikan 0,056, maka menandakan kualitas laba tidak mempunyai pengaruh terhadap biaya modal ekuitas sebab nilai signifikannya lebih dari 0,05. Penelitian ini sependapat dengan penelitian (Monalisa, 2018) dimana memperoleh hasil, kualitas laba tidak berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas. Perusahaan yang menjadi objek penelitian mencapai kualitas laba yang cukup baik. Selain itu, tingkat kualitas labanya juga memperoleh hasil yang hampir sama jika dilihat dari perhitungan. Padahal menurut Yolanda & Mulyani (2019) kualitas laba sering menjadi dasar pengukuran para penanam modal dalam mengambil keputusan investasi. Namun kenyataannya, kualitas laba belum menjadi salah satu aspek yang menjadi keharusan dalam investasi. Hal ini dikarenakan kualitas laba kurang tepat dalam pengestimasi kinerja perusahaan dalam memperoleh hasil pengukuran risiko yang akan terjadi. Sehingga kualitas laba bukan penyebab tinggi rendahnya biaya modal ekuitas yang dikeluarkan.
3. Untuk menguji hipotesis ketiga yakni diduga terdapat pengaruh positif antara ukuran perusahaan terhadap biaya modal ekuitas. Dari hasil pengujian koefisien regresi memperoleh angka negatif 0,002 dengan nilai signifikan 0,265 yang mengartikan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap biaya modal ekuitas karena nilai signifikannya lebih besar sama dengan 0,05. Penelitian ini searah dengan penelitian yang diteliti oleh (Mulyati, 2017). Penelitian tersebut menyatakan bahwa tidak ada berpengaruh antara ukuran perusahaan

terhadap biaya modal ekuitas. Ukuran perusahaan merupakan standar ukuran suatu perusahaan dimana dapat diindikasikan oleh banyaknya asset yang dimilikinya. Perusahaan yang besar pasti mempunyai asset yang lebih besar dibandingkan perusahaan lain sehingga diestimasikan dapat mengurangi biaya modal ekuitas. Tetapi peneliti ini berbeda dengan pernyataan tersebut, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap tinggi rendahnya biaya modal ekuitas. Hal ini dikarenakan banyaknya asset yang dimiliki oleh perusahaan belum tentu perusahaan tersebut mampu mengelola risiko dalam menyediakan informasi guna menarik calon investor. Dari ketidakpastian tersebut mengakibatkan besar kecilnya suatu perusahaan tidak mempengaruhi banyaknya biaya modal ekuitas.

4. Untuk menguji hipotesis keempat yakni diduga terdapat pengaruh positif antara pengungkapan sukarela terhadap biaya modal ekuitas. Berdasarkan hasil pengujian koefisien regresi yaitu 0,454 dengan nilai signifikan 0,005, maka mengartikan terjadi pengaruh positif antara pengungkapan sukarela terhadap biaya modal ekuitas karena nilai signifikannya kurang dari 0,05. Penelitian ini sepemikiran dengan penelitian (Yolanda & Mulyani, 2019). Penelitian tersebut menyatakan bahwa luas pengungkapan sukarela berpengaruh positif terhadap biaya modal ekuitas. Semakin banyaknya informasi yang publikasikan harapannya dapat mengurangi tingkat *return* saham, namun tidak sesuai kenyatannya. perusahaan yang memenuhi pengungkapan sukarela yang lebih luas, memerlukan tenaga dan waktu yang cukup banyak guna penilaian kinerja perusahaannya dapat dikatakan baik. Pengungkapan sukarela merupakan penyampaian informasi perusahaan yang sifatnya sukarela diluar pengungkapan wajib. Selain itu, luasnya tingkat pengungkapan sukarela dapat memotivasi para pemegang saham untuk menanamkan modalnya, sehingga dapat meningkatkan biaya modal ekuitas yang dikeluarkan.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian dan pembahasan diatas, maka dapat disimpulkan: 1) Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pertama (H1) dan hipotesis kedua (H2), diperoleh asimetri informasi dan kualitas laba tidak berpengaruh negatif terhadap biaya modal ekuitas yang berarti H1 dan H2 ditolak. 2) Berdasarkan hasil pengujian hipotesis ketiga (H3), Ukuran perusahaan tidak berpengaruh positif terhadap biaya modal ekuitas yang berarti H3 ditolak. 4) Berdasarkan hasil pengujian hipotesis keempat (H4), pengungkapan sukarela berpengaruh positif terhadap biaya modal ekuitas yang berarti H4 diterima. 5) Koefisien determinan yang diperoleh untuk variasi antara asimetri informasi, kualitas laba, ukuran perusahaan, dan pengungkapan sukarela terhadap biaya modal ekuitas hanya sebesar 10,3%. Sementara sisanya yaitu sebanyak 89,7% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain selain dari model regresi yang digunakan seperti *corporate social responsibility* atau *corporate governance*.

5.2 Saran

Berdasarkan kesimpulan diatas, maka penulis memberikan beberapa saran, antara lain: 1) Perusahaan diharapkan lebih mempertimbangkan kemampuan dalam penyampaian informasi perusahaan terkait pengungkapan sukarela tanpa adanya asimetri informasi. Pengungkapan sukarela yang terlalu luas dapat berisiko lebih besar dimana perusahaan harus mampu mengatasi risiko tersebut. 2) Perusahaan diharapkan lebih memperhatikan dalam pengelolaan asset dan laba perusahaan agar memperoleh laba yang berkualitas dan standar ukuran perusahaan yang baik. Asset dan laba seringkali menjadi perhatian bagi sebagian calon investor sebagai pertimbangan untuk berinvestasi. 3) Perusahaan diharapkan dapat memberikan informasi tambahan yang lebih berkualitas bagi para investor atau pengguna laporan keuangan guna membantu mengambil keputusan. 4) Calon investor disarankan sebelum melakukan investasi harus memahami aspek – aspek yang perlu dijadikan bahan pertimbangan terkait keputusan investasi. Selain itu, calon investor diharapkan dapat memahami isi laporan keuangan perusahaan. 5) Peneliti selanjutnya, harapannya dapat memperoleh hasil penelitian yang lebih sempurna dengan memodifikasi dengan menggunakan pengukuran yang berbeda agar memperoleh hasil terbaru atau menambahkan variabel lainnya.

Daftar Pustaka

- Dewi, L. P. K. S., Wahyuni, M., & Sujana, E. (2017). Pengaruh Asimetri Informasi, Pengungkapan Sukarela, Manajemen Laba dan Beta Saham Terhadap Cost of Equity Capital (Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI Tahun 2013-2015). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi UNDIKSHA*, 07(01).
- Dewi, S. P., & Chandra, J. S. (2016). Pengaruh Pengungkapan Sukarela, Asimetri Informasi dan Manajemen Laba Terhadap Cost of Equity Capital Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 18(1), 25–32.
- Efrina, M., & Faisal. (2017). Pengaruh Kualitas Laba dan Likuiditas Saham terhadap Biaya Modal Ekuitas (Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia tahun 2010 – 2014). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*, 2(1), 31–50.
- Harrison, W. T., Horngren, C. T., Thomas, C. W., & Suwardy, T. (2011). *Akuntansi Keuangan (G.Gania, Terjemahan)* (S. Saat (ed.); Edisi 8). Penerbit Erlangga.
- Hayati, S., & Husnandini, N. (2019). Pengaruh Manajemen Laba, Ukuran Perusahaan, Dan Risiko Beta Terhadap Biaya Modal Ekuitas. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Syariah*, 3(2).
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm : Managerial Behavior , Agency Costs and Ownership Structure Related papers. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360.
- 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.
- Lahaya, I. A. (2017). Dampaknya Terhadap Biaya Modal Ekuitas. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 21(2), 188–199.
- Monalisa, M. (2018). Analisis Pengaruh Kualitas Corporate Governance dan Kualitas Laba Terhadap Biaya Modal Ekuitas. *Jurnal Kesehatan Perintis*, 5(1), 67–75.
- Mulyati, Y. (2017). The Influence of Voluntary Disclosure, Stock Beta, and Firms Size on Cost of Equity Capital. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 21(3), 387–396. <https://doi.org/10.26905/jkdp.v21i3.1506>
- Purnama, I. D. (2021, September). Pertumbuhan Industri Mamin Melambat, Hanya 2,9 Persen di Semester I-2021. *Idxchannel.Com*. <https://www.idxchannel.com/economics/pertumbuhan-industri-mamin-melambat-hanya-29-persen-di-semester-i-2021>
- Qolbi, N., & Handoyo. (2020, January 14). Ada 55 Perusahaan IPO Sepanjang 2019, Begini Prospek IPO 2020 Menurut Sekuritas. *Kontan.Co.Id*. <https://investasi.kontan.co.id/news/ada-55-perusahaan-ipo-sepanjang-2019-begini-prospek-ipo-2020-menurut-sekuritas>
- Riyanto, B. (2011). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan* (4th ed.). BPFE Yogyakarta.
- Rosana, F. C., & Setiawan, K. (2019, December 30). BEI: 2019, Perusahaan yang IPO Turun dari 57 Jadi 55. *Tempo.Co*. <https://bisnis.tempo.co/read /1289334/bei-2019-perusahaan-yang-ipo-turun-dari-57-jadi-55>
- Sadana, I. M. (2015). *Manajemen Keuangan Perusahaan : Teori dan Praktik* (Novietha I Sallama (ed.); 2nd ed.). Penerbit Erlangga.
- Santoso, A. R., & Nazar, M. R. (2021). Pengaruh Audit Tenure , Kepemilikan Institusional Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Biaya Modal Ekuitas (*Studi Empiris pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2018*). 8(2), 1011–1019.
- Sari, F. A. (2017). Pengaruh Luas Ungkapan Sukarela Dan Asimetri Informasi Terhadap Cost Of Equity Capital. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, 6(10).
- Scott. (1997). *Financial Accounting Theory*. Prentice Hall.
- Setianingsih, E. P. (2013). Pengaruh mekanisme tata kelola perusahaan Dan kinerja perusahaan terhadap kualitas laba (studi kasus perusahaan otomotif dan komponen Di bursa efek indonesia). *Prosiding PESAT*, 5.
- Setyaningrum, D. P. O., & Zulaikha. (2013). Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Luas Pengungkapan Sukarela Dan Implikasinya Terhadap Biaya Modal Ekuitas (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011). *Diponegoro Journal of Accounting*, 0(0), 318–331.

- Shifa, H. R. L. (2018). *Pengaruh Kualitas Laba terhadap Cost Of Equity Capital dengan Asimetri Informasi sebagai Integrasi Variabel Intervening dan Moderating (Hikmah Rizki Lainatus Shifa)*. 10(3), 236–253.
- Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D* (13th ed.). ALFABETA.
- Sukarti, & Suwarti, T. (2018). Pengaruh Pengungkapan CSR, Asimetri Informasi, Ukuran Perusahaan, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Cost Of Equity. *Prosiding SENDI_U*, Hal 692-698.
- Suripto, B. (1999). The Firm Characteristic Effect To Extent Of Voluntary Disclosure In The Annual Report. *Simposium Nasional Akuntansi, 11*.
- Waskito, J. (2019). *Manajemen Keuangan Bisnis*. Liberty Yogyakarta.
- Widyowati, D. D. (2020). Pengaruh Manajemen Laba, Asimetri Informasi, Dan Pengungkapan Sukarela Terhadap Biaya Modal Ekuitas. *Paradigma, 17*(2), 69–88.
- Yolanda, N., & Mulyani, E. (2019). Pengaruh Kualitas Laba Dan Pengungkapan Sukarela Terhadap Cost of Equity Capital. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi, 1*(3), 883–905.
- Yupriana, D., Luayyi, S., & Ratih, N. R. (2017). Pengaruh Asimetri Informasi, Luas Pengungkapan Sukarela Dan Beta Pasar Terhadap Cost of Equity Capital Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Chemical Information and Modeling, 53*(9), 21–25.