

Pengaruh Asimetri Informasi dan Tingkat Disclosure Terhadap Cost of Capital Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2020

Achmad Arif Atstsauri

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Makassar Bongaya
(STIEM Bongaya)

Rahman Pura

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Makassar Bongaya
(STIEM Bongaya)

Dahniar Daud

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Makassar Bongaya
(STIEM Bongaya)

***Abstract.** The Indonesian economy is entering a new phase towards an economic system, in which the market mechanism has a decisive role. Economic actors really need accurate information in order to make the right decisions. Thus, the need for information continues to grow rapidly in line with the development of the Indonesian economy, including information related to activities in the capital market. The company's overall cost of capital will reflect the combined costs of all financial sources used by the company. This fee reflects the proportion of total financing from each source, and is the rate of return that must be obtained by the company, so that it can compensate creditors and shareholders with the required rate of return. Companies need to calculate their cost of capital to make investment decisions and to determine incentive compensation and try to keep it simple (Keown, 2013), Sartono (2014), Marni (2016).*

***Keywords:** Economy, Information, Company.*

Abstrak. Perekonomian Indonesia mulai memasuki fase baru menuju sistem ekonomi, dimana mekanisme pasar memiliki peran yang menentukan. Para pelaku ekonomi sangat membutuhkan informasi yang akurat agar dapat mengambil keputusan yang tepat. Dengan demikian, kebutuhan informasi terus berkembang pesat seiring dengan perkembangan perekonomian Indonesia termasuk informasi yang berkaitan dengan aktivitas di pasar modal. Biaya modal perusahaan keseluruhan akan mencerminkan biaya-biaya yang dikombinasikan dari semua sumber keuangan yang digunakan perusahaan. Biaya tersebut mencerminkan proporsi pembiayaan total dari masing-masing sumber, dan merupakan tingkat pengembalian hasil yang harus didapatkan perusahaan, sehingga dapat memberi kompensasi kepada kreditor dan pemegang saham dengan tingkat pengembalian hasil yang dibutuhkan. Perusahaan perlu menghitung biaya modalnya untuk membuat keputusan investasi dan untuk menentukan kompensasi insentif dan mencoba menjaganya untuk tetap sederhana (Keown, 2013), Sartono (2014), Marni (2016).

Kata kunci: Perekonomian, Informasi, Perusahaan.

Received September 30, 2022; Revised Oktober 2, 2022; Accepted November 18, 2022

* Achmad Arif Atstsauri

PENDAHULUAN

Persaingan industri saat ini yang semakin ketat membuat perusahaan untuk selalu melakukan inovasi agar dapat terus tumbuh dan berkembang. Perluasan Industri biasa dilakukan oleh perusahaan untuk dapat bersaing dengan kompetitornya. Perluasan usaha ini tentunya diiringi dengan peningkatan kebutuhan dana. Tuntutan atas kebutuhan dana membuat perusahaan melakukan campur tangan pihak eksternal seperti investor dan kreditor. Pihak eksternal membutuhkan informasi yang dapat menggambarkan kondisi perusahaan, informasi tersebut disajikan di dalam laporan keuangan. Menurut Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM) No. SE-02/PM/2014, tujuan laporan keuangan adalah menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja serta perubahan posisi keuangan suatu perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pengguna dalam pengambilan keputusan ekonomi.

Pasar modal merupakan media yang dapat mempertemukan pihak yang akan memberikan dana dengan perusahaan yang membutuhkan dana (Ifonie, 2012). Jumlah investor pasar modal terus mengalami pertumbuhan secara signifikan. Jika pada tahun 2014 angka tersebut tumbuh menjadi 2.795 investor. Jumlah tersebut kembali naik menjadi 4.908 investor di Desember 2015, dan jumlah tersebut kembali meningkat per akhir 2016 mencapai 12.283 investor jumlah itu semakin naik hingga per April 2017 mencapai 15.141 investor (Setiawan, www.finance.detik.com).

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Keagenan (Agency Theory)

Teori keagenan adalah teori yang muncul karena adanya hubungan antara pemilik (Principle) dan manajemen (Agent). Jensen dan Meckling (1976) mengatakan bahwa teori keagenan muncul karena adanya hubungan antara pemilik (Principle) yang mendelegasikan wewenang untuk menjalankan perusahaan dan mengenai keputusan bisnis kepada manajer yang merupakan agent.

Dalam teori keagenan muncul permasalahan yang dikenal sebagai konflik kepentingan. Konflik kepentingan timbul karena masing-masing perusahaan berusaha untuk meningkatkan dan mempertahankan kemakmuran yang dikehendaki masing-masing pihak. Pihak manajer (agent) cenderung mengambil keputusan bisnis yang menguntungkan diri sendiri atau untuk mengejar tujuan pribadi seperti optimalisasi bonus

dengan mengorbankan para pemegang saham. Manajer memiliki hak untuk mengelola aset perusahaan dan memiliki kemampuan untuk beroperasi sendiri serta mementingkan kepentingan pribadi tanpa mementingkan kepentingan perusahaan dan pemegang saham. Mereka menginginkan untuk tidak membagi laba perusahaan, sehingga dapat digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan serta dijadikan penilaian yang baik terhadap kinerja mereka. Sementara bagi pihak pemilik (principle) berkepentingan untuk mensejahterakan dirinya dengan laba atau profitabilitas perusahaan yang terus meningkat sehingga deviden yang dibayarkan kepada mereka akan bernilai besar.

1. Cost of Capital (Biaya Modal)

Biaya modal adalah biaya riil yang harus dikeluarkan oleh perusahaan untuk memperoleh dana baik yang berasal dari hutang, saham preferen, saham biasa, dan laba ditahan untuk mendanai suatu investasi atau operasi perusahaan. Struktur biaya modal didasarkan pada beberapa asumsi yang berkaitan dengan risiko dan pajak. Asumsi dasar yang digunakan dalam estimasi biaya modal adalah risiko bisnis dan risiko keuangan adalah tetap (relatif stabil).

Pengertian biaya modal menurut Keown dan kawan-kawan (2004) adalah tingkat yang harus didapat pada sebuah proyek investasi, jika proyek tersebut dimaksudkan untuk meningkatkan nilai investasi pemegang saham umum. Biaya modal juga merupakan dasar yang sesuai untuk mengevaluasi kinerja periodik sebuah divisi atau bahkan seluruh perusahaan. Dalam hal ini, biaya modal menjadi penentu utama atas biaya modal yang terkait dengan investasi perusahaan. Cost of capital dapat diidentifikasi sebagai tingkat return minimum yang disyaratkan oleh penggunaan modal ekuitas atas investasi (Mardiyah, 2002).

2. Information Asymmetry (Asimetri Informasi)

Asimetri informasi merupakan suatu keadaan dimana manajer memiliki akses informasi atas prospek perusahaan yang tidak dimiliki oleh pihak luar perusahaan. Jensen dan Meckling (1976) menambahkan bahwa jika kedua kelompok (agent dan principle) tersebut adalah orang-orang yang berupaya memaksimalkan utilitasnya, maka terdapat alasan yang kuat untuk meyakini bahwa agent tidak akan selalu bertindak yang terbaik untuk kepentingan principle. Principle dapat membatasinya dengan menetapkan insentif yang tepat bagi agent dan melakukan monitor yang didesain untuk membatasi aktivitas agent yang menyimpang.

3. Tingkat Disclosure

Weygant et al. (1999: 526) dalam Juniarti dan Yunita (2013) full disclosure principle mengharuskan pengungkapan semua keadaan dan kejadian yang membuat suatu perbedaan bagi pengguna laporan keuangan. Prinsip ini dipenuhi dengan cara menyajikan data yang terdapat pada laporan keuangan dan informasi pada catatan atas laporan keuangan. Contoh informasi dalam kasus adalah suatu ringkasan dari kebijakan akuntansi yang signifikan, misalnya metode inventory costing yang digunakan perusahaan, depresiasi dari aktiva perusahaan, dan amortisasi dari intangible assets.

Menentukan seberapa cukup tingkat disclosure sangatlah sulit dilakukan, karena akuntan harus mengungkapkan semua kejadian finansial dan kemungkinan yang ada. Tetapi informasi akuntansi harus tetap dipadatkan dan disatukan untuk membuat laporan mudah dimengerti. Penyediaan informasi tambahan memerlukan biaya yang tidak sedikit, dan biasanya keuntungan dari adanya informasi itu lebih rendah dari biaya yang dibutuhkan. Banyak perusahaan tidak setuju dengan standar akuntansi yang overload, yang terlalu menekan mereka untuk mengungkapkan informasi yang bersifat rahasia (Juniarti dan Yunita, 2013).

KERANGKA KONSEPTUAL PENELITIAN

Hipotesis

Hipotesis adalah suatu pernyataan sementara terhadap suatu hal yang harus diuji kebenarannya. Adapun hipotesis dalam penelitian ini adalah:

1. Asimetri Informasi Berpengaruh terhadap Cost of Capital

Asimetri informasi adalah kondisi terdapat informasi yang tidak seimbang antara informasi yang dimiliki oleh manajer dan stakeholder. Asimetri informasi menyebabkan risiko informasi semakin tinggi, tingginya risiko informasi akan berdampak pada tingginya biaya modal yang dikeluarkan oleh perusahaan. Perusahaan lebih mengetahui prospek perusahaan dimasa yang akan datang dibandingkan investor, apabila harga saham perusahaan semakin tinggi yang menandakan bahwa kinerja perusahaan lebih baik, maka investor memiliki keputusan untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut (Adriani, 2013), dimana ketika terdapat asimetri informasi keputusan yang dibuat oleh manajer dapat mempengaruhi harga saham karena asimetri informasi terjadi antara

investor yang lebih informed. Informed akan menimbulkan biaya transaksi dan meningkatkan biaya modal suatu perusahaan (Nurjanati dan Rodoni, 2015).

Penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Chandra (2016) yang menyatakan bahwa asimetri informasi memiliki pengaruh terhadap cost of capital, hal ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Achmad (2014) dan Indayani dan Mutia (2013) yang menyatakan asimetri informasi berpengaruh terhadap biaya modal. Penyediaan informasi tersebut berkaitan dengan pengungkapan sukarela, semakin luas pengungkapan sukarela yang dilakukan oleh perusahaan, maka akan semakin rendah risiko yang akan dihadapi oleh investor sehingga biaya modal yang akan dikeluarkan oleh perusahaan akan rendah. Hal tersebut sesuai dengan penelitian Imran (2012) yang menjelaskan bahwa semakin luas pengungkapan sukarela yang dilakukan perusahaan, maka akan semakin rendah pengembalian yang diharapkan oleh investor atau biaya modal yang harus dikeluarkan oleh perusahaan.

Manajemen selalu berusaha untuk mengungkapkan informasi yang bersifat privat selama informasi tersebut merupakan berita baik yang menurut pertimbangannya akan meningkatkan kredibilitas dan sangat diminati oleh investor. Manajemen akan menjadikan informasi tersebut sebagai sinyal untuk menarik investor agar tertarik menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Semakin besar risiko maka semakin besar tuntutan kompensasi investor akan investasinya. Jadi pengungkapan yang lebih tinggi juga akan menyebabkan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor akan rendah, karena risiko yang akan dihadapi oleh investor rendah, sehingga biaya modal dalam hal ini akan menurun. Selain itu, ketika investor menilai risiko investasi ke dalam perusahaan tersebut rendah maka mereka akan tertarik untuk menanamkan modalnya, sehingga harga saham pada perusahaan akan naik dan tingkat pengembalian yang investor harapkan atau biaya modal ekuitas perusahaan akan rendah. Berdasarkan penelitian sebelumnya maka hipotesis penelitian ini sebagai berikut:

H1 : Asimetri informasi berpengaruh signifikan terhadap cost of capital

2. Tingkat Disclosure Berpengaruh terhadap Cost of Capital

Hendriksen (1982: 203) dalam Adriani (2013) pengungkapan (disclosure) adalah penyajian informasi yang diperlukan dalam laporan keuangan untuk mencapai operasi optimal pasar modal yang efisien. Informasi tersebut berguna bagi investor, kreditor,

calon investor yang potensial dan pemakai lain terutama dalam pengambilan keputusan. Oleh karena itu, informasi yang disampaikan harus relevan, tepat waktu, dan bernilai.

Penelitian yang dilakukan Murni (2012) menyatakan bahwa semakin luas pengungkapan maka semakin rendah tingkat biaya modal, karena manajemen akan mengungkapkan informasi secara sukarela jika manfaat yang diperoleh dari pengungkapan informasi tersebut lebih besar dari biayanya. Penelitian yang dilakukan Indayani dan Mutia (2013) menyatakan tingkat disclosure mempunyai pengaruh terhadap cost of capital, hasil penelitian yang sama dilakukan Murni (2012) menunjukkan bahwa tingkata disclosure berpengaruh terhadap cost of capital. Berdasarkan penelitian sebelumnya maka hipotesis penelitian ini sebagai berikut:

H2 : Tingkat disclosure berpengaruh signifikan terhadap cost of capital

METODE PENELITIAN

A. Pendekatan Penelitian

Dalam penelitian ini metode pendekatan yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif. Menurut Sugiyono (2015:7) pendekatan kuantitatif adalah penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme dan digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu. Pendekatan ini digunakan karena penelitian ini menggunakan data- data laporan keuangan dengan pendekatan pada pengujian teori melalui variabel-variabel penelitian dengan angka (numerik) sehingga akan diketahui hubungan antar variabel yang diteliti dan menghasilkan kesimpulan yang akan memperjelas objek yang diteliti.

B. Lokasi dan Waktu Penelitian

Waktu yang digunakan mulai dari penyusunan proposal sampai tersusunnya laporan penelitian pada bulan Maret sampai Juni 2020. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

C. Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia 2019-2020. Pengambilan sampel berdasarkan dengan menggunakan metode purposive sampling. Purposive sampling adalah tipe pemilihan sampel secara tidak acak yang informasinya diperoleh dengan menggunakan pertimbangan tertentu (umumnya disesuaikan dengan tujuan atau masalah penelitian). Sampel dipilih dengan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), dan menerbitkan laporan keuangan secara lengkap selama periode 1 Januari 2019 sampai dengan 31 Desember 2020.
2. Perusahaan yang mengalami delisting dari Bursa Efek Indonesia (BEI), sehingga dapat terus menjalankan perdagangan sahamnya di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2019 sampai dengan tahun 2020.
3. Perusahaan yang memiliki nilai buku ekuitas positif selama periode tahun 2019 sampai dengan tahun 2020.

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Gambaran Umum

Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia dan melaporkan laporan tahunan pada tahun 2019 sampai 2020. Dengan menggunakan pendekatan purposive sampling, sehingga diperoleh sampel sebanyak 22 perusahaan.

Penelitian ini menggunakan 2 periode, sehingga data sampel yang diperoleh $2 \times 22 = 44$, dan dua variabel yaitu variabel Cost Of Capital sebagai variabel dependen, dan variabel Asimetri Informasi dan Tingkat Disclosure sebagai variabel independen. Proses seleksi berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan disajikan dalam tabel 5.1. sebagai berikut :

Tabel 5.1
Hasil Penentuan Sampel

Kriteria	Jumlah
Perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI selama 2019-2020	45
Perusahaan yang <i>delestiting</i> dari BEI selama 2019-2020	(5)
Perusahaan yang tidak melaporkan keuangan secara lengkap	(12)
Perusahaan yang menjadi outlier	(6)
Jumlah Sampel	22
Jumlah Sampel pengamatan selama pengamatan periode 2019-2020	44

Pengujian dan Hasil Analisis Data

Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Deskripsi data digunakan untuk memberikan gambaran mengenai data yang diperoleh dari hasil penelitian. Deskripsi data ini meliputi nilai minimum, nilai maximum, mean, dan standar deviasi. Hasil dari pengujian statistik deskriptif dari Asimetri Informasi, Tingkat Disclosure dan Cost Of Capital dari tahun 2019-2020 disajikan dalam tabel di bawah ini:

Tabel 5.2
Descriptive Statistics

	N	Minimu m	Maximu m	Mean	Std. Deviation
Asimetri_Informa si	44	-.0055	.6622	.082016	.1143241
Tingkat_Disclosu re	44	.0032	1.1891	.450361	.3319361
Cost_Of_Capital	44	-.0003	.9620	.351323	.3017049
Valid N (listwise)	44				

Pembahasan Hasil Analisis Data

Pengaruh Asimetri Informasi terhadap Cost Of Capital

Hasil analisa data menunjukkan bahwa Asimetri Informasi tidak berpengaruh terhadap Cost Of Capital. Dilihat dari nilai level of significance maka dapat dilihat nilai signifikan variabel Asimetri Informasi sebesar 0,368. Nilai tersebut menunjukkan bahwa nilai H1 lebih besar dari 0,05. Sehingga secara statistik Asimetri Informasi tidak berpengaruh terhadap Cost Of Capital.

Besarnya asimetri informasi yang diukur dengan bid-ask spreads tidak dapat menjelaskan pengaruhnya terhadap biaya modal. Temuan ini sejalan dengan Ifonie (2012) yang menyatakan bahwa asimetri informasi menghasilkan arah positif tidak signifikan terhadap biaya modal. Hal ini berarti bahwa semakin kecil asimetri informasi yang terjadi diantara partisipan pasar modal maka tidak akan menurunkan biaya modal yang ditanggung oleh perusahaan.

Hasil penelitian ini tidak mendukung oleh hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Murni (2010) mengatakan dengan hasil analisis regresi menunjukkan

koefisien asimetri informasi positif sebesar 0.035 dan tingkat signifikansi 0.081, dengan menggunakan tingkat alpha sebesar 0.10, dapat disimpulkan bahwa cost of equity capital perusahaan semakin besar dengan semakin meningkatnya asimetri informasi, sebaliknya dengan menurunnya asimetri informasi maka cost of equity capital perusahaan juga semakin turun. Hasil penelitian ini juga tidak konsisten dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Komalasari dan Baridwan (2010), Verrecchia et.al (2011), Murwaningsari (2015), dan Purwanto (2017).

Hal ini dapat terjadi dikarenakan adanya perbedaan dalam masa tahun penelitian. Peneliti menggunakan sampel perusahaan manufaktur tahun 2018-2019, sedangkan penelitian Murni (2010) meneliti dari tahun 2007-2008 dan juga Purwanto (2012) meneliti perusahaan manufaktur tahun 2009-2010. Hal ini juga dapat disebabkan karena banyaknya skandal yang terjadi akibat asimetri informasi membuat pemerintah meregulasi tentang ketentuan pengungkapan sehingga memaksa manajemen untuk memberikan informasi sesuai kebutuhan investor dan para pemakai keuangan lainnya, sehingga memberikan perlindungan kepada para investor agar dapat merasa aman untuk melakukan investasi di pasar modal.

Pengaruh Tingkat Disclosure terhadap Cost Of Capital

Hasil analisa data menunjukkan bahwa Tingkat Disclosure berpengaruh terhadap Cost Of Capital. Dilihat dari nilai level of significance maka dapat dilihat nilai signifikan variabel Tingkat Disclosure sebesar 0,000. Nilai tersebut menunjukkan bahwa H2 diterima karena lebih kecil dari 0,05. Hal ini sesuai dengan teori yang menyatakan bahwa semakin luas pengungkapan maka semakin rendah tingkat cost of capital.

Hal ini berarti bahwa pihak manajemen merasakan manfaat dari pengungkapan tersebut. Selain itu, investor juga belum mampu untuk merespon informasi dengan cermat. Dilihat dari kegiatan operasional perusahaan manufaktur, investor beranggapan bahwa perusahaan manufaktur memiliki prospek usaha yang lebih baik dimasa yang akan datang, dengan asumsi bahwa investor akan mendapatkan pengembalian yang lebih atas investasinya, sehingga informasi yang tersedia mendapatkan perhatian dari investor (Adriani, 2013).

Penelitian ini didukung oleh Adriani, (2013) yang menyatakan bahwa tingkat disclosure berpengaruh terhadap biaya modal artinya bahwa pengungkapan yang dibuat oleh pihak manajemen dalam laporan tahunan perusahaan tidak menurunkan biaya modal

perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Indayanti dan Mutia, 2013) yang menyatakan semakin banyak perusahaan yang mengungkapkan jati diri dan identitas perusahaan maka akan semakin kecil cost of capital yang dikeluarkan perusahaan. Sebaliknya semakin sedikit informasi yang diungkapkan maka akan semakin besar cost of capital yang dikeluarkan perusahaan.

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan rumusan masalah dan pembahasan analisis hasil penelitian yang telah dikemukakan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2020, maka kesimpulan yang diperoleh dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Variabel asimetri informasi memiliki pengaruh negative tidak signifikan terhadap biaya modal. Hal ini dapat dibuktikan bahwa nilai t hitung $< t$ tabel ($-0,911 < 1.30254$) dengan tingkat signifikansi $0,368 > 0,05$ dan sebesar -0.243 hal ini menunjukkan bahwa variabel asimetri informasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap cost of capital. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Ifonie (2012), Putri (2013) dan Indayani dan Mutia (2013), tetapi berbeda dengan hasil penelitian Komalasari dan Baridwan (2001), Mardiyah (2002), Murni (2004), Verrechia et al (2011), dan Purwanto (2013).
2. Variabel tingkat disclosure memiliki pengaruh positif signifikan terhadap biaya modal. Hal ini dapat dibuktikan bahwa nilai t hitung $> t$ tabel ($8,217 > 1.30254$) dengan tingkat signifikansi $0.000 < 0,05$ dan sebesar 0.756 hal ini menunjukkan bahwa variabel Tingkat Disclosure berpengaruh secara signifikan terhadap cost of capital. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Ifonie (2012), Putri (2013) dan Indayani dan Mutia (2013), tetapi berbeda dengan hasil Penelitian Murni (2004), Adriani (2013).

B. Implikasi

Berdasarkan kesimpulan yang telah diuraikan diatas, implikasi dari penelitian ini mencakup dua hal yaitu implikasi teoritis dan implikasi praktis. Implikasi teoritis berhubungan dengan kontribusi hasil penelitian bagi perkembangan teori-teori yang membahas mengenai biaya modal serta faktor-faktor yang dapat mempengaruhi biaya modal, yaitu asimetri informasi, dan tingkat disclosure.

Sedangkan implikasi praktis berkaitan dengan kontribusi temuan penelitian terhadap pihak-pihak yang berkepentingan terhadap pelaporan keuangan perusahaan terutama tingkat disclosure seperti investor yang ingin berinvestasi dalam perusahaan yang tergabung dalam sektor manufaktur lebih melakukan analisis yang akurat terhadap pelaporan keuangan perusahaan yang akan dituju dengan lebih memperhatikan item-item keuangan yang mudah untuk di rekayasa dan bagi pihak lain yang menggunakan pengungkapan pelaporan keuangan sebagai acuan dalam mengambil keputusan seperti kreditor yang menggunakan pelaporan keuangan dan laporan laba sebagai dasar untuk memberikan pinjaman kepada perusahaan. Pihak manajemen pun diharuskan untuk membuat laporan keuangan yang sesuai dengan aturan dan tata cara pelaporan keuangan perusahaan sehingga menggambarkan kondisi perusahaan yang sebenarnya sehingga tidak terjadi bias dalam pelaporan keuangan.

C. Saran

1. Untuk penelitian selanjutnya dapat menambah populasi perusahaan yang akan dijadikan populasi penelitian di berbagai sektor seperti LQ45, konstruksi bangunan, perbankan, maupun lainnya yang mempunyai sektor yang berbeda.
2. Dalam penelitian selanjutnya variabel biaya modal dapat menggunakan proksi lain untuk pengukurannya seperti, CAPM (Capital Asset Pricing Model), model penilaian pertumbuhan konstan dan atau model yg lainnya. Penggunaan model untuk mendeteksi biaya modal dalam penelitian ini mungkin belum mampu memperlihatkan biaya modal dengan baik dan benar, dalam penelitian selanjutnya dapat menambahkan variabel baru untuk mengetahui faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi biaya modal seperti manajemen laba, beta saham, kualitas audit dan lain-lain.

DAFTAR REFERENSI

- Achmad, A. B. 2014. Analisis Pengaruh Asimetri Informasi, Voluntary Disclosure pada Perusahaan Manufaktur Sektor Konsumsi yang Terdaftar di Daftar Efek Syari'ah. Skripsi Universitas Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
- Adriani. (2013). Pengaruh tingkat disclosure, manajemen laba, asimetri informasi terhadap biaya modal. Skripsi Universitas Negeri Padang.
- Aniek. (2014). Pengaruh Tingkat Pengungkapan Sukarela dan Beta Pasar terhadap Cost of Capital pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI. E-Journal Akuntansi. STIE Multi Data Palembang.
- Botosan, C. A. (1997). Disclosure level and the cost of capital. The Accounting

Review,72, 323-349.

- Chandra (2016), “Pengaruh Informasi Asimetri dan Disclosure terhadap Cost of Capital (Studi Empiris pada perusahaan-perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta). Skripsi Universitas Bung Hatta, 2016.
- Dewi, S. P. Dan Chandra, J. S. 2016. Pengaruh Pengungkapan Sukarela Asimetri Informasi dan Manajemen Laba terhadap Cost of Capital pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol. 18, No. 1: 25-32.
- Ghozali Imam. 2016. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19. Badan Universitas Diponegoro.
- Hasan, A. Yaniarsyah. (2013). Analisis biaya modal terhadap tingkat pengembalian investasi pada PT. Harimugebe Jaya. *Jurnal Ilmiah WIDYA*, 1 No 1 Men(1), 45–51.
- Ifonie, R. R. 2012. Pengaruh Asimetri Informasi dan Manajemen Laba terhadap Cost of Capital pada Perusahaan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*. Vol. 1(1), 103-107.
- Imran, Ali. 2012. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pengungkapan Sukarela dan Manajemen Laba terhadap Cost of Capital. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. Vol. 12, No. 1: 1-18.
- Indayani dan Dewi Mutia. 2013. Pengaruh Informasi Asimetri dan Voluntary Disclosure terhadap Cost of Capital pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Fakultas Ekonomi Universitas Syiah Kuala*. Vol.3, No.1: 373-382.
- Jensen, M. C. dan W. H. Meckling. 1976. Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*. Vol. 3, No. 4: 305-360.
- Juniarti dan Frency Yunita. 2013. Pengaruh Tingkat Disclosure terhadap Biaya Ekuitas. *Jurnal Akuntansi Universitas Kristen Petra*. Vol. 5, No. 2: 150-168.
- Keown, Arthur J, David F Scott, John D Martin, dan J William Petty. 2013. *Manajemen Keuangan: Prinsip-Prinsip dan Aplikasi*. Jakarta: PT. INDEKS GRAMEDIA.
- Khomsiyah, “Pengungkapan, Asimetri Informasi, dan Cost of Capital”. *Simposium Nasional Akuntansi VI*, Oktober 2012.
- Komalasari dan Baridwan. (2014). Asimetri informasi dan cost of capital. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, 4(1), 64-81.
- Mardiyah, Aida Ainul. 2002. Pengaruh Informasi Asimetri dan Disclosure terhadap Cost of Capital. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol.5, No. 2: 229-256.
- Marni, “Pengaruh Tingkat Disclosure, Manajemen Laba, Asimetri Informasi Terhadap Biaya Modal(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2014)” Skripsi Universitas Negri Padang 2016.
- Milcia. 2011. Pengaruh Informasi Asimetri dan Disclosure terhadap Cost of Capital (Studi Empiris pada perusahaan-perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta).
- Murni, Siti Asiah. 2012. Pengaruh Luas Ungkapan Sukarela dan Asimetri Informasi terhadap Cost of capital pada Perusahaan Publik di Indonesia. *Jurnal riset*

- Akuntansi Indonesia. Vol. 7, No. 2: 192-206.
- Mursalim. 2015. Income Smoothing dan Motivasi Investor: Studi Empiris pada Investor di BEJ. Simposium Nasional Akuntansi VIII, IAI.
- Murwaningsari, E. 2012. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Cost of Capital. Makalah Ekonomi Fakultas Ekonomi Universitas Trisakti. No. 2: 1-16.
- Nurjanati, R. Dan Rodoni, A. 2015. Pengaruh Asimetri Informasi dan Tingkat Disclosure terhadap Biaya Ekuitas dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderating. Vol. 2: 1-16.
- Purwanto, Agus. 2012. Pengaruh Manajemen Laba, Asymmetry Information, dan Pengungkapan Sukarela terhadap Biaya Modal. Simposium Nasional Akuntansi XV. Banjarmasin. Putri Tifani Malinda dan Nur Cahyonowati. 2014.
- Sartono B. (2014). Analisis pengaruh asimetri informasi, voluntary disclosure pada perusahaan manufaktur sektor konsumsi yang terdaftar di daftar efek syariah. Skripsi Universitas Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
- Setiawan, 2017. www.yahoofinance.com.=258514. A Review of The Empirical Disclosure Literature
- Sugiyono. (2015). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&B. Bandung : Alfabeta
- Tandelilin, Eduardus. 2010. Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi. Edisi pertama. Yogyakarta : Kanisius
- Ujiyanto, Muh. Arief Pramuka. 2007. Mekanisme Corporate Governance, Manajemen Laba, dan Kinerja Keuangan. Simposium Nasional Akuntansi. Makassar.
- Verrecchia, Robert E, Christopher S Armstrong, John E Core dan Daniel J Taylor.. "When Does Information Asymmetry Affect The Cost of Capital?", Journal of Accounting Research Vol 49, No 1, March 2011.
- Wardani, Puruwita. Rr. (2016). Faktor-faktor yang mempengaruhi luas pengungkapan sukarela. Jurnal Akuntansi dan Keuangan, 14(1), 1-15.