

Pengaruh *Earnings Aggressiveness* Terhadap *Cost of Equity* Dengan Persistensi Laba Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2014-2016)

Isma Delita

(Alumni Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi UNP, email: ismadelita4@gmail.com)

Erly Mulyani

(Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi UNP, email: erly1978@gmail.com)

Abstract

The research aim to examine the effect of earnings aggressiveness on cost of equity and earnings persistence as a moderation variable. Population in this research are manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2014 to 2016. The sample of study of study was determined by using purposive sampling method, and that total sample 41 manufacturing companies. The data used in this research and secondary data. The technique of collecting data by the method of documentation at www.idx.co.id. The analytical method used is Moderated Regression Analysis. The result showed earnings aggressiveness have negative significant effect on cost of equity and earnings persistence negatively moderates (weaken) the relationship between earnings aggressiveness and cost of equity.

Keywords: cost of equity, earnings aggressiveness, earnings persistence

1. Pendahuluan

Dalam perkembangan bisnis ditandai dengan persaingan terbuka dalam suatu pasar bebas, suatu entitas bisnis dituntut untuk mampu memenangkan persaingan dengan entitas bisnis lainnya. Manajemen perusahaan dituntut untuk merancang dan mengimplementasikan suatu strategi yang tepat untuk dapat mempertahankan eksistensi bisnisnya seperti melakukan perluasan usaha dengan meningkatkan kapasitas pabrik, mengembangkan variasi produk atau memperluas pasar. Pengembangan bisnis bukan suatu yang mudah karena menanggung risiko tertentu.

Risiko yang dihadapi oleh pemilik berkaitan dengan pengelolaan perusahaan, Pada kondisi ini pemilik tidak dapat mengelola perusahaan sendiri sehingga tanggungjawab pengelolaan didelegasikan pada pihak kedua. Keputusan ini menyebabkan terjadinya pemisahan fungsi antara pemilik sebagai *principal* dan manajer sebagai *agent*. Secara umum perusahaan memisahkan fungsi antara pengelola dan pemilik akan rentan terhadap konflik keagenan (Jansen and Mackling, 1976). Pemisahan kepemilikan dan pengendalian tersebut menyebabkan manajer bertindak tidak sesuai dengan kegiatan *principal*. Dalam melaksanakan tugas manajerial, manajer memiliki tujuan pribadi

yang berlawanan dengan tujuan *principal* didalam memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Perbedaan kepentingan antara pihak pengelola perusahaan dengan pemilik perusahaan akan menyebabkan konflik keagenan.

Masalah yang terjadi tentang konflik keagenan yang dijelaskan dalam penelitian Anggraita (2012) menyatakan bahwa konflik keagenan timbul karena adanya pemisahan fungsi antara pemilik perusahaan dengan manajemen. Dalam hal ini terdapat dua macam, yang pertama manajemen berprilaku oportunistik seperti manajemen menggunakan dana perusahaan untuk pembelian fasilitas manajer yang berlebihan, penggunaan laba perusahaan untuk investasi yang kurang menguntungkan perusahaan, dan lain sebagainya. Sedangkan yang kedua, jenis masalah keagenan yang timbul karena adanya konflik antara pemegang saham mayoritas dan minoritas. Masalah ini banyak terjadi di Asia seperti Korea, Thailand, Philipine dan Indonesia. Adanya masalah keagenan seperti ini dapat mempengaruhi kualitas laporan keuangan, hal ini terjadi karena adanya insentif bagi pihak-pihak tertentu untuk memberikan angka laba yang salah atau menyembunyikan informasi. Untuk mengatasi masalah tersebut maka teori agensi akan menjadi penengah konflik keagenan tersebut.

Pada model keagenan dirancang sebuah sistem yang melibatkan kedua belah pihak yaitu manajemen dan pemilik perusahaan. Selanjutnya, manajemen dan pemilik melakukan kesepakatan (kontrak) kerja yang mencapai manfaat (utilitas) yang diharapkan. Dalam kesepakatan (kontrak) tersebut perusahaan membutuhkan tambahan modal yang jumlahnya tergantung pada skala perluasan yang dilakukan. Tambahan dana tersebut berasal dari investor, sehingga menyebabkan munculnya biaya yang harus dikeluarkan oleh investor berupa dividen yang merupakan pengukuran dari *cost of equity*. Dalam hal ini kinerja perusahaan harus bagus karena dijadikan sebagai dasar oleh investor untuk menilai manajemen dalam melaksanakan tugas.

Kinerja perusahaan merupakan salah satu indikator yang penting, tidak saja bagi perusahaan tetapi juga bagi investor. Kinerja menunjukkan kemampuan manajemen perusahaan dalam mengelola modalnya. Kinerja merupakan hasil yang telah dicapai atas aktivitas yang dilakukan dengan pendayagunaan berbagai sumber-sumber yang tersedia, yang diukur dengan ukuran tertentu yang standar.

Menurut Felisia (2011) kinerja keuangan perusahaan diukur dengan laba akuntansi dan juga di dukung oleh penelitian Ekawati dan Sutisna (2016) menyatakan bahwa laba merupakan elemen penting dalam laporan keuangan, karena mencerminkan kinerja perusahaan secara keseluruhan.

Nuraiani (2014) menyatakan bahwa laba digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan ekonomi oleh principal. Laba dalam ilmu ekonomi dapat diartikan sebagai selisih dari pendapatan dan biaya-biaya yang terjadi di dalam perusahaan. Informasi laba dalam laporan keuangan menjadi komponen yang paling penting bagi investor dalam pengambilan keputusan, sehingga laba yang disajikan diharapkan memberikan *future earning* yang berkaitan dengan kebijakan akrual diskresi.

Kebijakan diskresi merupakan pengakuan atas komponen akrual yang dilakukan atas dasar kebijakan manajemen yang dilakukan secara sengaja dalam mengestimasi dan mengukur standar akuntansi. Kebijakan akrual tersebut menyebabkan dua hal yaitu menyebabkan laba persistensi dan menyebabkan laba menjadi kabur, dalam

penelitian ini kebijakan diskresi menyebabkan kekaburan laba yang mengarah pada *earnings aggressiveness* (Rachmawati dkk, 2016).

Earnings aggressiveness merupakan tindakan manajemen terkait dengan manipulasi laba yaitu dengan meningkatkan komponen-komponen akrual seiring dengan dan menurunkan biaya-biaya. *Earnings aggressiveness* juga merupakan kecenderungan menunda pengakuan-pengakuan rugi dan mempercepat pengakuan-pengakuan laba sehingga menyebabkan kualitas laba menurun. Dengan demikian laporan laba akan lebih tinggi dari pada laba yang sesungguhnya (altamuro, *et al*, 2005).

Bhattacharya *et.al* (2003) menyatakan bahwa *earnings aggressiveness* merupakan distribusi laporan laba perusahaan yang mengarah pada *overstate earnings* sehingga perusahaan gagal memberikan informasi mengenai distribusi laba ekonomi. Dengan demikian nilai buku sekarang lebih tinggi sedangkan *forecase* laba menurun yang berdampak pada penurunan kualitas laba yang menyebabkan pertumbuhan dividen menurun sebagai proksi dari *cost of equity*.

Berdasarkan motivasi manajemen dalam melakukan *earning aggressiveness* maka persistensi laba memiliki peran dalam hubungan antara *earning aggressiveness* dan *cost of equity* (Rachmawati, dkk, 2016). Persistensi laba merupakan kemampuan prediksi laba di masa depan. Naik atau turunnya laba di dalam perusahaan pada tingkat perubahan yang signifikan sehingga menyebabkan persistensi laba mulai dipertanyakan. Hal ini disebabkan karena adanya pihak-pihak yang melakukan kecurangan akuntansi.

Dalam literatur penelitian akuntansi, persistensi laba di pandang sebagai pengukur kualitas laba. Gamayuni Rindu (2012) menyatakan bahwa kualitas laba sebagai persistensi laba, prediktabilitas (kemampuan prediksi) dan variabilitas. Atas dasar persistensi, laba yang berkualitas adalah laba yang persisten yaitu laba yang berkelanjutan, lebih bersifat permanen dan tidak bersifat transitori. Beberapa peneliti menunjukkan bahwa pengukuran persistensi laba masih berbeda-beda.

Persistensi laba merupakan salah satu alat ukur kualitas laba dimana laba yang berkualitas dapat menunjukkan kesinambungan laba sehingga laba yang persisten cenderung

stabil atau tidak berfluktuasi (Purwanti dalam Nuraini 2014). Francis *et al* (2004) mengukur persistensi laba berdasarkan NIBE Sementara Ecker dkk (2006) mengukur persistensi laba dari parameter hasil *regresi current earnings per share* pada *lagged earning per share*. Sedangkan Ekawati dan Hansen (2016) mengatakan bahwa persistensi laba dapat diukur dengan menggunakan koefisien regresi laba saat ini terhadap laba di masa depan.

Konsep dan pengukuran persistensi laba dalam penelitian ini mengacu pada penelitian Arizona (2017) yaitu berdasarkan perubahan laba bersih, sehingga semakin tinggi (mendekati angka 1) koefisiennya menunjukkan persistensi laba yang tinggi, sebaliknya jika nilai koefisiennya mendekati angka nol persistensi labanya rendah. Jika nilai koefisiennya bernilai negatif, maka nilai koefisien yang lebih tinggi menunjukkan kurang persistensi dan koefisien yang lebih rendah menunjukkan lebih persisten.

Dalam beberapa penelitian persistensi laba berperan memoderasi pengaruh *aggressiveness earnings* terhadap *cost of equity*. Berdasarkan konsep pemoderasian (*moderating*) dinyatakan bahwa variabel independen yang akan menguatkan atau memperlemah hubungan antara variabel independen lainnya terhadap variabel dependen (Ghozali, 2001 dalam Suwanti dan Titiek, 2011).

Dalam penelitian ini, persistensi laba digunakan sebagai variabel moderating terhadap hubungan antara *earnings aggressiveness* terhadap *cost of equity*. Hal ini didasarkan pada argumen bahwa jika laba membawa informasi mengenai laba periode mendatang persistensi, maka persistensi laba dapat menurunkan *earnings opacity* yang disebabkan oleh *earnings aggressiveness*, sehingga interaksi antara persistensi laba dan *earnings aggressiveness*, diharapkan negatif. Sebaliknya jika laba tidak membawa informasi mengenai laba periode mendatang (laba tidak persisten) maka laba tersebut akan meningkatkan *earnings opacity*, sehingga interaksi antara laba yang persisten dan *earnings aggressiveness* adalah positif.

Peneliti tertarik untuk meneliti kembali karena pada penelitian sebelumnya, Suwanti dan Titiek (2011) mengatakan bahwa persistensi laba berperan memoderasi hubungan antara *earning aggressiveness* dan

cost of equity menjadi penting untuk diteliti kembali. Alasan lainnya adalah, pada penelitian sebelumnya disarankan untuk meneliti dengan data terbaru dari laporan keuangan yaitu pada penelitian ini peneliti mengambil populasi seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek mulai dari tahun 2014 sampai dengan 2016, sedangkan pada penelitian sebelumnya masih menggunakan data dibawah tahun 2014. Perbedaan lain dengan penelitian terdahulu terletak pada pengukuran persistensi laba, yaitu dengan menggunakan perubahan laba bersih.

Berdasarkan latar belakang masalah maka permasalahan dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh *earning aggressiveness* terhadap *cost of equity*?
2. Apakah persistensi laba mampu memoderasi hubungan antara *earning aggressiveness* terhadap *cost of equity* ?

2. Telaah Literatur dan Hipotesis Penelitian

2.1 Teori Keagenan

Teori dasar pada penelitian ini adalah teori keagenan. Teori keagenan adalah kumpulan kontrak antara pemilik sumber daya ekonomis dengan manajer yang mengelola perusahaan dan mengendalikan sumber daya tersebut. Veronica dan Muhammad (2012) menjelaskan bahwa teori keagenan merupakan salah satu teori dasar yang menjelaskan bagaimana hubungan antara principal dan agen dalam sebuah praktik bisnis.

Pada teori keagenan terdapat pemisahan antara fungsi antara pihak agen dengan principal yang mengakibatkan munculnya potensi konflik sehingga dapat mempengaruhi kualitas laba yang dilaporkan. Perusahaan yang memisahkan fungsi pengelolaan dan kepemilikan akan rentan terhadap konflik keagenan. Pada model hubungan *principal-agent*, seluruh tindakan (*actions*) telah didelegasi oleh pemilik (*principal*) kepada manajer (*agent*). Dalam hal ini manajemen harus mampu memaksimalkan kepentingan principal sehingga agen dapat menerima *reward* yang diharapkan.

2.2 Cost Of Equity (Biaya Ekuitas)

Biaya ekuitas merupakan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor atas investasi yang telah ditanamkan dalam

dalam suatu perusahaan. Hal ini juga berarti bahwa biaya ekuitas merupakan biaya kesempatan (*opportunity cost*) bagi investor. Menurut Wulandari (2017) merupakan tingkat pengembalian saham yang diharapkan oleh investor atas modal yang telah ditanamkannya kepada perusahaan dengan risiko yang akan di hadapinya.

Untuk mengestimasi *cost of equity* dapat dilakukan dengan berbagai pendekatan, diantaranya: *capital asset pricing model*, pertumbuhan laba dan pertumbuhan dividen (*divident growt mode*l). Pada penelitian ini *cost of equity* diukur dengan pendekatan *divident growt model*.

2.3 Earnings Aggressiveness

Earning aggressiveness merupakan kecenderungan menunda pengakuan rugi dan mempercepat pengakuan laba. *Earning aggressiveness* juga merupakan tindakan manajemen yang berhubungan dengan manipulasi laba (Rachmawati dkk, 2016) dengan cara menaikkan komponen-komponen akrual pada saat yang sama menurunkan biaya sehingga laba yang dilaporkan lebih tinggi dari pada yang sesungguhnya (Chan et al). Jika perusahaan melakukan *aggressiveness accounting*, maka nilai buku sekarang (*current book value*) asset dan laba yang lebih tinggi, tetapi *forecast* laba menjadi rendah dan biaya modal (laba normal) meningkat, hal ini berarti laba tahun berjalan relatif lebih tinggi dari pada yang sesungguhnya. Sehingga dimungkinkan laba periode mendatang menurun (*ceteris paribus*). Dengan kata lain, *earnings aggressiveness* merupakan laba yang tidak dapat memberikan gambaran laba ekonomi yang sesungguhnya (Sunarto, 2010).

Akrual dibedakan menjadi dua kelompok yaitu kualitas akrual dan level akrual. Kualitas akrual merupakan salah satu *proxy* yang digunakan dalam mengukur kualitas laba. Kualitas akrual menunjukkan apakah laporan keuangan yang dihasilkan berkualitas atau tidak. Pengukuran kualitas akrual menggambarkan kemampuan dari akrual untuk berubah menjadi arus kas. Semakin berkualitas akrual yang terdapat dalam laporan keuangan, mengindikasikan kemampuan dari perusahaan untuk kepastian mengubah akrual menjadi arus kas yang lebih tinggi dibanding perusahaan lain yang memiliki kualitas akrual yang rendah. Francis et al., (2004) menunjukkan bahwa ukuran kualitas akrual dapat dipisahkan

menjadi komponen *innate* dan *diskresionery*. *Innete accrual quality* tergantung pada model bisnis dan operasi lingkungan perusahaan, sedangkan komopenen *diskresionery* berhubungan dengan manajemen laba.

Pada dasarnya ada dua tipe akrual, yaitu *discretionery accrual* dan *non-discretionery accrual*. *Non-discretionery accrual* merupakan penyesuaian akuntansi yang dilakukan pada arus kas operasi, yang dimandatkan oleh badan penyusun standar akuntansi. Sementara *discretionery accrual* merupakan penyesuaian akuntansi berdasarkan kebijakan manajemen. Praktiknya, besaran nilai *non-discretionery accrual* merupakan nilai yang sewajarnya. Sementara besaran nilai *discretionery accrual* seiring dianggap sebagai hasil manipulasi akuntansi (Ekawati dan Zettira, 2016). Pada penelitian ini *earnings aggressiveness* diukur atas dasar total (*agregat*) akrual, sebagaimana digunakan oleh Bhattacharya et.al (2003).

2.4 Persistensi Laba

Persistensi laba merupakan suatu ukuran yang menjelaskan kemampuan perusahaan untuk mempertahankan jumlah laba yang diperoleh saat ini sampai masa datang (Fanani, 2010). Persistensi laba sering digunakan sebagai pertimbangan kualitas laba karena persistensi laba memiliki nilai prediksi.

Persistensi laba digunakan sebagai pertimbangan kualitas laba karena memiliki nilai prediksi di masa yang akan datang, sehingga menjadi salah satu alat ukur kualitas laba (Ekawati dan Hansen, 2016). Penman dan Zhang (2002) mendefenisikan persistensi laba sebagai revisi laba yang diharapkan di masa yang akan datang (*expected future earnings*) diimpilkasikan oleh inovasi laba tahun berjalan. Wijayanti (2006) dalam Nuariani, 2014 menyatakan bahwa laba yang persisten adalah laba yang dapat mencerminkan keberlanjutan laba (*sustainable earnings*) di masa depan ditentukan oleh komponen akrual dan aliran kasnya. Pada penelitian ini mengacuh pada penelitian Arizona dkk (2017) yang diukur dengan menggunakan perubahan laba bersih.

2.5 Hipotesis Penelitian

2.5.1 Hubungan Earnings Aggressiveness Terhadap Cost of Equity

Earning aggressiveness merupakan tindakan manajemen cenderung menunda pengakuan rugi dan mempercepat pengakuan

laba. *Earnings aggressiveness* juga merupakan tindakan manajemen yang berkaitan dengan manipulasi laba, dengan cara menaikkan komponen akrual dan pada saat yang sama menurunkan biaya, sehingga laba yang dilaporkan lebih tinggi daripada yang sesungguhnya (Chan *et al.*, 2001).

Keagresifan laba mencerminkan *future earnings* atau *foracase* laba yang rendah sehingga menciptakan informasi laba menjadi kabur. Kekaburan laba berpengaruh negatif terhadap para pemegang saham yang di proksi dengan dividen (*cost of equity*). Argumen ini di dukung oleh penelitian di luar negeri (Battacharya *et al* 2003). Ketika pertumbuhan dividen digunakan sebagai dasar pengukuran biaya ekuitas. Penelitian ini didukung oleh penelitian terbaru Rachmawati dkk (2016) menyatakan bahwa *earnings aggressiveness* berpengaruh negatif terhadap *cost of equity*. Jika kebijakan *earnings aggressiveness* tidak dapat menggambarkan laba ekonomi yang sesungguhnya, maka kebijakan tersebut akan membawa kekaburan laba. Selanjutnya, kekaburan laba akan membawa dampak pada tingkat pengembalian yang diharapkan oleh para pemegang saham yang akan dijadikan sebagai dasar penentuan *cost of equity*. Dengan meningkatnya *earnings aggressiveness* maka juga akan menurunkan *cost of equity*.

Sesuai dengan penelitian terdahulu yang telah dijelaskan maka peneliti dapat menyimpulkan jika *earnings aggressiveness* meningkat maka *cost of equity* akan mengalami penurunan, hal ini di karenakan nilai buku laba tahun berjalan akan meningkat sedangkan laba tahun berjalan memungkinkan untuk diturunkan sehingga pertumbuhan dividen mengalami penurunan.

H₁: *Earnings aggressiveness* berpengaruh signifikan negatif terhadap *cost of equity*.

2.2 Peran Persistensi Laba terhadap Hubungan antara Earnings Aggressiveness dan cost of equity.

Persistensi laba merupakan suatu ukuran yang menjelaskan kemampuan perusahaan untuk mempertahankan jumlah laba yang diperoleh saat ini sampai masa datang (Fanani, 2010). Persistensi laba sering digunakan sebagai pertimbangan kualitas laba karena persistensi laba memiliki nilai prediksi.

Menurut Hery, Sunarto (2008) persistensi laba merupakan salah satu alat ukur

kualitas laba dimana laba yang berkualitas dapat menunjukkan kesinambungan laba, sehingga laba yang persistensi cenderung berulang disetiap periode. Persistensi laba merupakan kemungkinan laba yang diharapkan dimasa mendatang yang tercermin pada laba tahun berjalan. Laporan mengenai laba saat ini masih menjadi perhatian para investor dalam pengambilan keputusan, seperti penilaian kinerja manajemen, penentuan kompensasi manajemen, pemberian dividen kepada para pemegang saham dan lain sebagainya (Fanani, 2010).

Informasi laba yang harus diperhatikan adalah oleh calon investor maupun investor bukan hanya laba yang tinggi tetapi juga laba yang persisten (Ekawati dan Hansen, 2016). Laba yang persisten yaitu laba tahun berjalan dapat menjadi pedoman bagi laba di masa depan. Menurut survey CFO yang dilakukan oleh Dichev *et al*, 2013 dalam Wang dan Lawson, 2014 menyatakan bahwa laba yang berkualitas tinggi adalah laba yang berkelanjutan dan didukung oleh aliran dana yang mendasari perusahaan tersebut.

Menurut Penman (2003), persistensi laba dapat diartikan sebagai revisi laba akuntansi yang diharapkan di masa mendatang (*expected future earnings*) yang diimplikasi oleh inovasi laba tahun berjalan (*current earning*). Jonas dan Blancheht dalam Nurul (2016) menjelaskan persistensi laba merupakan proksi yang dapat digunakan untuk mengukur kualitas laba lantaran mengandung unsur *predictive value*. Sebaliknya *earnings aggressiveness* akan mengaburkan keinformasian laba, dan menciptakan risiko informasi yang mempengaruhi *cost of equity* (Bhattacharya *et al.*, 2003).

Beberapa penelitian terdahulu menguji *cost of equity* dengan menambahkan variabel moderasi yang dianggap mempengaruhi hubungan *earnings aggressiveness* terhadap *cost of equity*. Positif negatifnya koefisien variabel moderasi tersebut mengindikasikan kuat lemahnya suatu variabel mempengaruhi *cost of equity*.

Mengacu pada *agency theory* (lebih khusus lagi motivasi *signaling*), dan *proxy cost of equity* adalah *dividend growth*, maka manajemen mempunyai kepentingan untuk meningkatkan kemakmuran para pemegang saham melalui pertumbuhan *dividend yield*. Persistensi laba diasumsikan sebagai kualitas laba merupakan sinyal positif terhadap

pertumbuhan dividen. Persistensi laba diharapkan dapat mengurangi keaburan laba melalui pemoderasian hubungan antara *earnings aggressiveness* dan *cost of equity*.

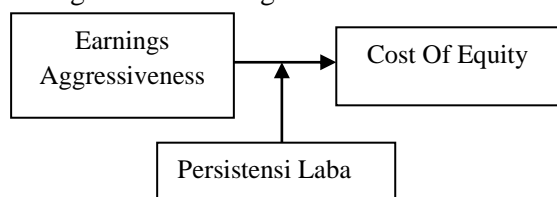
Penjelasan tersebut didukung oleh penelitian Rachmawati dkk (2016) menyatakan bahwa kualitas akrual berperan memoderasi pengaruh *earnings opacity* yang terdiri dari *earning aggressiveness* dan *earnings smoothing* terhadap *cost of equity*. Hasil interaksinya memperlemah hubungan kualitas akrual terhadap *cost of equity*.

Penelitian Hery dan Sunarto (2008) menyatakan persistensi laba berperan memoderasi hubungan antara *earnings aggressiveness* dan *cost of equity*. Peran persistensi laba sebagai variabel moderasi berfungsi memperlemah hubungan antara *earnings aggressiveness* terhadap *cost of equity*. Jika laba persisten maka dapat meningkatkan *future earning* menurunkan keaburan laba (*earning opacity*) yang disebabkan oleh keagresifan laba (*earnings aggressiveness*).

Berdasarkan penelitian terdahulu dapat disimpulkan oleh peneliti bahwa persistensi laba berperan sebagai variabel moderasi yang akan memperlemah hubungan *earnings aggressiveness* terhadap *cost of equity*. Dalam hal ini persistensi laba yang mengandung *future earnings* akan menurunkan keaburan laba yang disebabkan oleh *earnings aggressiveness*. Laba yang persisten dapat menurunkan *cost of equity* karena investor mengharapkan tingkat pengembalian (dividen) yang lebih rendah dibandingkan dengan laba yang mengandung keagresifan yang tinggi. Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis kedua dapat dirumuskan ke dalam hipotesis alternatif 2 sebagai berikut:

H2: Persistensi laba memperkuat hubungan negatif *earnings aggressiveness* terhadap *cost of equity*.

Kerangka Konseptual dari penelitian ini digambarkan sebagai berikut:



Gambar 1: Kerangka Konseptual

3. Metode Penelitian

3.1 Jenis Penelitian

Penelitian ini tergolong dalam penelitian asosiatif kausatif. Penelitian asosiatif kausatif berguna untuk menganalisis pengaruh antara satu variabel dengan variabel lainnya.

3.2 Objek Penelitian

Dalam penelitian ini yang menjadi objek penelitian adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014-2016.

3.3 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2014-2016. Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini berdasarkan *purposive sampling* yaitu berdasarkan kriteria-kriteria tertentu. Sampel dalam penelitian ini berjumlah sebanyak 41 perusahaan yang telah memenuhi kriteria pemilihan sampel.

3.4 Jenis, Sumber, dan Teknik Pengumpulan Data

Jenis data dalam penelitian ini adalah data dokumenter, dengan sumber data adalah data sekunder. Teknik pengumpulan data menggunakan teknik observasi dokumentasi.

3.5 Variabel Penelitian Pengukurannya

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *cost of equity* diukur dengan:

$$CoEt = Dt(1+Gt)$$

Keterangan:

CoEt = Cost of Equity periode t

Dt = Dividen periode t

gt = Pertumbuhan divident (growth) periode t = [(Dt-Dt-1)/ Dt-1]

Variabel independen pada penelitian ini adalah *earnings aggressiveness* diukur dengan proksi kualitas akrual (Batacharya et al., 2003):

$$EARN.AGRSt = (\Delta CA_t - \Delta CL_t - \Delta CASH_t + \Delta STD_t - DEPt + \Delta TP_t) / TA_t - 1$$

Dalam hal ini:

EARN.AGRSt = *Earnings Aggressiveness* periode t

ΔCA_t = Perubahan *Current Assets*

ΔCL_t = Perubahan *Current Liabilities*

$\Delta Casht$ = Perubahan *Cash*

ΔSTD_t = Perubahan *Short Term Debt*

| | |
|--------------|---------------------------------------|
| DEPt | = Depresiasi dan Amortisasi periode t |
| Δ TPt | = Perubahan <i>Tax Payble</i> |
| TAt-1 | = Total <i>Assets</i> periode t-1 |

Variabel moderasi pada penelitian ini adalah persistensi laba, diukur dengan proksi pertumbuhan laba bersih, pengukurannya sebagai berikut (Arizona dkk, 2017):

$$\Delta Niit = \frac{EAT - EATn - 1}{\text{Nilai total aset}}$$

Dengan demikian:

$\Delta Niit$ = Perubahan laba bersih

EAT = Laba bersih setelah pajak

EATn-1 = Laba bersih setelah pajak satu tahun sebelumnya.

3.6 Teknik Analisis Data

a. Analisis Deskriptif

Analisis ini bertujuan menggambar kan masing-masing variabel dalam bentuk hasil distribusi frekuensi, kemudian dilakukan analisis mean standar deviasi, tingkat capaian responden dan koefisien serta memberikan interpretasi analisis tersebut.

b. Analisis Induktif

Uji Regresi dengan *Moderated Regression Analysis (MRA)*

Alat uji digunakan untuk regresi linear berganda. Uji digunakan karena penelitian ini menggunakan lebih dari satu variabel bebas dan satu variabel terikat dan apakah variabel moderasi memperkuat atau memperlemah hubungan variabel independen terhadap dependen. Maka dapat dilihat persamaan regresinya sebagai berikut:

$$Y = \alpha - \beta X_1 + \beta X_2 + \beta X_1 * X_2 + e$$

Dimana :

Y = Cost Of Equity

α = Konstanta

β = Koefisien Regresi

X_1 = Earnings Aggressiveness

X_2 = Persistensi Laba

$X_1 * X_2$ = Interaksi

e = Error

c. Uji asumsi klasik

1) Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah distribusi sebuah data mengikuti atau mendekati normal. Uji normalitas residual

dilakukan dengan menggunakan *One Sample Kolmogorov-Smirnov Test* dengan tingkat signifikan 5%. Dasar pengambilan keputusan sebagai berikut :

- Jika nilai sig > 0,05 maka dikatakan terdistribusi secara normal
- Jika nilai sig < 0,05 maka dikatakan tidak terdistribusi secara normal

2) Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual atas suatu pengamatan ke pengamatan yang lain.

Untuk mendeteksi ada tidaknya heterokedastisitas, penelitian ini menggunakan uji *Glejser*. Uji Glejser menyusul untuk meregres nilai absolut residual terhadap variabel independen.

- Jika nilai sig > 0,05 maka tidak mengandung heterokedastisitas
- Jika nilai sig < 0,05 maka mengandung heterokedastisitas

3) Uji Multikolenearitas

Pengujian multikolenearitas dimaksudkan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi yang tinggi antara variabel-variabel bebas dalam model yang digunakan.

Korelasi antara variabel independen dapat dideteksi dengan menggunakan Variance Inflation Factors (VIF) dengan kriteria :

- Jika angka tolerance diatas 0,1 dan VIF < 10 dikatakan tidak terdapat gejala multikolenearitas.
- Jika angka tolerance diatas 0,1 dan VIF < 10 dikatakan terdapat gejala multikolenearitas.

d. Uji Kelayakan Model

1) Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel terikat.

2) Uji F (F-Test)

Uji F dilakukan untuk mengetahui secara serentak variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen secara baik.

- Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$, maka hal ini berarti variabel bebas mampu menjelaskan variabel terikat secara bersama-sama.

- Jika $F_{hitung} < F_{tabel}$, maka hal ini berarti variabel bebas secara bersama-sama tidak mampu menjelaskan variabel terikat.

3) Uji t (t-test)

Uji t dilakukan untuk menguji apakah secara terpisah variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen secara baik. Hasil pengujian terhadap uji t adalah :

- Jika $sig < \alpha$ (0,05), maka variabel dependen secara individual berpengaruh terhadap variabel dependen (hipotesis diterima).
- Jika $sig > \alpha$ (0,05), maka variabel independen secara individual tidak berpengaruh terhadap variabel dependen (hipotesis ditolak).

3.7 Definisi Operasional Variabel

1) Persistensi Laba

Persistensi laba merupakan laba yang mempunyai kemampuan memprediksi indikator laba di periode mendatang (*future earning*) yang dihasilkan oleh perusahaan.

2) Earnings Aggressiveness

Earnings aggressiveness didefinisikan sebagai tindakan manajemen yang berhubungan dengan manipulasi laba dengan cara menaikkan nilai komponen-komponen akrual namun biaya diturunkan nilainya sehingga laba yang dihasilkan lebih tinggi dari yang sesungguhnya. Pada penelitian ini *earnings aggressiveness* menggunakan pendekatan total akrual.

3) Cost Of Equity

Cost of equity didasarkan pada *dividend growth model* (model pendekatan pertumbuhan dividen) khusus model pertumbuhan dividen tidak konstan dan *price earnings growth model*.

4. Hasil dan Pembahasan

4.1 Analisis Data

1) Koefisien Regresi Berganda

Dalam melakukan analisis digunakan teknik regresi dengan MRA, model estimasi sebagai berikut:

$$Y = 25,727 - 0,031X_1 + 0,108X_2 + 0,386X_1 \cdot X_2$$

Dimana :

- X_1 = Earnings Aggressiveness
- X_2 = Persistensi Laba
- X_3 = Interaksi
- Y = Cost Of Equity

Dari persamaan di atas, dapat dijelaskan bahwa

- a) Dari hasil uji analisis dengan MRA diperoleh nilai konstanta sebesar 25,727, menunjukkan bahwa tanpa adanya pengaruh dari variabel bebas yaitu *earnings aggressiveness* dan persistensi laba sebagai variabel moderasi maka cost of equity akan bertambah sebesar 25,727.
- b) Variabel *earnings aggressiveness* (X_1) memiliki koefisien regresi sebesar -0,031. Artinya setiap peningkatan satu-satuan *earnings aggressiveness* akan menurunkan *cost of equity* sebesar - 0,031 dengan anggapan variabel bebas lainnya tetap.
- c) Variabel interaksi *earnings aggressiveness* (X_1) dan persistensi laba (X_2) memiliki koefisien regresi sebesar 0,386. Artinya jika interaksi *earnings aggressiveness* dengan persistensi laba meningkat satu satuan maka probabilitas *cost of equity* akan mengalami peningkatan sebesar 0,386 dengan anggapan variabel bebas lainnya tetap.

2) Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Dari hasil pengolahan data dengan menggunakan program SPSS, didapat bahwa nilai seluruh variabel dari Kolmogrov-Smirnov sebesar 1,207 dengan signifikansi 0,108. Berdasarkan hasil tersebut dapat dinyatakan data yang digunakan dalam penelitian ini telah terdistribusi normal dan bisa dilanjutkan untuk diteliti lebih lanjut, karena signifikan dari uji normalitas $> 0,05$.

2. Uji Heterokedastisitas

Dalam uji ini, apabila hasil $sig > 0,05$ maka tidak terdapat gejala heteroskedastisitas, model yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas. Pada Tabel tersebut nilai sig 0,347 untuk variabel *earning aggressiveness*, 0,245 untuk Persistensi Laba dan 0,230 untuk variabel interaksi *earnings aggressiveness* dengan persistensi laba. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala heteroskedastisitas pada penelitian ini.

3. Uji Multikolinearitas

Berdasarkan hasil pengujian multikolinearitas, nilai VIF untuk variabel earnings aggressiveness (X1) 1,695 dengan tolerance sebesar 0,590. Variabel persistensi laba (X2) sebesar 2,155 dengan tolerance 0,464 dan variabel interaksi *earnings aggressiveness* dengan persistensi laba 2,846 dengan tolerance 0,351. Masing-masing variabel bebas tersebut memiliki nilai VIF <10 dan nilai tolerance >0,1, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala multikolonieritas antar variabel independen.

3) Uji Koefisien Determinasi

Nilai R^2 yang diperoleh sebesar 0,289. Hal ini menunjukkan bahwa kontribusi variabel independen yaitu *earnings aggressiveness* dan persistensi laba sebagai variabel moderasi terhadap variabel dependen yaitu *cost of equity* adalah 28,9% sedangkan 71,1% ditentukan oleh variabel lain yang tidak dianalisis dalam model pada penelitian ini.

4) Uji F

Hasil pengolahan data menunjukkan hasil bahwa F hitung 16,089 dengan tingkat signifikansi 0,000. Jadi F hitung > F tabel sebesar 3,07 dan $\alpha > \text{sig}$ ($0,05 > 0,000$), hal ini berarti bahwa persamaan regresi yang diperoleh dapat diandalkan atau model yang digunakan sudah *fix*.

5) Uji t

1. Pengujian Hipotesis 1

Pengujian hipotesis ini dilakukan untuk membuktikan pengaruh *earnings aggressiveness* terhadap *cost of equity* yang dilakukan dalam pengujian statistik. Pada tabel 8 dapat dilihat bahwa *earnings aggressiveness* memiliki sig 0,000, nilai sig $0,000 < \alpha$ 0,05 dengan koefisien regresi (β) sebesar -0,31. Hal ini menunjukkan bahwa earnings aggressiveness berpengaruh signifikan negatif terhadap *cost of equity* dan kesimpulannya **hipotesis 1 diterima**.

2. Pengujian Hipotesis 2

Pengujian hipotesis ini dilakukan untuk membuktikan persistensi laba memoderasi earnings aggressiveness terhadap *cost of equity*. Berdasarkan tabel 8 diketahui bahwa nilai signifikansi $0,000 < 0,05$ dengan koefisien regresi (β) sebesar 0,386. Dengan adanya interaksi antar variabel *earnings*

aggressiveness dengan persistensi laba koefisien regresi (β) bernilai positif sebesar 0,386 sedangkan pada variabel earnings *aggressiveness* terhadap *cost of equity* bertanda negatif sebesar -0,31 yang artinya persistensi laba berfungsi memperlemah hubungan *earnings aggressiveness* terhadap *cost of equity*. Sehingga dapat disimpulkan **hipotesis 2 ditolak**.

4.2 Pembahasan

4.2.1 Pengaruh Earnings Aggressiveness terhadap Cost of Equity

Berdasarkan hasil analisis statistik dalam penelitian ini, ditemukan bahwa hipotesis pertama diterima dan dapat disimpulkan bahwa dengan adanya *earnings aggressiveness* berpengaruh negatif terhadap *cost of equity* yang artinya semakin tinggi *earnings aggressiveness* maka *cost of equity* semakin menurun.

Hasil pengujian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Rachmawati, dkk (2016) yang menemukan bahwa *earnings aggressiveness* berpengaruh negatif terhadap *cost of equity*. Artinya, manajer berperilaku mengarah ke oportunistik sehingga menciptakan *earning aggressiveness*. Jika perusahaan melakukan *earning aggressiveness* maka laba tahun berjalan akan meningkat sedangkan laba tahun yang akan datang akan menurun yang akan menyebabkan *forecast* laba menjadi rendah. Dengan kata lain *earnings aggressiveness* merupakan laporan laba yang tidak dapat memberikan gambaran laba ekonomi yang sesungguhnya, sehingga *cost of equity* perusahaan tersebut yang diproksi dengan pertumbuhan dividen akan menurun.

4.2.2 Peran persistensi laba dalam hubungan earnings aggressiveness terhadap cost of equity

Berdasarkan hasil analisis statistik dalam penelitian ini, ditemukan bahwa hipotesis kedua ditolak dan dapat disimpulkan dengan adanya persistensi laba maka dapat memperlemah hubungan *earnings aggressiveness* terhadap *cost of equity*. Pengaruh persistensi laba terhadap hubungan *earnings aggressiveness* dengan *cost of equity* ditentukan dengan menginteraksikan variabel *earnings aggressiveness* dengan persistensi laba yang diproksi dengan perubahan laba bersih. Penginteraksian kedua variabel tersebut

menghasilkan temuan bahwa dengan adanya persistensi laba, pengaruh *earnings aggressiveness* terhadap *cost of equity* semakin menurun. Dengan adanya penginteraksian tersebut maka dapat mengurangi keaburan laba yang disebabkan oleh *earnings aggressiveness*. Sehingga laba menjadi berkualitas. Laba yang berkualitas dijadikan sebagai dasar dalam pengambilan keputusan investasi.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Suwanti (2011) dan Sunarto (2010) yang menyatakan bahwa persistensi laba berperan memperlemah hubungan *earnings aggressiveness* terhadap *cost of equity*. Perubahan negatif pada total akrual mengindikasikan bahwa secara rata-rata modal kerja akrual menurun, sehingga berdampak penurunan keaburan laba yang disebabkan oleh *earnings aggressiveness*.

5. Kesimpulan, Keterbatasan, dan Saran

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk melihat apakah *earnings aggressiveness* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014 sampai dengan tahun 2016 dapat mempengaruhi *cost of equity* dengan persistensi laba sebagai variabel moderasi. Berdasarkan hasil temuan penelitian dan pengujian hipotesis yang diajukan sebelumnya dapat disimpulkan bahwa:

1. *Earnings aggressiveness* berpengaruh signifikan negatif terhadap *cost of equity*, artinya semakin tinggi *earnings aggressiveness* maka *cost of equity* yang dikeluarkan perusahaan semakin rendah sehingga H1 pada penelitian ini diterima
2. Persistensi laba secara signifikan berperan memperlemah hubungan *earnings aggressiveness* terhadap *cost of equity* sehingga H2 pada penelitian ini ditolak.

5.2 Keterbatasan

Meskipun peneliti telah berusaha merancang dan mengembangkan penelitian sedemikian rupa, namun masih terdapat beberapa keterbatasan dalam penelitian ini yang masih harus perlu diperbaiki bagi peneliti selanjutnya antara lain:

1. Untuk variabel yang dikaitkan dengan *earnings aggressiveness* yang diproksi dengan kualitas akrual dirasa belum dapat menjelaskan secara maksimal *cost of equity*

yang dikeluarkan oleh perusahaan. Hal ini dapat dilihat dari R^2 sebesar 28,9% sedangkan 71,1% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

2. Penelitian hanya menggunakan dua variabel independen, yaitu *earnings aggressiveness* dan persistensi laba. Masih ada sejumlah variabel lain yang belum digunakan yang juga memiliki kontribusi dalam mempengaruhi *cost of equity*, seperti *income smooting*.

5.3 Saran

Dari kesimpulan yang diperoleh dari hasil penelitian ini, maka dapat diberikan beberapa saran sebagai berikut:

1. Pada penelitian mendatang disarankan untuk melakukan penelitian lebih lanjut mengenai *earnings aggressiveness* dengan alat ukur yang berbeda seperti akrual diskresioner.
2. Pada periode mendatang disarankan untuk memperpanjang periode penelitian dan menambah sampel penelitian agar mampu mengeneralisasi hasil penelitian secara keseluruhan untuk perusahaan yang ada di Indonesia.

Daftar Pustaka

- Altamuro Et Al. 2005. "The Effects Of Accelerated Revenue Recognition On Earnings Management And Informativeness: Evidence From SEC Staff Accounting Bulletin No. 101". The Accounting Review, Vol. 80, No. 2, April:373-401.
- Andari Atik Tri. 2017. "Analisis Perbedaan Kualitas Akrual Dan Persistensi Laba Sebelum Dan Sesudah Konferensi IFRS". Jurnal Kajian Akuntansi, Vol 1, (2), 2017, 133-147e2579, p2579-9975.
- Anggraita, Viska. 2012. "Dampak Penerapan PSAK 50/55 (Revisi 2006) Terhadap Manajemen Laba Diperbankan: Peranan Mekanisme Corporate Governance, Struktur Kepemilikan, dan Kualitas Audit." Universitas Indonesia: 2012.
- Arizona, dkk (2017)"Pengaruh Tax Manajemen Pada Kualitas Laba dan Corporate Governanance Sebagai Variabel Moderasi"ISSn:2528-1216.

- Beaver, W.H.2002."Perspectives On Recent Capital Market Research". *The Accounting Review*, Vol. 77, No. 2 April:453-474.
- Bhattacharya Et Al. 2003."The Worl Price Earnings Opacity." *The Accounting Review*, Vol.78, No. 3, July: 641-678.
- Bratten, Brian Et Al. 2016: "Usefulness Of Fair Value For Predicting Bank Future Earnings: Evidance From Other Comprhensive Income And Its Components." *Rev Account Stud*. DOI 10.1007/S11142-015-9346-7.
- Chancera, Meutya Dhiba. 2011. "Pengaruh Manajemen Laba terhadap Biaya Modal Ekuitas pada Perusahaan Manufaktur Di BEL." *Skripsi*. Universitas Diponegoro.
- Chan, K Et Al. 2001. "Earnings Quality And Stock Returns". Working Paper Series, National Bureau Of Aconomic Research (NBER), May:1-23.
- Chandra, Murianesta. 2016. "Analisis Pengaruh Non Financial Measures Disclosure, Corporate Governance Dan Kualitas Audit Terhadap Performance Melalui Cost of Equity Perusahaan". Simposium Nasional Akuntansi XIX, Lampung 2016.
- Darraough, M. N., 1993 . *Disclosure Policy And Competition: Cournot Vs Bertrand* *The Accounting Review*, 68(3): 534-561.
- Dechow dan I.D Dichev.2002. "The Quality Of Accrual And Earning: The Role Of Accrual Estimation Errors." *The Accountng Review*, Vol 77, Supplement:35-59.
- Ecker Et Al. 2006." E Return-Based Representation Of Earnings Quality." *The Accounting Review*, Vol 77, No 2 April: 749-780.
- Ekawati dan Hansen. 2016 "Peristensi Laba Pada Perusahaan Dan Industri Dalam Kaitannya Dengan Volatilitas Arus Kas Dan Akrual." Simposium Nasional Akuntansi XIX, Lampung 2016.
- Ekawati dan Zettira. 2016. "Kualitas Akrual Dan Risiko Harga Saham Dalam Sinkronisasi Harga Saham." Simposium Nasional Akuntansi XIX. Lampung. 2016.
- Eliwa, Yasser dkk. 2016 " *The Association Between Earnings Quality And The Cost Of Equity Capital: Evidence From The UK.*" *International Review Of Financial Analysis*.2016.
- Fanani, Zaenal. 2010. " Analisis Faktor-Faktor Penentu Persistensi Laba." *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*. Volume 7-No. 1, Juni 2010.
- Felisia. 2011. "Pengukuran Kinerja Keuangan dengan Pendekatan *Economic Value Added* dan *Financial Value Added*." *Bina Ekonomi Majalah Ilmiah*. Volume 15, Nomor 2, Agustus 2011:976-1010.
- Francis, et al. 2004. "Cost of Equity and Earning Atributes". *The Accounting Review*, Vol.79, No 4, Oktober.
- Gamayuni, Rindu. 2012. " Relevansi kinerja keuangan, kualitas laba, Intangible Asset. Dengan Nilai Perusahaan." *Trikonomika*, Volume 11, No. 2, desember 2012. ISSN 1411-514X.
- Hery, Sunarto. 2008. " Peran Persistensi Laba Dalam Hubungan Antara *Earning Opacity* dan *Cost Of Equity* Dan *Trading Volume Activity*. Semarang. <https://davidparsaoran.wordpress.com/2009/11/04/skandal-manipulasi-laporan-keuangan-pt-kimia-farma-tbk/>. Diakses tanggal 22 Februari 2018.
- <http://ekonomi.kompas.com/read/2015/07/21/161317026/Bos.Toshiba.Dilaporkan.Terlibat.Skandal.Penyimpangan.Akuntansi>. Diakses tanggal 22 Februari 2018.
- https://www.kompassiana.com/www.bobotohpas20.com/kasus-kimia-farma-etika-bisnis_5535b4d46ea8349b26da42eb. Diakses tanggal 08 Febriari 2018.
- <https://www.wartaekonomi.co.id/read145257/etika-skandal-fraud-akuntansi-menerpa-british-telecom-dan-pwc.html>. diakses tanggal 08 Februari 2018
- Jansen, M dan Meckling, 1976." *Theory Of the Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure.*" *Journal Of Financial Economic* , (3): 305-360.
- Jumirin. 2011. "Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Biaya Modal Ekuitas Pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis*, Vol. 11, No. 2/September 2011.

- Kartika dan Ekawati. 2016 “Kualitas AkruaI Sebagai faktor Risiko Dalam Penilaian Aset”. Simposium Jurnal Akuntansi XIX, Lampung 2016.
- Kuncoro, Mudrajad. 2013. Metode Riset Untuk Bisnis dan Ekonomi. Jakarta: Erlangga
- Lawson And Wang. 2014. “*The Earnings Quality Information Content Of Dividend Policies And Audit Pricing.*” Contemporary Accounting Research, Vol XX (XX XX) Ppl-35.
- Marlina, Aan. 2015. Pengaruh Pemilihan Metoda Deresiasi dan Kualitas AkruaI Terhadap Keputusan Investasi. Media Bisnis, Vol.7 edisi Maret 2015, ISSN:2085-3106,
- Ng Eng, Juan dan Ersa Tri, Wahyuni. 2012. *Standar Akuntansi Keuangan*. Edisi Kedua. Jakarta: Salemba Empat.
- Nurul, Aisyah. 2016. Pengaruh *Book-Tax Conformity* Terhadap Persistensi Laba. Universitas Trilogi.
- Nuraini, Mety. 2014. “Analisis Faktor-Faktor Penentu Persistensi Laba.” Skripsi. Universitas Diponegoro, 2014.
- Penman, S.H. 2003. *Financial Statement Analysis dan Security Valuation*. Second: McGraw Hill.
- Penman and Zhang. 2002. “*Accounting Conservatism, The Quality Of Earning, and Stock Return.*” The Accounting Review, Vol 77, No. 2, April: 237-264.
- Purwanto, Suhardi. 2013. Statistika. Untuk Ekonomik dan Keuangan Modern. Edisi Kedua. Jakarta: Salemba Empat.
- Rachmawati, Dkk. 2016 “Kualitas AkruaI Memoderasi *Earnings Opacity* Terhadap Biaya Ekuitas.” Simposium Nasional Akuntansi XIX, Lampung 2016.
- Rajan, M.V And Saouma. 2006. “*Optimal Information Asymmetry.*” The Accounting Review. Vol 81, No. 3, sMay: 677-712.
- Scott, W.R. 2000. *Financial Accounting Theory*. Second Edition: Prantice Hall, Canada Inc.
- Sekar, Mayangsari dkk. 2016. “*The Effect Of Earnings Aggressiveness. Income Smoothing, Earnings Transparency On Cost Of Equity With Earnings Informativeness On Indonesia Stock Exchange During The Period 2011-2013.*” GSTF Journal of Bussiness Review (GBR) Vol. 4 No. 4, October 2016.
- Settira dan Ekawati. 2016. “Kualitas AkruaI dan Risiko Pasar Dalam Singkronisasi Harga Saham”. Simposium Nasional Akuntansi XIX, Lampung. 2016.
- Sharma, et al. 1981. “*Identifikasi anf Analysis Of Moderator Variabel*”. Jurnal Of Marketing Research. Vol. XVIII (Agustus 1981), 291-300.
- Suliyanto, 2011. Ekonometrika Terapan- Teori dan Aplikasi dengan SPSS. Edisi 1. Yogyakarta: Andi Offset.
- Sunarto. 2010 “Peran Persistensi Laba Terhadap Hubungan Antara Keagresifan Laba dan Biaya Ekuitas ” Kajian Akuntansi, Februari 2009, Hal: 13-28, ISSN: 1979-4886.
- Suwardjono. 2005. Teori Akuntansi Perekayasaan Pelaporan Keuangan. Edisi Ketiga. Yogyakarta: BPFPE.
- Suwarti, Titiek. 2011. “Dampak Pemoderasian Persistensi laba Terhadap Hubungan Perataan Laba Dan Pertumbuhan Dan Pertumbuhan Dividen”. Semarang.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi. Jakarta: Kanisius.
- Utami, Wiwik. 2015. “Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Biaya Modal Ekuitas.” Simposium Nasional Akuntansi, VII Solo 2015.
- Veronica, Silvia dan Muhammad, Fadhil. 2012. “Analisis Tingkat Pengungkapan Segmen: Faktor-Faktor yang Mempengaruhi dan Dampaknya terhadap Biaya Ekuitas.” Jurnal Ekonomi dan Keuangan. Volume. 18, Nomor 3, September 2014: 330-349