

**PENGARUH KUALITAS LABA TERHADAP *COST OF EQUITY CAPITAL*
DENGAN ASIMETRI INFORMASI SEBAGAI INTEGRASI VARIABEL
INTERVENING DAN *MODERATING*
(STUDI PADA PERUSAHAAN TERDAFTAR DI BEI PERIODE TAHUN 2007-2016)**

Hikmah Rizki Lainatus Shifa
Magister Akuntansi, Riau University, Pekanbaru, Indonesia
Email : hikmah.rizki@gmail.com

ABSTRACT

This study aims to determine the direct effect of Profit Quality on Cost Of Equity Capital , the direct influence of Profit Quality on Information Asymmetry, Direct Influence Asymmetry Information on Cost Of Equity Capital , the influence of Profit Quality through Information Asymmetry against Cost Of Equity Capital and influence moderation Asymmetry Information against the relationship between Profit Quality and Cost Of Equity Capital in Consumer Goods Industry company listed on BEI period 2007-2016. The study was conducted for 1 month, from April 2018. The object of this research is a manufacturing company engaged in the field of consumer goods industry listed on the IDX period 2007-2016 as many as 27 companies. The data used are secondary data sourced from the financial statements of issuers of annual financial reports (annual report) for the period 2007 to 2017 obtained from the BEI website. Data analysis techniques use path analysis using Smart-PLS software (Partial Least Square) starting from model measurement (outer model), model structure (inner model) and hypothesis testing. The results of testing the first hypothesis in this study indicate that the Quality of Profit significantly influence the Cost Of Equity Capital. The results of the second hypothesis show that there is no significant influence between the Quality of Profit on Information Asymmetry. Because the percentage of magnitude of the effect is only 0.04%. Then the results of the third hypothesis Asymmetry Information significant effect on Cost of Equity Capital. The magnitude of the effect is a percentage of 1.23%. Further the fourth hypothesis shows that there is no effect of Profit Quality against Cost of Equity Capital through Information Asymmetry. Because the percentage of magnitude of the effect is only 0.01%. As well as the results of the fifth hypothesis concluded that moderation interactions Asymmetry Information on the Quality of Profit against Cost Of Equity Capital. But the percentage of the magnitude of the effect is only 0.41% so it is not enough role in improving the influence of Profit Quality against Cost of Equity Capital.

Keywords: *Profit quality, information asymmetry and cost of equity capital*

LATAR BELAKANG PENELITIAN

Semakin ketatnya persaingan membuat perusahaan dituntut untuk melakukan perluasan usaha agar dapat bertahan dan mampu bersaing. Perluasan usaha berdampak pada kebutuhan dana yang semakin meningkat. Kebutuhan dana yang terus meningkat seiring dengan peningkatan operasi perusahaan akan menyulitkan perusahaan untuk memenuhinya. Oleh karenanya, perusahaan membutuhkan dana tambahan dari pihak lain seperti investor dan kreditur.

Selain pendanaan dari investor dan kreditur, perusahaan juga dapat menerbitkan saham atau obligasi yang akan diperjualbelikan di pasar modal guna memperoleh dana dari pihak penyedia dana. Akibat dari penerbitan saham dan obligasi tersebut

perusahaan harus mengeluarkan biaya sebagai pengembalian atas pemberian dana yang diberikan investor dan kreditor, biaya tersebut disebut dengan biaya modal ekuitas (*Cost Of Equity Capital*).

Utami (2005), menjelaskan bahwa *Cost Of Equity Capital* adalah besarnya *rate* yang digunakan investor untuk mendiskontokan dividen yang diharapkan diterima di masa yang akan datang. Tingkat imbal hasil saham yang dipersyaratkan adalah tingkat pengembalian yang diinginkan oleh investor untuk menanamkan uangnya di perusahaan, dan dikenal dengan sebutan biaya modal ekuitas. *Cost Of Equity Capital* (biaya modal ekuitas) merupakan tingkat pengembalian yang diinginkan oleh penyedia dana, baik investor (*cost of equity*) maupun kreditor (*cost of debt*). Biaya modal ekuitas juga berkaitan dengan risiko investasi atas saham perusahaan.

Bagi investor, tingkat imbal saham yang dipersyaratkan merupakan tingkat keuntungan yang diharapkan sebagai pencerminan (dari) tingkat risiko, aktiva yang dimiliki, struktur modal, dan faktor lain seperti manajemen. Sebaliknya, bagi pihak manajemen tingkat imbal saham yang dipersyaratkan investor merupakan biaya yang harus dikeluarkan untuk mendapatkan modal dari investor. Dengan demikian, secara umum perusahaan dengan risiko yang tinggi akan meningkatkan tingkat imbal saham yang dipersyaratkan investor dan ini berarti biaya modal ekuitas (*Cost Of Equity Capital*) juga meningkat. *Cost Of Equity Capital* dapat dipengaruhi beberapa faktor antara lain kualitas laba dan asimetri informasi (Ifonie, 2012).

Sebelum melakukan investasi saham perusahaan, investor membutuhkan informasi mengenai perusahaan bersangkutan sebagai dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan, salah satu informasi tersebut disajikan dalam laporan keuangan. Laporan keuangan menunjukkan kinerja manajemen dan merupakan sumber untuk mengevaluasi kinerja manajemen itu sendiri. Dari laporan keuangan, salah satu parameter yang digunakan untuk menilai kinerja manajemen adalah laba.

Laba merupakan salah satu informasi penting dalam laporan keuangan yang berfungsi sebagai parameter untuk mengukur kinerja manajemen. Laba dipandang mampu merepresentasikan kinerja entitas secara keseluruhan sehingga diharapkan laba dapat bermanfaat bagi para pemakai laporan keuangan khususnya kreditor dan investor. Investor memerlukan informasi tentang laba yang berkualitas untuk mendukung keputusan investasi yang berkualitas.

Kualitas laba adalah sebagai perilaku manajemen untuk bermain dengan komponen *discretionary accrual* yang menentukan besarnya laba (Widyaningdyah, 2008). Laba yang tidak dilaporkan sesuai dengan fakta yang terjadi dapat diragukan kualitasnya. Laba dapat dikatakan berkualitas tinggi apabila laba yang dilaporkan dapat digunakan oleh para pengguna untuk membuat keputusan yang terbaik, yaitu laba yang memiliki karakteristik relevansi, reliabilitas dan komparabilitas atau konsistensi (Sutopo, 2009). Rendahnya kualitas laba dapat membuat kesalahan dalam pembuatan keputusan para pemakainya seperti investor dan kreditor, sehingga nilai perusahaan akan berkurang (Siallagan dan Machfoedz, 2007).

Selain itu Dechow dan Dichev (2007), juga menyatakan bahwa laba berkualitas tinggi harus memiliki tiga karakteristik, yaitu mampu mencerminkan kinerja operasional perusahaan saat ini dengan akurat, mampu memberikan indikator yang baik mengenai kinerja perusahaan di masa yang akan datang, dan dapat dijadikan ukuran yang baik untuk menilai kinerja perusahaan. Kualitas laba yang mampu merepresentasikan tiga karakteristik laba tersebut dapat menurunkan asimetri informasi antara perusahaan dan *stakeholder*.

Asimetri Informasi dalam teori keagenan adalah situasi yang terbentuk karena principal (pemegang saham) tidak memiliki informasi yang cukup mengenai kinerja agent (para manajer) sehingga principal tidak pernah dapat menentukan kontribusi

usaha-usaha agent terhadap hasil-hasil perusahaan yang sesungguhnya (Supriyono, 2008). Asimetri informasi muncul ketika manajer lebih memiliki informasi internal perusahaan dan prospek perusahaan dibandingkan dengan stakeholder sehingga mendorong manajer untuk melakukan praktik manajemen laba.

Manajemen laba atau *earning management* menurut Sucipto dan Purwaningsih (2008), adalah suatu proses yang disengaja, menurut batasan standar akuntansi keuangan untuk mengarahkan pelaporan laba pada tingkat tertentu. Dengan melakukan manajemen laba, manajer mengharapkan laba yang dilaporkan sesuai dengan harapan investor, tetapi terkadang tidak sesuai fakta yang ada. Menurut Herni dan Susanto (2010), manajemen laba merupakan salah satu faktor yang dapat mengurangi kredibilitas laporan keuangan. Manajemen laba dapat mengganggu pemakai laporan keuangan yang mempercayai angka laba hasil rekayasa tersebut sebagai angka laba tanpa rekayasa. Sehingga praktik manajemen laba tersebut berdampak pada kualitas laba yang dilaporkan. Dalam mekanisme pasar modal juga muncul adanya asimetri informasi. Dimana para pelaku pasar modal yang melakukan aktivitas membeli atau menjual sekuritas sangat dipengaruhi oleh informasi yang diterima, salah satunya melalui informasi kualitas laba. Asimetri informasi yang terjadi pada mekanisme pasar modal menyebabkan kegagalan investor menilai perusahaan. Informasi asimetri pada akhirnya akan menimbulkan biaya karena timbulnya *adverse selection* ke dalam transaksi antara penjual dan pembeli saham perusahaan biaya tersebut berkaitan dengan biaya modal ekuitas (*Cost Of Equity Capital*) (Leuz dan Verrecchia dalam Martono dan Harjito, 2007).

Perusahaan dapat mempengaruhi tingkat biaya modal ekuitas (*Cost Of Equity Capital*) dengan meminimalkan tingkat asimetri informasi melalui peningkatan kualitas laba. Berkurangnya biaya modal ekuitas disebabkan oleh rendahnya tingkat imbal saham yang dipersyaratkan investor. Hal ini terjadi karena informasi yang tersaji meminimalkan tingkat asimetri informasi. Rendahnya asimetri informasi meningkatkan rasa aman dan kepercayaan investor terhadap perusahaan atas investasinya. Hal ini menunjukkan bahwa informasi laba memiliki peranan yang sangat penting dalam menurunkan asimetri informasi dan biaya modal ekuitas, sebagaimana investor dan pelaku pasar lainnya merespon informasi yang diungkapkan perusahaan (Ibnu Abni, 2017). Para pelaku pasar modal yang melakukan aktivitas membeli atau menjual sekuritas sangat dipengaruhi oleh informasi yang diterima, salah satunya informasi kualitas laba. Asimetri informasi yang terjadi pada mekanisme pasar modal menyebabkan kegagalan investor menilai perusahaan. Sehingga asimetri informasi tersebut dapat memediasi sekaligus memoderasi yang akan memperkuat atau memperlemah hubungan antara kualitas laba dan biaya modal ekuitas (*Cost Of Equity Capital*).

Hubungan antara kualitas laba, biaya modal ekuitas dan asimetri informasi baik secara langsung maupun tidak langsung sebelumnya telah dibuktikan dalam penelitian Bhattacharya (2012), dengan menggunakan *path analysis* dan sampel *value line firms*, hasil penelitian tersebut membuktikan adanya hubungan langsung antara kualitas laba dan biaya modal ekuitas serta hubungan tidak langsung antara kualitas laba dan biaya modal ekuitas yang dimediasi oleh asimetri informasi. Hasil tersebut didukung penelitian Francis (2008), yang menunjukkan bahwa kualitas laba yang tinggi dapat mengurangi tingkat asimetri informasi yang terjadi dan berdampak langsung pada penurunan nilai biaya modal ekuitas suatu perusahaan. Akan tetapi hasil penelitian tersebut berbeda dengan penelitian Moh. Nasih dan Puput (2016), yang melakukan penelitian dengan judul *The Relationship between Earnings Quality, Information Asymmetry, and Cost Of Equity Capital : A Test Using Path*

Analysis. Dimana hasil penelitiannya tidak menemukan adanya pengaruh langsung dan tidak langsung dari kualitas laba yang diukur dengan perataan laba terhadap biaya modal ekuitas. Hasil ini juga didukung oleh Ibnu Abni (2017), yang melakukan penelitian dengan judul Kualitas Laba dan Pengungkapan Sukarela Dampaknya Terhadap Biaya Modal Ekuitas Melalui Asimetri Informasi, yang juga menyimpulkan bahwa kualitas laba secara langsung tidak berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas.

Kemudian penelitian Darsono (2015), dimana hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa asimetri informasi tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya modal ekuitas. Besar kecilnya nilai asimetri informasi tidak mampu meningkatkan biaya modal ekuitasnya. Serta kualitas laba tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya modal ekuitas. Besar kecilnya perilaku manajemen dalam mempengaruhi kualitas laba tidak menentukan peningkatan biaya modal ekuitasnya. Serta penelitian Jasman (2016), yang menyimpulkan bahwa tidak ada pengaruh informasi asimetrik terhadap biaya modal ekuitas. Bukti empiris menunjukkan bahwa informasi asimetrik negatif mempengaruhi biaya modal ekuitas. Namun penelitian Murwaningsari (2012), menyimpulkan hasil sebaliknya dimana asimetri informasi memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap biaya modal ekuitas.

Selanjutnya penelitian Heriyanthi (2013), yang meneliti tentang pengaruh pengungkapan sukarela dan kualitas laba pada *Cost Of Equity Capital* dengan asimetri informasi sebagai variabel intervening. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa kualitas laba berpengaruh negatif dan signifikan terhadap asimetri informasi. Kualitas laba dan asimetri informasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Cost Of Equity Capital*. Kualitas laba melalui asimetri informasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Cost Of Equity Capital*. Namun hasil tersebut berbeda dengan penelitian Purwaningtias dan Surifah (2015), yang meneliti tentang pengaruh kualitas laba terhadap biaya modal ekuitas dengan asimetri informasi sebagai variabel intervening. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa kualitas laba tidak berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas melalui asimetri informasi.

Motivasi dilakukannya penelitian ini, pertama adalah didasarkan pada bukti empiris beberapa penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa meningkatkan kualitas laba berimplikasi terhadap menurunkan asimetri informasi dan biaya modal ekuitas namun masih menunjukan hasil yang berbeda-beda. Kedua, mengacu pada penelitian Bhattacharya (2012), yaitu adanya perdebatan teoretis tentang dampak kualitas laba terhadap biaya modal ekuitas yang dipengaruhi oleh asimetri informasi dan implikasi kebijakan terhadap permasalahan tersebut yang didukung oleh beberapa penelitian antara lain Moh. Nasih dan Puput (2016) dan Ibnu Abni (2017). Ketiga, masih relatif sedikitnya penelitian yang menguji pengaruh langsung dan tidak langsung kualitas laba terhadap biaya modal ekuitas. Serta masih ditemukannya *riset gap* terhadap beberapa hasil penelitian terdahulu tersebut.

Penelitian ini mengacu pada penelitian Bhattacharya (2012), yang menguji hubungan langsung dan tidak langsung antara kualitas laba, biaya modal ekuitas dan asimetri informasi. Namun berbeda dengan penelitian tersebut, pertama dalam penelitian ini pengukuran kualitas laba menggunakan model spesifik akrual yaitu rasio akrual modal kerja dengan penjualan, model ini dipilih karena kualitas laba yang tinggi menggambarkan bagaimanakararakteristik proses laba didalam sebuah perusahaan yang relevan untuk mengambil keputusan dan sesuai dengan kajian yang dilakukan oleh Utami (2005). Sedangkan pada penelitian sebelumnya kualitas laba diukur dengan menggunakan model *IndeksEckel*. Kedua pada penelitian ini pengukuran biaya modal ekuitas (*Cost Of Equity Capital*) dihitung berdasarkan tingkat diskonto yang dipakai

investor untuk menilai tunaikan *future cash flow* (Botosan, 2006 dan Utami, 2005), sedangkan pada penelitian Bhattacharya (2012), pengukuran biaya modal ekuitas yang digunakan berupa harga saham, dividen dan tingkat pertumbuhan dividen serta beta. Perbedaan ketiga terletak pada sampel penelitian, penelitian ini menggunakan sampel perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2007-2015. Sementara, pada penelitian Bhattacharya (2012), menggunakan sampel *value line firms* dengan periode tahun 1993-2005. Dipilihnya perusahaan manufaktur yang bergerak di bidang industri barang konsumsi sebagai objek penelitian karena dari penelitian terdahulu perusahaan manufaktur banyak yang terbukti melakukan praktik manajemen laba demi memiliki kualitas laba dibandingkan dengan perusahaan di sektor lain (Puji Asih, 2014).

KAJIAN PUSTAKA

Kualitas Laba terhadap Biaya Modal Ekuitas

Pengaruh Kualitas Laba terhadap Biaya Modal Ekuitas dapat dijelaskan melalui teori penetapan harga risiko informasi (*theory of the pricing of information risk*). Leuz dan Verrecchia (2009), menyatakan bahwa laporan kinerja (misalnya laporan laba) berperan dalam menyelaraskan kepentingan perusahaan dan investor terkait dengan investasi modal. Dalam konteks perencanaan investasi, pelaporan keuangan yang berkualitas buruk dapat merusak koordinasi antara perusahaan dan investornya karena ketidakpastian tentang presisi dan akurasi dari informasi keuangan sehingga menciptakan risiko informasi bagi investor. Investor mengantisipasi risiko informasi ini dengan cara menuntut premi risiko yang lebih tinggi atas modal yang akan ditanamkan dalam perusahaan. Tingginya premi risiko ini secara langsung menyebabkan tingginya biaya modal yang ditanggung oleh perusahaan. Leuz dan Verrecchia (2009), juga menegaskan bahwa sebagian dari risiko informasi ini termasuk dalam kategori risiko yang tidak dapat didiversifikasikan.

Secara lebih spesifik Francis (2008), menguji keterkaitan antara kualitas akrual perusahaan dengan biaya modal, menyatakan bahwa kualitas akrual yang digunakan dalam penelitiannya mampu merefleksikan tingkat risiko informasi yang ditanggung oleh investor dan menemukan bahwa rendahnya kualitas akrual perusahaan diasosiasikan dengan tingginya biaya modal perusahaan baik biaya modal utang ataupun biaya modal ekuitas. Hal tersebut didukung dengan hasil penelitian Yulinda (2016), Devi Pramita, (2016) dan Ibnu Abni (2014), yang menemukan bahwa kualitas laba terbukti secara empiris signifikan mempengaruhi biaya modal ekuitas.

Berdasarkan adanya pengaruh antar variabel tersebut maka dapat diajukan hipotesis pertama sebagai berikut:

H1 : Secara langsung Kualitas Laba berpengaruh signifikan terhadap *Cost Of Equity Capital*.

Pengaruh Kualitas Laba terhadap Asimetri Informasi

Ajward dan Takehara (2011), menyatakan bahwa sebagai elemen utama dalam informasi akuntansi dan sebagai sinyal mengenai kondisi perusahaan, laba juga berfungsi dalam mereduksi asimetri informasi. Kualitas laba yang tinggi memberikan informasi yang lebih baik dan meminimalkan asimetri informasi sehingga menjadi indikator utama dalam menilai kinerja fundamental perusahaan. Bhattacharya (2012), menjelaskan bahwa penyajian kualitas laba memiliki konsekuensi terhadap asimetri informasi yang dapat dilihat pada tingkat *bid-*

askspread dan bentuk respon investor dengan tingkat imbal saham yang diharapkan dalam biaya transaksi dan tingkat likuiditas terkait biaya yang investor keluarkan.

Menurut Dechow (2010), kualitas laba yang tinggi lebih menyediakan informasi mengenai kinerja keuangan perusahaan yang relevan untuk pengambilan keputusan bagi beberapa pihak tertentu. Pendapat ini didukung oleh Ajward & Takehara (2011), bahwa laba sebagai elemen utama informasi akuntansi dalam efisiensi dan efektivitas pasar modal sehingga kualitas laba harus ditingkatkan selain sebagai sinyal kepada investor mengenai kondisi perusahaan, juga dalam mereduksi asimetri informasi. Bhattacharya (2012), menjelaskan bahwa salah satu konsekuensi dalam menyajikan kualitas laba yang buruk ialah memperburuk tingkat asimetri informasi. Bachtiar (2007), menemukan bahwa manajemen laba berpengaruh terhadap tingkat asimetri informasi yang terjadi selama periode pengumuman. Tingkat manajemen laba yang dilakukan oleh manajemen, terlihat dalam akrual diskresioner, menyebabkan meningkatnya asimetri informasi, sebagaimana tercermin dalam *bid-ask spread*. Kualitas laba berperan dalam memberikan informasi lebih lanjut mengenai kinerja keuangan perusahaan dan mengurangi tingkat risiko yang disebabkan asimetri informasi. Dengan kata lain, kualitas laba yang tinggi memberikan informasi lebih bagi investor terkait kinerja keuangan perusahaan sehingga dapat memberikan keputusan investasi yang optimal. Semakin berkualitas nilai laba menunjukkan pihak manajemen telah mengurangi relatif informasi yang merugikan dan meningkatkan kepercayaan investor terhadap manajemen. Terkait dengan hal tersebut, investor merespon dengan menurunkan tingkat imbal saham yang dipersyaratkan karena tingkat risiko yang rendah.

Bhattacharya (2012), juga menemukan bahwa perusahaan dengan kualitas laba yang rendah menanggung asimetri informasi yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan dengan kualitas laba yang bagus di sekitar tanggal pengumuman laba. Hasil tersebut didukung oleh penelitian Ibnu Abni (2014), Ajward & Takehara (2011), dan Brown & Hillegeist (2007), yang menyimpulkan bahwa kualitas labaruh memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap asimetri informasi.

Berdasarkan adanya pengaruh antar variabel tersebut maka dapat diajukan hipotesis kedua sebagai berikut:

H2 : Secara langsung Kualitas Laba berpengaruh signifikan terhadap Asimetri Informasi.

Pengaruh Asimetri Informasi terhadap Biaya Modal Ekuitas

Semakin kecil asimetri informasi yang terjadi di antara manajer dengan pemegang saham atau stakeholder lainnya, maka semakin kecil biaya modal yang ditanggung oleh perusahaan. Hal ini karena *bid-ask spread*, yaitu *adverse* informasi merupakan komponen yang secara langsung terkait dengan *signalling*. *Adverse* informasi terjadi karena beberapa orang manajer dan *insider* lain lebih tahu mengenai kondisi perusahaan sekarang dan masa depan daripada investor atau pihak luar, sehingga dalam prakteknya banyak cara untuk dapat mengeksploitasi keuntungan informasi di atas kerugian yang lain. Sehingga investor yang kurang terinformasi merasa dirugikan karena mengeluarkan biaya lebih untuk memperoleh informasi dan meminta *return* investasi yang sepadan. Hal ini berdampak pada peningkatkan *Cost Of Equity Capital* yang harus ditanggung perusahaan.

Keberadaan asimetri informasi dapat berimbas terhadap besaran biaya modal ekuitas yang ditanggung perusahaan, dengan tingkat persaingan dalam pasar modal memainkan peranan yang penting (Lambert, 2011). Apergis (2013),

mengemukakan bahwa asimetri informasi memang meningkatkan biaya modal ekuitas, terletak pada kelemahan informasi yang dimiliki oleh investor sehingga meningkatkan risiko dan investor membebarkannya pada tingkat imbal saham yang dipersyaratkan. Khomsiyah & Susanti (2008), menyatakan bahwa semakin banyak informasi yang disembunyikan oleh pihak agen, maka akan semakin tinggi risiko yang harus ditanggung oleh pemilik modal. Keberadaan investor yang kurang terinformasi meningkatkan premi risiko pada saham (Yang, 2009). Hal ini berarti bahwa semakin kecil asimetri informasi yang terjadi di antara partisipan pasar modal, semakin kecil biaya modal ekuitas yang ditanggung oleh perusahaan. Hal tersebut didukung dengan hasil penelitian Ratri dan Ahmad (2015), Moh. Nasih dan Puput (2016), dan Murwaningsari (2012), yang menemukan bahwa asimetri informasi terbukti berpengaruh signifikan terhadap biaya modal ekuitas.

Berdasarkan adanya pengaruh antar variabel tersebut maka dapat diajukan hipotesis ketiga sebagai berikut:

H3 : Secara langsung Asimetri Informasi berpengaruh signifikan terhadap *Cost Of Equity Capital* .

Pengaruh Kualitas Laba melalui Asimetri Informasi terhadap Biaya Modal Ekuitas

Kualitas laba, sebagai proksi risiko informasi, digunakan investor atau para pengguna laporan keuangan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan, terutama dalam menentukan tingkat imbal saham yang dipersyaratkan. Lambert (2011), menyatakan bahwa kualitas informasi akuntansi dapat memengaruhi persepsi dan tindakan pelaku pasar, baik secara langsung maupun tidak langsung. Laba tidak hanya memengaruhi imbal saham pasar, tetapi juga dapat mengurangi asimetri informasi di pasar modal (Lev dalam Bhattacharya, 2012).

Kemudian Bhattacharya (2012), mengungkapkan bahwa kualitas laba yang buruk memiliki konsekuensi merugikan yaitu meningkatnya asimetri informasi sehingga menimbulkan biaya transaksi dan mengurangi likuiditas yang diharapkan atas saham perusahaan. Akibatnya, investor akan merespon dengan menaikkan tingkat imbal saham yang dipersyaratkan untuk menutupi biaya yang telah mereka keluarkan. Ajward & Takehara (2011), menyatakan bahwa sebagai elemen utama dalam informasi akuntansi dan sebagai sinyal mengenai kondisi perusahaan, laba juga berfungsi dalam mereduksi asimetri informasi.

Bushman dan Smith dalam Moh. Nasih dan Puput (2016), menyatakan bahwa informasi akuntansi keuangan yang berkualitas dapat menjadi mekanisme kontrol bagi manajer untuk mengalokasikan sumber daya pada proyek-proyek yang memang bagus dan menghindari mis-alokasi ke proyek-proyek yang sebenarnya merugikan, dan pelaporan keuangan dapat menurunkan *information uncertainty* yang pada akhirnya dapat menurunkan biaya modal ekuitas dan biaya modal utang. Sedangkan Li dan Shroff (2010), menyatakan bahwa semakin baik kualitas informasi akuntansi maka identifikasi dan pemilihan proyek investasi akan lebih akurat sehingga biaya modal perusahaan menjadi rendah dan pada akhirnya mendorong pada pertumbuhan perekonomian yang lebih cepat. Bhattacharya (2012), menggunakan analisis jalur (*path*) untuk meneliti peran asimetri informasi sebagai variabel perantara antara kualitas laba dan biaya modal ekuitas. Mereka menemukan bahwa hubungan antara kualitas laba dan biaya modal ekuitas lebih penting dibandingkan hubungan tidak langsungnya. Hal tersebut didukung dengan hasil penelitian Moh. Nasih dan Puput, (2016), Heriyanthi (2013), dan Ibnu Abni,

(2014), yang menemukan bahwa asimetri informasi merupakan mediator antara kualitas laba yang diukur dengan *discretionary accrual* dan biaya modal ekuitas.

Berdasarkan adanya pengaruh antar variabel tersebut maka dapat diajukan hipotesis keempat sebagai berikut:

H4 : Kualitas Laba melalui Asimetri Informasi berpengaruh signifikan terhadap *Cost Of Equity Capital* .

Pengaruh Moderasi Asimetri Informasi terhadap Hubungan Kualitas Laba dan Biaya Modal Ekuitas

Pengungkapan informasi yang diberikan oleh perusahaan kepada publik dapat menurunkan asimetri informasi diantara pelaku pasar (*trader*) sehingga para pelaku pasar dapat mengambil keputusan investasi secara efektif pada tingkat harga yang wajar sehingga likuiditas saham perusahaan tersebut juga meningkat. Pada tahapan selanjutnya, peningkatan likuiditas saham akan menurunkan biaya modal perusahaan (Amihud dan Mendelson dalam Moh. Nasih dan Puput, 2016).

Botosan dalam Moh. Nasih dan Puput (2016), meneliti pengaruh informasi akuntansi terhadap biaya modal ekuitas. Dengan menggunakan *disclosure index* untuk mengukur besaran kualitas informasi akuntansi, menemukan bahwa semakin besar tingkat pengungkapan akuntansi yang dilakukan oleh perusahaan yang diikuti oleh sedikit analisis maka biaya modal ekuitasnya semakin rendah. Namun ia tidak menemukan bukti asosiasi antara tingkat pengungkapan informasi akuntansi dengan biaya modal ekuitas untuk perusahaan yang diikuti oleh sejumlah besar analisis.

Pada kondisi laba berkualitas maka terdapat informasi yang simetri dibandingkan investor dengan kondisi uninform sehingga terdapat asimetri informasi. Kualitas laba dengan adanya asimetri informasi menyebabkan kegagalan investor mengestimasi biaya modal ekuitas perusahaan. Hal tersebut semakin memperlemah hubungan antara kualitas laba dan biaya modal ekuitas. Dalam kondisi kualitas laba baik tinggi atau rendah, apabila terdapat asimetri informasi maka akan menurunkan kualitas laba dan menaikkan biaya modal ekuitas perusahaan. Hal tersebut didukung dengan hasil penelitian Devi Pramita (2016), Yulinda, (2016), dan Ratri dan Ahmad (2015), yang menemukan bahwa asimetri informasi terbukti memoderasi hubungan antara kualitas laba dan biaya modal ekuitas.

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini menggunakan pendekatan deskriptif kuantitatif. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI), dengan terlebih dahulu dimulai dengan mengumpulkan kutipan-kutipan teori pendukung dari berbagai literatur yang ada dipustaka, sedangkan periode waktu penelitian yaitu dari tahun 2007-2016. Lama waktu penelitian ini direncanakan dilakukan selama 1 bulan, yaitu bulan April 2018.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang seluruh aktifitas dan laporan keuangannya diterbitkan dalam *Indonesian Capital Market Directory* pada tahun 2007 sampai dengan 2016 ada sebanyak 147 perusahaan. Pemilihan sampel penelitian dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*, dimana sampel perusahaan yang dipilih berdasarkan kriteria-kriteria tertentu dengan

tujuan untuk mendapatkan sampel yang *representative*. Kriteria-kriteria yang harus dipenuhi perusahaan manufaktur yang listing di BEI tahun 2007-2016 agar dapat dijadikan sampel adalah:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI adalah perusahaan manufaktur yang bergerak di bidang sub sektor industri barang konsumsi.
2. Perusahaan manufaktur tersebut menerbitkan dan mempublikasikan laporan keuangan secara komplit dari tahun 2007-2016.
3. Perusahaan manufaktur tersebut tidak *delisting* serta tidak melakukan *merger* dan akuisisi pada kurun waktu tahun 2007-2016.
4. Perusahaan manufaktur tersebut membayarkan deviden secara berturut-turut selama periode tahun 2007-2016.
5. Perusahaan manufaktur tersebut tidak mengalami kerugian selama kurun waktu tahun 2007-2016.

Berdasarkan kriteria tersebut maka diperoleh sampel perusahaan manufaktur yang bergerak di bidang industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode tahun 2007-2016 sebanyak 27 perusahaan.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa: laporan keuangan publikasi tahunan (*annual report*) untuk periode tahun 2007 sampai dengan tahun 2016 yang diperoleh dari website BEI (www.idx.co.id), website perusahaan, dan www.sahamok.co.id.

Tehnik analisis data yang dipergunakan analisis deskriptif dan analisis inferensial dengan statistik inferensial diukur dengan menggunakan software Smart-PLS (*Partial Least Square*) mulai dari pengukuran model (outer model), struktur model (inner model) dan pengujian hipotesis. Adapun analisis data dan pemodelan persamaan struktural dengan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut (Yamin, 2011):

1. Merancang Model Struktural (Inner Model).
2. Merancang Model Pengukuran (Outer Model).
3. Membuat Diagram Jalur
4. Konversi Diagram Jalur ke Sistem Persamaan

Model analisis dengan variabel *intervening* dan variabel *moderating* dilakukan melalui uji interaksi. Persamaan model struktural dalam penelitian ini memiliki 4 (empat) model fit yang diformulasikan dalam bentuk persamaan sebagai berikut:

$$\begin{aligned} Y &= \beta_1 X + \beta_2 + \dots \dots \dots (H_1) \\ Z &= \beta_1 X + \beta_2 + \dots \dots \dots (H_2) \\ Y &= \beta_2 Z + \beta_3 + \dots \dots \dots (H_3) \\ Y &= \beta_1 X + \beta_2 Z + \beta_3 + \dots \dots \dots (H_4 \text{ dan } H_5) \end{aligned}$$

Keterangan:

Y = Biaya modal ekuitas (*Cost Of Equity Capital*)

X = Kualitas Laba

Z = Asimetri Informasi

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$ = Koefisien regresi X

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$ = Faktor lain diluar model

5. Estimasi Model: Weight, Koefisien Jalur, dan Loading.

6. Evaluasi model meliputi evaluasi model pengukuran dan evaluasi model struktural.

7. Interpretasi model.

Pengujian Hipotesis

Uji hipotesis merupakan pembuktian statistik atas semua yang telah dihipotesiskan dalam penelitian berdasarkan teori. Pengujian hipotesis dilakukan secara bertahap, dimana tahap:

1. Pertama adalah menguji pengaruh langsung Kualitas Laba dan Asimetri Informasi terhadap *Cost Of Equity Capital* serta pengaruh langsung Kualitas Laba terhadap Asimetri Informasi.
2. Tahap kedua dan tahap ketiga adalah menguji interaksi Asimetri Informasi dalam memediasi dan memoderasi pengaruh Kualitas Laba terhadap *Cost Of Equity Capital*.

Pengambilan kesimpulan dalam menguji hipotesis dapat dilihat dari nilai probabilitas (*p-value*) dengan menggunakan nilai alpha 5% atau 0,05. Sehingga kriteria penerimaan/penolakan Hipotesa adalah H_a diterima dan H_0 di tolak ketika nilai probabilitas (*p-value*) < dari (5%) maka H_a di terima sebaliknya jika nilai probabilitas (*p-value*) > dari (5%) maka H_a di tolak.

HASIL DAN PEMBAHASAN PENELITIAN

Hasil perhitungan statistik deskriptif untuk variabel-variabel tersebut dari 27 perusahaan manufaktur yang bergerak di bidang industri barang konsumsi yang listing di BEI selama periode amatan tahun 2007-2016.

Tabel 1
Hasil Descriptive Statistics

Variabel	Mean	Std. Deviasi	Min	Max
Kualitas Laba	13,37	15,51	-25,88	75,48
Cost of Capital	-0,77	0,81	-1,05	6,94
Asimetri Informasi	2016,19	4793,42	-1450,00	26000,00

Dalam Tabel 1 diketahui ada tiga variabel penelitian yaitu : Kualitas Laba; Biaya Modal Ekuitas (*Cost Of Equity Capital*) dan Asimetri Informasi. Kualitas laba nilai rata-rata (mean) sebesar 13,37 dengan standar deviasi sebesar 15,51. Nilai rata-rata tersebut dapat diartikan bahwa tingkat ukuran yang menjelaskan tingkat kualitas laba yang dihasilkan oleh perusahaan adalah sebesar 13,37. Hasil di atas nilai mean lebih kecil daripada standar deviasi, sehingga mengindikasikan bahwa hasil yang kurang baik. Sebab standar deviasi merupakan pencerminan penyimpangan yang sangat tinggi, sehingga penyebaran data menunjukkan hasil yang tidak normal dan menyebabkan bias. Dengan kata lain data bersifat heterogen, dikarenakan sebaran data bervariasi, yang berarti kualitas laba mempunyai tingkat penyimpangan yang tinggi.

Cost Of Equity Capital nilai rata-rata (mean) sebesar -0,77 dengan standar deviasi sebesar 0,81. Nilai rata-rata tersebut dapat diartikan bahwa tingkat ukuran yang menjelaskan tingkat *Cost Of Equity Capital* yang dihasilkan oleh perusahaan adalah sebesar -0,77. Nilai rata-rata memiliki nilai negatif, yang berarti bahwa perusahaan tidak berhasil memberikan keuntungan kepada investor, sehingga tidak mampu memberikan pengembalian investasi kepada pemilik saham atau investor. Hasil di atas nilai mean lebih kecil daripada standar deviasi, sehingga mengindikasikan bahwa hasil yang kurang baik. Sebab standar deviasi merupakan pencerminan penyimpangan yang sangat tinggi, sehingga penyebaran data menunjukkan hasil yang tidak normal dan menyebabkan bias. Dengan kata lain data

bersifat heterogen, dikarenakan sebaran data bervariasi, yang berarti *Cost Of Equity Capital* mempunyai tingkat penyimpangan yang tinggi.

Asimetri Informasi nilai rata-rata (mean) sebesar -1450,00 dengan standar deviasi sebesar 4793,42. Nilai rata-rata tersebut dapat diartikan bahwa tingkat ukuran yang menjelaskan tingkat Asimetri Informasi yang dihasilkan oleh perusahaan adalah sebesar -1450,00. Nilai rata-rata memiliki nilai negatif, yang berarti bahwa Asimetri Informasi perusahaan rendah maka akan menurunkan nilai manajemen laba. Hal ini membuat para investor menghindari karena akan berdampak pada keputusan investasi yang salah. Hasil di atas nilai mean lebih kecil daripada standar deviasi, sehingga mengindikasikan bahwa hasil yang kurang baik. Sebab standar deviasi merupakan pencerminan penyimpangan yang sangat tinggi, sehingga penyebaran data menunjukkan hasil yang tidak normal dan menyebabkan bias. Dengan kata lain data bersifat heterogen, dikarenakan sebaran data bervariasi, yang berarti Asimetri Informasi mempunyai tingkat penyimpangan yang tinggi.

Penelitian ini menggunakan teknik analisis persamaan struktural Partial Least Square (PLS) yang dibantu dengan aplikasi SMART-Partial Least Square (PLS) dengan metode bootstrapping. Oleh karenanya asumsi normalitas tidak menjadi masalah bagi PLS. Selain terkait dengan normalitas data, dengan dilakukannya bootstrapping maka PLS tidak mensyaratkan jumlah minimum sampel. Dikarenakan PLS berbasis pada variance maka jumlah sampel yang digunakan tidak perlu besar.

Berdasarkan olah data yang telah dilakukan, hasilnya dapat digunakan untuk menjawab hipotesis pada penelitian ini. Uji hipotesis pada penelitian ini dilakukan dengan melihat nilai T-Statistics. Hipotesis penelitian dapat dinyatakan diterima apabila nilai T-Statistics > 1,96 (alpha 5%). Berikut ini adalah hasil uji hipotesis yang diperoleh dalam penelitian ini melalui inner model:

Hipotesis H1: Kualitas Laba berpengaruh signifikan terhadap *Cost Of Equity Capital*

Hasil pengujian hipotesis 1 Kualitas Laba berpengaruh signifikan terhadap *Cost Of Equity Capital* dapat dilihat pada tabel sebagai berikut:

Tabel 2
Path Coefficients (Mean, STDEV, t-Value) Hipotesis 1

	Original sample	Standard deviation	T-Statistics	Keterangan
K.Laba -> COC	0,0608	0,0620	0,9803	Ditolak

Berdasarkan sajian data pada tabel 2 di atas, dapat diketahui bahwa hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini Kualitas Laba berpengaruh signifikan terhadap *Cost Of Equity Capital*. Dari tabel 4.3 di atas dapat dilihat nilai original sample estimate LS adalah sebesar 0,0608 dengan signifikansi dibawah 5% yang ditunjukkan dengan nilai tstatistik 0,9803 lebih kecil dari nilai t-tabel sebesar 1,962 menyimpulkan bahwa hipotesis H1 ditolak. Artinya tidak terdapat pengaruh Kualitas Laba terhadap *Cost Of Equity Capital*. Nilai original sample estimate positif mengindikasikan bahwa Kualitas Laba memiliki arah pengaruh positif terhadap *Cost Of Equity Capital*. Artinya ketika Kualitas Laba maka akan meningkatkan *Cost Of Equity Capital* setiap satu-satuannya 0,0608 atau 6,08%.

Hasil penelitian tersebut bertolak belakang dengan hasil penelitian Yulinda (2016), Devi Pramita, (2016) dan Ibnu Abni (2014), yang menemukan bahwa kualitas laba

terbukti secara empiris signifikan mempengaruhi biaya modal ekuitas (*Cost Of Equity Capital*) Akan tetapi sejalan dengan peneliti terdahulunya yaitu Cohen (2006) dan Saiful (2004) yang menyatakan bahwa tidak terdapat hubungan yang signifikan antara kualitas laba dan *Cost of Capital*. Hal ini dikarenakan kualitas laporan keuangan (laba) adalah trade off antara keuntungan atas peningkatan kualitas laporan keuangan dan biayanya. Biaya dan keuntungan tersebut dipengaruhi oleh karakter perusahaan. Biasanya menilai kebergunaan nilai laba bagi investor sangat rendah, kadang-kadang dapat diabaikan.

Penelitian Andriani (2013) menjelaskan Kualitas laba tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya modal. Sama halnya dengan Nasih dan Komalasari (2016) kualitas laba yang diukur dengan menggunakan discretionary accrual tidak memiliki pengaruh langsung terhadap biaya modal ekuitas. Discretionary accrual sendiri mencerminkan tingkat diskresi yang dilakukan oleh manajemen dalam memilih metode dan prinsip akuntansi yang diterapkan dalam satu periode pelaporan keuangan.

Hipotesis H2: Kualitas Laba berpengaruh signifikan terhadap Asimetri Informasi

Hasil pengujian hipotesis 2 Kualitas Laba berpengaruh signifikan terhadap Asimetri Informasi dapat dilihat pada tabel sebagai berikut:

Tabel 3
Path Coefficients (Mean, STDEV, t-Value) Hipotesis 2

	Original sample	Standard deviation	T-Statistics	Keterangan	Pengaruh Langsung
K.Laba - >A.Informasi	0,0176	0,1077	0,1637	Ditolak	0,0176

Dari tabel 3 di atas dapat dilihat nilai original sample estimate LS adalah sebesar 0,0176 dengan signifikansi dibawah 5% yang ditunjukkan dengan nilai tstatistik 0,1637 lebih kecil dari nilai t-tabel sebesar 1,962 menyimpulkan bahwa hipotesis H2 ditolak. Artinya tidak terdapat pengaruh Kualitas Laba terhadap Asimetri Informasi. Nilai original sample estimate positif mengindikasikan bahwa Kualitas Laba memiliki arah pengaruh positif terhadap Asimetri Informasi. Artinya ketika Kualitas Laba maka akan meningkatkan Asimetri Informasi setiap satu-satuannya 0,0176 atau 1,76%

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Moh. Nasih dan Puput (2016), Ibnu Abni (2017), dan penelitian yang dilakukan oleh Karolus (2013), yang menyimpulkan bahwa Kualitas Laba tidak berpegaruh terhadap Asimetri Informasi. Hal ini didasari karena adanya pihak internal perusahaan yang diteliti tidak sama sekali melakukan manajemen laba melalui manipulasi harga saham bid dan ask. Selain itu, pertumbuhan perusahaan yang baik dan juga adanya kemungkinan kesalahan pada pelaporan keuangan terdahulu yang tidak sesuai dengan kaidah kualitatif mengakibatkan asimetri informasi tidak mempengaruhi terhadap manajemen laba.

Hipotesis H3: Asimetri Informasi berpengaruh signifikan terhadap *Cost Of Equity Capital*

Hasil pengujian hipotesis 3 Asimetri Informasi berpengaruh signifikan terhadap *Cost Of Equity Capital* dapat dilihat pada tabel sebagai berikut:

Tabel 4
Path Coefficients (Mean, STDEV, t-Value) Hipotesis 3

	Original sample	Standard deviation	T-Statistics	Keterangan	Pengaruh Langsung
A.Informasi -> COC	-0,0777	0,0327	2,3738	Diterima	0,0777

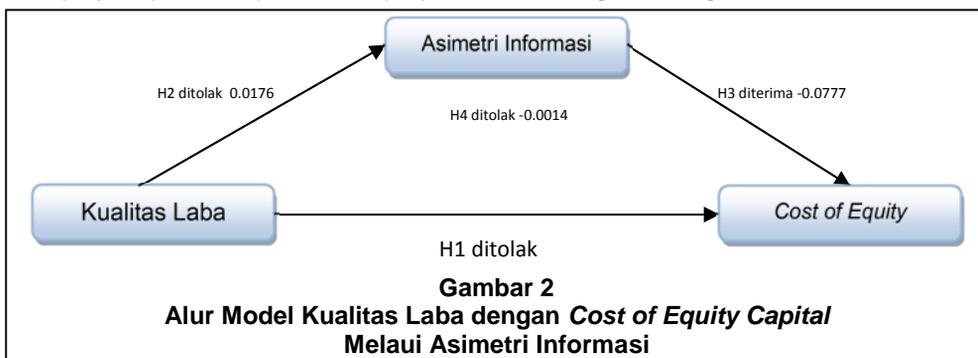
Dari tabel 4 di atas dapat dilihat nilai original sample estimate LS adalah sebesar -0,0777 dengan signifikansi dibawah 5% yang ditunjukkan dengan nilai tstatistik 2,3738 lebih besar dari nilai t-tabel sebesar 1,962 menyimpulkan bahwa hipotesis H3 diterima. Artinya terdapat pengaruh Asimetri Informasi terhadap *Cost Of Equity Capital*. Nilai original sample estimate negatif mengindikasikan bahwa Asimetri Informasi memiliki arah pengaruh negatif terhadap *Cost Of Equity Capital*. Artinya ketika Asimetri Informasi maka akan menurunkan *Cost Of Equity Capital* setiap satu-satuannya 0,0777 atau 7,77%.

Hasil sejalan dengan Damayanti (2009) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa informasi asimetri berpengaruh secara negatif namun tidak signifikan terhadap *Cost Of Equity Capital* baik menggunakan bid-ask spread maupun TVA sebagai proksinya. Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Ratri dan Ahmad (2015), Moh. Nasih dan Puput (2016), dan Murwaningsari (2012), yang menemukan bahwa asimetri informasi terbukti berpengaruh signifikan terhadap biaya modal ekuitas. Dari hasil analisis diperoleh bahwa variabel asimetri informasi berpengaruh negatif signifikan terhadap *Cost Of Equity Capital*. Hal ini berarti bahwa semakin banyaknya asimetri informasi maka *Cost Of Equity Capital* cenderung menurun. Hal ini diprediksikan adanya asimetri ini akan menjadikan suatu perusahaan dinilai sebagai perusahaan yang bagus untuk diberi modal.

Dalam sector manufaktur usaha ini merupakan jenis pasar pesaing yang tidak sempurna atau dengan istilah *imperfectly competitive*. Dimana tidak hanya terdapat satu atau beberapa penjual yang menguasai pasar bahkan harga, sama halnya dengan pembeli. Oleh karena adanya *imperfectly competitive* tingkat likuiditas pasar mempengaruhi jumlah informasi yang tercermin dalam harga saham dan pada akhirnya akan mengurangi presisi rata-rata investor sehingga akan meningkatkan biaya modal.

Hipotesis H4: Kualitas Laba berpengaruh signifikan terhadap *Cost Of Equity Capital* melalui Asimetri Informasi

Penelitian ini menguji pengaruh langsung dan tidak langsung kualitas laba terhadap *Cost Of Equity Capital*. Dalam penelitian ini menguji peran dari asimetri informasi sebagai variabel yang memediasi hubungan antara kualitas laba dan *Cost Of Equity Capital*. Dapat lebih diperjelas dalam bagan sebagai berikut:



Hipotesis 4 menjelaskan Kualitas Laba melalui Asimetri Informasi berpengaruh signifikan terhadap *Cost Of Equity Capital*. Dimana asimetri informasi memediasi kualitas laba terhadap *Cost Of Equity Capital*. Berdasarkan teori solimun (2011) menjelaskan jika salah satu hasil (KL→AI) atau (AI→COC) atau keduanya tidak signifikan maka dikatakan bukan sebagai variabel mediasi. Hasil di atas dapat dijabarkan dari hasil penelitian yaitu kualitas laba tidak berpengaruh signifikan terhadap asimetris informasi dikarenakan diperoleh nilai tstatistik 0,1637 lebih kecil dari nilai t-tabel sebesar 1,962. Kemudian diperoleh bahwa Asimetris informasi berpengaruh signifikan terhadap *Cost Of Equity Capital* dikarenakan diperoleh nilai tstatistik 2,3738 lebih besar dari nilai t-tabel sebesar 1,962. Hal ini menjelaskan dari teori solimun tentang mediasi bahwa menunjukkan salah satunya ada pengaruh yang tidak signifikan. Oleh karena itu asimetri informasi tidak memediasi kualitas laba terhadap *Cost Of Equity Capital*. Kesimpulan hasil di atas dapat ditunjukkan dalam tabel sebagai berikut:

Tabel 5
Path Coefficients (Mean, STDEV, t-Value) Hipotesis 4

	Original sample	Standard deviation	T-Statistics	Keterangan
K.Laba -> COC	0,0608	0,0620	0,9803	Ditolak (H1)
K.Laba ->A.Informasi	0,0176	0,1077	0,1637	Ditolak (H2)
A.Informasi -> COC	-0,0777	0,0327	2,3738	Diterima (H3)

Oleh karena itu untuk membuktikan H4 pada dasarnya melihat pada H2 dan H3, dimana dikatakan asimetri informasi sebagai mediasi jika H2 dan H3 signifikan (hipotesis diterima). Dapat disimpulkan bahwa Asimetri Informasi tidak terbukti sebagai variabel mediasi. Artinya bahwa Asimetri Informasi tidak dapat memediasi pengaruh kualitas laba terhadap *Cost Of Equity Capital*, sehingga H4 ditolak. Dalam analisis juga diperlihatkan bahwa ketika kualitas laba tidak ditemukan ada pengaruh langsung dan tidak langsung antara kualitas laba dengan *Cost Of Equity Capital*. Jadi, satu-satunya variabel yang memengaruhi biaya modal ekuitas hanyalah asimetri informasi (AI).

Dalam hasil ini kualitas laba tidak bisa langsung memengaruhi *Cost Of Equity Capital* tanpa maupun tidak melalui peningkatan atau penurunan asimetri informasi secara statistiknya. Akan tetapi jika dilihat dari besarnya kontribusi yang diperoleh nilai negative mengartikan bahwa Ketika kualitas laba meningkat maka tingkat asimetri informasi di antara partisipan pasar finansial mengalami penurunan karena mereka meyakini kebenaran atau keakuratan dari informasi yang diterima yang pada gilirannya menyebabkan turunnya tingkat return yang diminta (required return) oleh investor. Turunnya required return yang dituntut oleh investor membawa implikasi pada turunnya biaya modal ekuitas yang ditanggung oleh perusahaan. Walaupun asimetri informasi secara signifikansi bukan sebagai variabel mediasi, akan tetapi fungsinya membuat pengaruh kualitas laba terhadap *Cost Of Equity Capital* sebagaimana mestinya dalam kaidah teori bahwa semakin tinggi rasio akrual modal kerja terhadap penjualan (proksi manajemen laba), maka semakin rendah *Cost Of Equity Capital*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Purwaningtias dan Surifah (2015), dan penelitian yang dilakukan oleh Agung (2014), yang menyimpulkan bahwa Kualitas Laba tidak berpengaruh terhadap *Cost Of Equity Capital* melalui Asimetri Informasi. Hasil yang tidak berpengaruh mengartikan bahwa Kualitas Laba terhadap *Cost Of Equity Capital* melalui Asimetri Informasi

disebabkan oleh adanya antisipasi manajemen laba yang dilakukan oleh para investor dan juga mereka tidak hanya melihat dari hasil laporan keuangan khususnya laporan laba rugi tetapi melihat adanya faktor lain dalam mengambil keputusan atas investasinya. Sama halnya dengan penelitian Heriyanthi (2013) menjelaskan bahwa asimetri informasi belum mampu memediasi hubungan manajemen laba pada *Cost Of Equity Capital*.

Hipotesis H5: Asimetri Informasi memoderasi pengaruh Kualitas Laba terhadap *Cost Of Equity Capital*

Penelitian ini menguji sifat memperkuat atau memperlemah kualitas laba terhadap *Cost Of Equity Capital*. Dalam penelitian ini menguji peran dari asimetri informasi sebagai variabel yang moderasi yang memperkuat atau memperlemah pengaruh antara kualitas laba dan *Cost Of Equity Capital*. Dapat lebih diperjelas dalam tabel sebagai berikut:

Tabel 6
Tabel 6 Path Coefficients (Mean, STDEV, t-Value) Hipotesis 5

	Original sample	Standard deviation	T-Statistics	Keterangan	Pengaruh Tidak Langsung
Mod - > COC	-0,0364	0,0456	0,7986	Ditolak	-0,0364

Dari tabel 6 di atas dapat dilihat nilai original sample estimate LS adalah sebesar -0,0364 dengan signifikansi dibawah 5% yang ditunjukkan dengan nilai statistik 0.7986 lebih kecil dari nilai t-tabel sebesar 1,962 menyimpulkan bahwa hipotesis H5 ditolak. Artinya Asimetri Informasi tidak memoderasi pengaruh Kualitas Laba terhadap *Cost Of Equity Capital* / Nilai original sample estimate negatif mengindikasikan bahwa. Berdasarkan teori dari Solimun (2011) menjelaskan bahwa jenis moderasi asimetris informasi sebagai Variabel Prediktor Moderasi (Predictor Moderasi Variabel), dimana Asimetris informasi ini hanya berperan berpengaruh terhadap *Cost Of Equity Capital* saja. Pengaruh Kualitas Laba setelah dimoderasi oleh Asimetri Informasi menurunkan tingkat *Cost Of Equity Capital* / setiap satu-satuannya 0,0364 atau 3,64%.

Bertolak belakang hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Devi Pramita (2016), Yulinda, (2016), dan Ratri dan Ahmad (2015), yang menemukan bahwa asimetri informasi terbukti memoderasi hubungan antara kualitas laba dan biaya modal ekuitas. Bahwa pengungkapan informasi yang diberikan oleh perusahaan kepada publik tidak dapat menurunkan asimetri informasi diantara pelaku pasar (trader) sehingga para pelaku pasar tidak dapat mengambil keputusan investasi secara efektif pada tingkat harga yang wajar sehingga likuiditas saham perusahaan tersebut juga menurun. peningkatan likuiditas saham akan menurunkan biaya modal perusahaan (Amihud dan Mendelson dalam Moh. Nasih dan Puput, 2016).

SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian yang telah diuraikan pada Bab IV tersebut, maka dapat disimpulkan beberapa hal sebagai berikut:

1. Kualitas Laba tidak berpengaruh yang signifikan terhadap *Cost Of Equity Capital*. Kualitas laporan keuangan (laba) adalah *trade off* antara keuntungan atas peningkatan kualitas laporan keuangan dan biayanya.

2. Kualitas Laba tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Asimetri Informasi. Pada dasarnya adanya manajemen laba dapat menyebabkan kualitas laba menjadi rendah yang akan memungkinkan munculnya informasi asimetri hanya saat di sekitar pengumuman laba.
3. Asimetri Informasi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Cost Of Equity Capital* . Semakin banyaknya asimetri informasi maka *Cost Of Equity Capital* cenderung menurun. Hal ini diprediksikan adanya asimetri ini akan menjadikan suatu perusahaan dinilai sebagai perusahaan yang bagus untuk diberi modal.
4. Kualitas Laba tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Cost Of Equity Capital* melalui Asimetri Informasi. Kualitas Laba terhadap *Cost Of Equity Capital* melalui Asimetri Informasi disebabkan oleh adanya antisipasi manajemen laba yang dilakukan oleh para investor dan juga mereka tidak hanya melihat dari hasil laporan keuangan khususnya laporan laba rugi tetapi melihat adanya faktor lain dalam mengambil keputusan atas investasinya.
5. Interaksi moderasi Asimetri Informasi tidak berpengaruh terhadap hubungan Kualitas Laba dan *Cost Of Equity Capital* . Pengungkapan informasi yang diberikan oleh perusahaan kepada publik tidak dapat menurunkan asimetri informasi diantara pelaku pasar (trader) sehingga para pelaku pasar tidak dapat mengambil keputusan investasi secara efektif pada tingkat harga yang wajar sehingga likuiditas saham perusahaan tersebut juga menurun. Rendahnya kualitas laba memungkinkan munculnya informasi asimetri hanya saat di sekitar pengumuman laba menyebabkan kegagalan investor mengestimasi biaya modal ekuitas perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat sebagai referensi bagi penelitian selanjutnya khususnya dalam bidang dan sektor yang sama terkait dengan Kualitas Laba, Asimetri Informasi dan *Cost Of Equity Capital*. Hasil penelitian ini mengimplikasikan bahwa manajer harus memberikan informasi yang lebih berkualitas dan terkini kepada investor dalam rangka menekan asimetri informasi, sehingga diharapkan biaya modal ekuitas perusahaan menurun. Lebih lanjut, regulator (yaitu Otoritas Jasa Keuangan) seharusnya mendorong perusahaan publik untuk meningkatkan kualitas informasi yang diterbitkan untuk investor melalui pengungkapan Kualitas Laba. Penelitian ini memberikan bukti tambahan bahwa asimetri informasi memiliki pengaruh terhadap biaya modal ekuitas perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Ajward, A.R. & Takehara, H. 2011. On the Relationship between Earning Quality and the Degree of Information Asymmetry: Evidence from Japan. *Japan Journal of Finance*. 31(1): 76-98.
- Apergis, N., Artakis, G., Eleftheriou, Sofia., & Sorros.J. 2013. Accounting Information, the Cost of Capital and Excess Stock Returns: The Role of Earnings Quality- Evidence from Panel Data. *International Business Research*, 5(2): 123-136.
- Bachtiar, Y. 2007. Accrual and Information Asymetry. The 1st *Accounting Conference*. Fakultas Ekonomi, Universitas Indonesia.
- Botosan, Christine, A. 2006. *Disclosure and the cost of capital: what do we know*. *Accounting and Business Research, International Accounting Policy Forum*. Hlm. 31-40.

- Bhattacharya. 2012. Direct and Mediated Associations Among Earnings Quality, Information Asymmetry and the Cost Of Equity. *Accounting Review*. 87, (2), 449-482. Research Collection School Of Accountancy.
- Brown & Hillegeist. 2007. How Disclosure Quality Affects the Long-run Level of Information Asymmetry. *Article in Review of Accounting Studies*.
- Darsono, Adi Baskara Perwira. 2015. Analisa Pengaruh Kualitas Laba dan Asimetri Informasi Terhadap *Cost Of Equity Capital* (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2013). *Diponegoro Journal of Accounting*. Volume 4. No. 4. Tahun 2015. Hal.1.
- Dechow, P. M., R.G. Sloan and Dichev, Sweeney. 2007. *Causes and Consequences of Earnings Manipulation: An Analysis of Firm Subject to Enforcement Actions by SEC*. *Contemporary Accounting Research*. Vol 13. No. 1. Hal 1-36.
- Devi, Pramita. 2016. Pengaruh Kualitas Laba Terhadap Biaya Modal Ekuitas Dengan Asimetri Informasi Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI periode 2007-2013). *Tesis*. Universitas Diponegoro.
- Francis, R. LaFond, P. Olsson, and K. Schipper. 2008. Costs of Equity and Earnings Attributes. *The Accounting Review*79: 967-1010.
- Heriyanthi. 2013. Pengaruh Pengungkapan Sukarela Dan Kualitas Laba Pada *Cost Of Equity Capital* Dengan Asimetri Informasi Sebagai Variabel Intervening. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 5.2: 398-416.
- Herni., dan Yulius Kurnia Susanto. 2010. Pengaruh Struktur Kepemilikan Publik, Praktek Pengelolaan Perusahaan, Jenis Industri, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Risiko Keuangan Terhadap Tindakan Perataan Laba (Studi Empiris Pada Industri Yang Listing di Bursa Efek Jakarta). *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*. Vol 23, No 3, 302-314.
- Ibnu, Abni L. 2014. Kualitas Laba dan Pengungkapan Sukarela Dampaknya Terhadap Biaya Modal Ekuitas Melalui Asimetri Informasi. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*. 21(2): 188–199. Universitas Mulawarman.
- Ifonie, Regina Reizky. 2012. Pengaruh *Asimetri Informasi Dan Manajemen Laba Terhadap Cost Of Equity Capital* Pada perusahaan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi – Vol 1, No. 1*.
- Jasman. 2016. Pengaruh Asimetri Informasi Terhadap Biaya Ekuitas Dan Biaya Utang Dengan Manajemen Laba Sebagai Variabel Intervening. *JRAK*, Volume 12, No. 2. Perbanas Institute.
- Khomsiyah & Susanti. 2008. Pengaruh Tingkat Disclosure Terhadap Biaya Ekuitas. *Jurnal Akuntansi & Keuangan* Vol. 5, No. 2: 150 – 168.
- Lambert, R., C. Leuz, and R. Verrecchia. 2011. Information Asymmetry, Information Precision, and the Cost of Capital. *Review of Finance*, 16 (1), 1-29.

- Leuz, C. and Verrecchia, R. 2009. The economic consequences of increased disclosure. *The Journal of Accounting Research*. 38:91-124
- Martono dan Harjito, 2007. Income Smoothing dan Motivasi Investor: Studi Empiris pada Investor di BEI. *Simposium Nasional Akuntansi VIII*. IAI.
- Moh. Nasih dan Puput. 2016. Hubungan Antara Kualitas Laba, Asimetri Informasi, dan Biaya Modal Ekuitas: Pengujian Menggunakan Analisis Jalur. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*. Vol. 13, No. 2, Hal 221 – 242. Universitas Airlangga.
- Purwaningtias dan Surifah. 2015. Pengaruh Kualitas Laba Terhadap Biaya Modal Ekuitas Dengan Asimetri Informasi Sebagai Variabel Intervening. *Simposium Nasional Akuntansi X*, Makassar.
- Sucipto dan Purwaningsih. 2008. Praktik Perataan Laba Sektor Industri Perbankan dan Lembaga Keuangan Lainnya dan Faktor yang Mempengaruhinya. *Proceeding PESAT*. Vol. 2. A16 – A23
- Siallagan, Hamonangan dan Mas'ud Mahfoedz. 2007. Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi IX*. Padang.
- Supriyono. 2008. Manajemen Laba dan IPO di Bursa Efek Jakarta. *SNA V* hal: 112-125. Semarang.
- Sutopo. 2009. Peran Persistensi Laba Terhadap Hubungan Antara Keagresifan Laba dan Biaya Ekuitas. *Kajian Akuntansi*, 22 - 38.
- Widyaningdyah, Agnes. 2008. Analisis Faktor- Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Earnings Management Pada Perusahaan Go Public Di Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. November. Vol. 3. No. 2. hal: 89-101
- Yamin. 2011. The Impact of Working Capital Efficiency on Profitability-an Empirical Analysis on Jordanian Manufacturing Firm. *International Research Journal of Finance and Economics*. ISSN 1450-2887 Issue 66
- Yulinda. 2016. Earnings Quality and Beta On Cost Of Equity Capital Kualitas Laba dan Beta Terhadap Biaya Modal Ekuitas. *Jurnal Bisnis & Ekonomi*. Volume 14, Nomor 2. Yogyakarta.