

PENGARUH PENGUNGKAPAN SUKARELA, ASIMETRI INFORMASI, DAN MANAJEMEN LABA TERHADAP *COST OF EQUITY CAPITAL* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR

SOFIA PRIMA DEWI dan JEFFRY SETIADY CHANDRA

Universitas Tarumanagara
sofia_primadewi@yahoo.com

Abstract: The purpose of this study was to obtain empirical evidence about the influence of voluntary disclosure, information asymmetry, and earning management against cost of equity capital on manufacturing companies listed in the Indonesia Stock Exchange during the year 2012-2014. The samples used were 138 manufacturing companies. The results indicate that information asymmetry and earning management have an influence on cost of equity capital, while voluntary disclosure have no influence on cost of equity capital.

Keywords: Cost of equity capital, voluntary disclosure, information asymmetry, earning management

Abstrak: Tujuan penelitian adalah untuk mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh pengungkapan sukarela, asimetri informasi, dan manajemen laba terhadap *cost of equity capital* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2012-2014. Sampel yang digunakan adalah sebanyak 138 perusahaan manufaktur. Hasil penelitian menunjukkan bahwa informasi asimetri dan manajemen laba memiliki pengaruh terhadap *cost of equity capital*, sedangkan pengungkapan sukarela tidak memiliki pengaruh terhadap *cost of equity capital*.

Kata kunci: *Cost of equity capital*, pengungkapan sukarela, asimetri informasi, manajemen laba

PENDAHULUAN

Tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan nilai pemegang saham. Pemegang saham mengharapkan *return* dari dana yang diinvestasikan ke perusahaan.

Perusahaan harus dapat menggunakan dana yang diperoleh secara efisien dan efektif. Bagi perusahaan yang terpenting adalah bagaimana kebutuhan pendanaan perusahaan terpenuhi dengan biaya yang wajar. *Cost of equity capital* merupakan sejumlah biaya yang harus

dikeluarkan perusahaan terkait dengan keinginan perusahaan untuk memperoleh investasi baru dalam perusahaan. Menurut Horne dan Wachowicz (2008: 383) perusahaan harus memberikan perhatian lebih pada *cost of equity capital* karena *cost of equity capital* merupakan bagian dari biaya modal yang paling sulit diukur. Perusahaan berusaha meminimalkan *cost of equity capital* supaya bisa menghasilkan laba yang dapat mensejahterakan pemegang sahamnya.

Penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *cost of equity capital* telah banyak dilakukan, tetapi terdapat ketidakkonsistenan atas hasil penelitian. Penelitian Khomsiyah dan Susanti (2003), Embong *et al.* (2012), serta Indayani dan Mutia (2013) menunjukkan bahwa pengungkapan sukarela memiliki pengaruh terhadap *cost of equity capital*. Penelitian Khomsiyah dan Susanti (2003) serta Indayani dan Mutia (2013) menunjukkan bahwa asimetri informasi memiliki pengaruh terhadap *cost of equity capital*, sedangkan penelitian Ifonie (2012) menunjukkan bahwa asimetri informasi tidak memiliki pengaruh terhadap *cost of equity capital*. Penelitian Meini dan Siregar (2014) menunjukkan bahwa manajemen laba memiliki pengaruh terhadap *cost of equity capital*, sedangkan penelitian Ifonie (2012) menunjukkan bahwa manajemen laba tidak memiliki pengaruh terhadap *cost of equity capital*. Ketidakkonsistensian hasil-hasil penelitian di atas menjadi latar belakang untuk dilakukannya kembali penelitian mengenai pengaruh pengungkapan sukarela, asimetri informasi, dan manajemen laba terhadap *cost of equity capital* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2012-2014.

Cost of Equity Capital

Menurut Khomsiyah dan Susanti (2003: 1011) *cost of equity capital* adalah tingkat kembalian yang diinginkan oleh penyedia dana, baik investor (*cost of equity*) maupun kreditor

(*cost of debt*). *Cost of equity capital* berkaitan dengan risiko investasi atas saham perusahaan. Menurut Horne dan Wachowicz (2008: 383) *cost of equity capital* adalah "The required rate of return on investment of the common shareholders of the company." Menurut Tarjo (2005) dalam Indayani dan Mutia (2013: 377) *cost of equity capital* adalah jumlah biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk menyediakan informasi bagi publik (pemegang saham, investor, pemerintah, kreditor, dan masyarakat secara umum).

Pengungkapan Sukarela

Menurut Nuswandari (2009: 54) pengungkapan sukarela adalah penyampaian informasi yang diberikan secara sukarela di luar pengungkapan wajib. Pengungkapan sukarela merupakan pengungkapan informasi yang melebihi persyaratan minimum dari peraturan yang berlaku. Menurut Setyaningrum dan Zulaikha (2013: 2) pengungkapan sukarela adalah pengungkapan yang tidak diwajibkan oleh peraturan, sehingga perusahaan bebas memilih jenis informasi yang akan diungkapkan, yang dipandang manajemen relevan dalam membantu pengambilan keputusan. Pemberian informasi sukarela dalam laporan tahunan perusahaan dapat menambah kelengkapan informasi dalam memahami kegiatan operasional dan strategi bisnis perusahaan serta menunjukkan adanya ketransparanan keadaan suatu perusahaan yang sebenarnya sehingga asimetri informasi antara perusahaan dan *stakeholders* dapat berkurang.

Menurut Setyaningrum dan Zulaikha (2013: 3) perusahaan mendapatkan keuntungan dari peningkatan informasi yang diungkapkan, misalnya penurunan *cost of equity capital*. Menurut Botosan (2006) dalam Setyaningrum dan Zulaikha (2013: 3) *cost of equity capital* adalah tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor dari modal yang ditanamkan di perusahaan. Tingkat pengembalian yang diharapkan berhubungan dengan estimasi risiko yang dihadapi. Estimasi

risiko yang tinggi menyebabkan investor mengharapkan tingkat pengembalian yang tinggi. Ketika perusahaan mengungkapkan informasi yang lebih banyak, maka investor dapat lebih yakin dengan prediksinya sehingga terjadi penurunan estimasi risiko. Estimasi risiko yang rendah menyebabkan *cost of equity capital* yang rendah pula karena estimasi risiko berbanding lurus dengan tingkat pengembalian yang diharapkan.

Asimetri Informasi

Menurut Suhendah dan Imelda (2012: 266) asimetri informasi adalah kondisi terdapat informasi yang tidak seimbang antara informasi yang dimiliki manajer dan *stakeholders*. Informasi asimetri merupakan keadaan manajemen memiliki akses informasi atas perusahaan yang tidak dimiliki oleh pihak luar perusahaan. Dalam hubungan *principal* dan *agent*, informasi asimetri terjadi karena *principal* tidak memiliki informasi yang cukup tentang kinerja *agent*. *Agent* mempunyai lebih banyak informasi mengenai kapasitas diri, lingkungan kerja dan perusahaan. Adanya informasi asimetri dan konflik kepentingan yang terjadi antara *principal* dan *agent*, mendorong *agent* untuk menyajikan informasi yang tidak sebenarnya kepada *principal* terutama yang berkaitan dengan pengukuran kinerja *agent*.

Jenis asimetri informasi ada dua yaitu *adverse selection* dan *moral hazard*. Menurut Scott (2015: 137):

“These two type of information asymmetry create additional sources of estimation risk for the investor. With adverse selection, the unknown parameter is the honesty of the insider. With moral hazard, the unknown parameter is the extent of manager shirk-ing. In the face of information asymmetry, outside investors will protect themselves by

bidding down the price of securities by the expected amount of their losses at the hands of person with an information advantage, thereby increasing firm’s cost of capital.”

Investor yang kurang informasi harus mengeluarkan biaya lebih untuk mendapat informasi mengenai investasinya, akibatnya investor cenderung akan menahan saham yang dimiliki dan mengakibatkan penurunan likuiditas saham. Penurunan likuiditas saham mengindikasikan tingginya risiko yang akan dihadapi investor, karena investor tidak memiliki kesempatan untuk mengkonversi saham berisiko yang dimiliki menjadi kas atau setara kas dengan mudah. Akibatnya tingkat pengembalian yang diharapkan investor meningkat dan berujung pada peningkatan *cost of equity capital* bagi perusahaan.

Manajemen Laba

Menurut Sulistyanto (2008: 6) manajemen laba adalah upaya manajer untuk mengintervensi informasi dalam laporan keuangan dengan tujuan untuk mengelabui *stakeholders* yang ingin mengetahui kinerja dan kondisi perusahaan.

Manajemen laba dilakukan dengan memainkan komponen-komponen akrual dalam laporan keuangan. Hal ini disebabkan terdapat kelemahan mendasar yang melekat dalam akuntansi berbasis akrual yaitu komponen yang mudah untuk dipermainkan dan tidak memerlukan bukti kas yang diterima atau dikeluarkan perusahaan secara fisik. Hanya dengan memainkan komponen-komponen akrual, perusahaan dapat mengatur besar kecilnya laba dalam suatu periode tertentu dibandingkan laba yang sesungguhnya.

Menurut Abed *et al.* (2012: 219) jumlah akrual yang tercermin dalam penghitungan laba terdiri dari: (1) bagian akrual yang memang sewajarnya ada dalam proses penyusunan

laporan keuangan yang disebut *normal accruals* atau *non discretionary accruals*, dan (2) bagian akrual yang merupakan manipulasi data akuntansi yang disebut dengan *abnormal accruals* atau *discretionary accruals*. *Discretionary accruals* merupakan komponen akrual yang dapat diatur dan direkayasa sesuai dengan kebijakan manajerial, sementara *non discretionary accruals* merupakan komponen akrual yang tidak dapat diukur dan direkayasa sesuai dengan kebijakan manajemen perusahaan.

Manajemen laba adalah campur tangan manajemen dalam proses penyusunan laporan keuangan eksternal guna mencapai tingkat laba tertentu dengan tujuan untuk menguntungkan dirinya sendiri (perusahaannya sendiri). Manajemen laba yang dilakukan perusahaan berpengaruh terhadap *cost of equity capital*. Ketika perusahaan melakukan manajemen laba, perusahaan berusaha untuk mengatur *cost of equity capital* yang harus dikeluarkan perusahaan agar sesuai dengan keinginan perusahaan.

Penelitian Terdahulu dan Pengembangan Hipotesis

Khomsiyah dan Susanti (2003) melakukan penelitian pada tahun 2002 terhadap 73 perusahaan mengenai pengaruh pengungkapan sukarela dan asimetri informasi terhadap *cost of equity capital*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan sukarela dan asimetri informasi memiliki pengaruh terhadap *cost of equity capital*.

Ifonie (2012) melakukan penelitian selama tahun 2007 sampai dengan tahun 2009 terhadap 29 perusahaan mengenai pengaruh asimetri informasi dan manajemen laba terhadap *cost of equity capital*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa asimetri informasi dan manajemen laba tidak memiliki pengaruh terhadap *cost of equity capital*.

Embong *et al.* (2012) melakukan penelitian selama tahun 2004 sampai dengan tahun 2006 terhadap 460 perusahaan

mengenai pengaruh ukuran perusahaan dan pengungkapan sukarela terhadap *cost of equity capital*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan sukarela memiliki pengaruh terhadap *cost of equity capital* pada perusahaan yang berukuran besar, sedangkan pengungkapan sukarela tidak memiliki pengaruh terhadap *cost of equity capital* pada perusahaan yang berukuran kecil.

Indayani dan Mutia (2013) melakukan penelitian selama tahun 2007 sampai dengan tahun 2010 terhadap 26 perusahaan mengenai pengaruh asimetri informasi dan pengungkapan sukarela terhadap *cost of equity capital*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa asimetri informasi dan pengungkapan sukarela memiliki pengaruh terhadap *cost of equity capital*.

Meini dan Siregar (2014) melakukan penelitian selama tahun 2001 sampai dengan tahun 2010 terhadap 155 perusahaan mengenai pengaruh manajemen laba akrual dan manajemen laba riil terhadap *cost of equity capital*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa manajemen laba akrual memiliki pengaruh terhadap *cost of equity capital*, sedangkan manajemen laba riil tidak memiliki pengaruh terhadap *cost of equity capital*.

Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis yang diajukan sebagai berikut:

- H₁ Pengungkapan sukarela memiliki pengaruh terhadap *cost of equity capital*.
- H₂ Asimetri informasi memiliki pengaruh terhadap *cost of equity capital*.
- H₃ Manajemen laba memiliki pengaruh terhadap *cost of equity capital*.

METODA PENELITIAN

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2012-2014. Perusahaan yang akan dijadikan sampel penelitian adalah perusahaan yang memiliki kriteria sebagai berikut: a. Perusahaan mempublikasikan laporan tahunan secara lengkap selama tahun 2012-2014, b.

Perusahaan mempublikasikan laporan keuangan yang berakhir per tanggal 31 Desember, c. Perusahaan memiliki laba bersih positif selama tahun 2012-2014, dan d. Perusahaan menyajikan laporan keuangan dalam mata uang Rupiah. Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh sampel sebanyak 138 data.

Sesuai penelitian Indayani dan Mutia (2013: 377) perhitungan *cost of equity capital* setiap sampel menggunakan metode *Capital Asset Pricing Model* sebagai berikut:

$$COEC = R_{ft} + (R_{mt} - R_{ft}) \beta_j$$

Keterangan:

COEC = *Cost of equity capital*

R_{ft} = *Return* bebas risiko pada periode t yang diprosikan dengan tingkat suku bunga SBI

R_{mt} = *Return* pasar pada periode ke t

β_j = Koefisien beta untuk saham j

Sesuai penelitian Khomsiyah dan Susanti (2003: 1013) beta dihitung dengan meregresikan *return* saham (R_t) sebagai variabel dependen dan *return* pasar (R_{mt}) sebagai variabel independen dengan menggunakan persamaan sebagai berikut:

$$R_t = a_j + \beta_j R_{mt}$$

Keterangan:

a_j = Bagian dari keuntungan saham j yang tidak dipengaruhi oleh perubahan pasar

β_j = Parameter yang mengukur perubahan yang diharapkan pada R_t kalau terjadi perubahan pada R_{mt}

Sesuai penelitian Indayani dan Mutia (2013: 378) *return* pasar (R_{mt}) dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$R_{mt} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_{t-1}}$$

Keterangan:

$IHSG_t$ = Indeks harga saham gabungan pada periode ke t

$IHSG_{t-1}$ = Indeks harga saham gabungan pada periode ke $t-1$

Sesuai penelitian Indayani dan Mutia (2013: 377) *return* saham dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$R_i = \frac{(P_t - P_{t-1})}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

P_t = Harga saham pada periode ke t

P_{t-1} = Harga saham pada periode ke $t-1$

Pengungkapan sukarela diukur dengan proksi *disclosure index* yaitu indeks Wallace. Skala pengukuran pengungkapan sukarela adalah skala rasio. Sesuai penelitian Indayani dan Mutia (2013: 378) pengungkapan sukarela (VD) dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$VD = \frac{n}{K} \times 100\%$$

Keterangan:

n = Jumlah item yang diungkapkan oleh perusahaan

K = Jumlah item yang seharusnya diungkapkan

Asimetri informasi diukur dengan proksi *bid-ask spread*. Menurut Ifonie (2012: 105) *bid-ask spread* yang digunakan merupakan *spread* pasar yaitu selisih antara harga *ask* tertinggi dengan *bid* terendah. Skala pengukuran asimetri informasi adalah skala rasio. Sesuai penelitian Ifonie (2012: 105) asimetri informasi (SPREAD) dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

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

Keterangan:

$ask_{i,t}$ = Harga *ask* tertinggi saham perusahaan i yang terjadi pada hari t

$bid_{i,t}$ = Harga *bid* terendah saham perusahaan i yang terjadi pada hari t

Manajemen laba diukur dengan proksi *discretionary accruals*. Skala pengukuran manajemen laba adalah skala rasio. Sesuai penelitian Meini dan Siregar (2014: 273) manajemen laba (DA) dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$DA_{i,t} = TA_{i,t} / A_{i,t} - \{ \beta_1 (1 / A_{i,t-1}) + \beta_2 (\Delta REV_{i,t} / A_{i,t-1} - \Delta REC_{i,t} / A_{i,t-1}) + \beta_3 (PPE_{i,t} / A_{i,t-1}) \}$$

Keterangan:

$DA_{i,t}$ = *Discretionary accruals* perusahaan i pada tahun t

$TA_{i,t}$ = Total accruals perusahaan i pada tahun t
 $A_{i,t}$ = Total asset perusahaan i pada tahun t
 $A_{i,t-1}$ = Total asset perusahaan i pada tahun t-1
 $\Delta REV_{i,t}$ = Pendapatan perusahaan i pada tahun t dikurangi pendapatan perusahaan i pada tahun t-1
 $\Delta REC_{i,t}$ = Piutang perusahaan i pada tahun t dikurangi piutang perusahaan i pada tahun t-1

$PPE_{i,t}$ = Aktiva tetap perusahaan i pada tahun t

HASIL PENELITIAN

Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata, dan standar deviasi dari variabel yang diteliti yaitu *cost of equity capital*, pengungkapan sukarela, asimetri informasi, dan manajemen laba.

Tabel 1 Statistik Deskriptif

Variabel	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
COEC	0,04102	0,06592	0,05588	0,00759
VD	0,17647	0,92157	0,62475	0,12769
SPREAD	0,00000	0,18679	0,02269	0,02908
DA	-0,17542	0,42403	0,00621	0,08848

Hasil uji hipotesis adalah sebagai berikut:

Tabel 2 Hasil Uji Hipotesis

Variabel	B	Sig.	VIF
VD	-0,007	0,094	1,013
SPREAD	-0,100	0,000	1,014
DA	-0,030	0,000	1,002
F _{3,134} 16,479 Sig. 0,000			

Tabel 2 menunjukkan bahwa nilai signifikansi pengungkapan sukarela adalah sebesar 0,094 dimana nilai ini lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa H_1 ditolak atau dengan kata lain pengungkapan sukarela tidak memiliki pengaruh terhadap *cost of equity capital*. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Khomsiyah dan Susanti (2003), Embong *et al.* (2012), serta Indayani dan Mutia (2013) yang menunjukkan bahwa pengungkapan sukarela memiliki pengaruh terhadap *cost of equity capital*.

Hasil penelitian ini menunjukkan investor di Indonesia masih belum bisa menggunakan informasi yang dipublikasikan termasuk informasi yang berada di laporan tahunan perusahaan, yang menyebabkan seluas apapun tingkat pengungkapan sukarela yang dilakukan oleh perusahaan tidak akan memperoleh dampak pada penurunan *cost of equity capital*-nya. Informasi yang disampaikan manajemen dalam laporan tahunan perusahaan juga masih belum sesuai dengan kebutuhan investor sehingga apa yang diungkapkan perusahaan dalam laporan

tahunan tidak berdampak pada *cost of equity capital* yang harus dikeluarkan perusahaan sebagai timbal balik atas modal yang disetorkan investor ke dalam perusahaan untuk membiayai kegiatan usaha perusahaan. Alasan lain adalah karena pengungkapan yang dilakukan perusahaan bersifat sukarela (*voluntary disclosure*) bukan pengungkapan yang diwajibkan (*mandatory disclosure*). Pengungkapan wajib berisi informasi-informasi yang lebih informatif mengenai perusahaan karena telah diatur di dalam peraturan pasar modal. Tentunya pengungkapan wajib ini akan lebih mempengaruhi *cost of equity capital* perusahaan.

Tabel 2 menunjukkan bahwa nilai signifikansi asimetri informasi adalah sebesar 0,000 dimana nilai ini lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa H_{a2} tidak ditolak atau dengan kata lain asimetri informasi memiliki pengaruh terhadap *cost of equity capital*. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Khomsiyah dan Susanti (2003) serta Indayani dan Mutia (2013), namun penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Ifonie (2012) yang menunjukkan bahwa asimetri informasi tidak memiliki pengaruh terhadap *cost of equity capital*.

Tabel 2 menunjukkan bahwa nilai signifikansi manajemen laba adalah sebesar 0,000 dimana nilai ini lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa H_{a3} tidak ditolak atau dengan kata lain manajemen laba memiliki pengaruh terhadap *cost of equity capital*. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Meini dan Siregar (2014), namun penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Ifonie (2012) yang menunjukkan bahwa manajemen laba tidak

memiliki pengaruh terhadap *cost of equity capital*.

PENUTUP

Pengungkapan sukarela tidak memiliki pengaruh terhadap *cost of equity capital*. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Khomsiyah dan Susanti (2003), Embong *et al.* (2012), serta Indayani dan Mutia (2013) yang menunjukkan bahwa pengungkapan sukarela memiliki pengaruh terhadap *cost of equity capital*.

Asimetri informasi memiliki pengaruh terhadap *cost of equity capital*. Penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Khomsiyah dan Susanti (2003) serta Indayani dan Mutia (2013), namun tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Ifonie (2012) yang menunjukkan bahwa asimetri informasi tidak memiliki pengaruh terhadap *cost of equity capital*.

Manajemen laba memiliki pengaruh terhadap *cost of equity capital*. Penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Meini dan Siregar (2014), namun tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Ifonie (2012) yang menunjukkan bahwa manajemen laba tidak memiliki pengaruh terhadap *cost of equity capital*.

Penelitian ini hanya dilakukan pada 138 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2012-2014. Sebaiknya penelitian selanjutnya memperpanjang periode pengamatan dan menguji faktor-faktor lain yang diperkirakan memiliki pengaruh terhadap *cost of equity capital* tapi belum diuji pada penelitian ini seperti pengungkapan wajib.

REFERENSI:

- Abed, Suzan, Ali Al-Attar, dan Mishiel Suwaidan. 2012. Corporate governance and earnings management: Jordanian Evidence. *International Business Research*, 5(1), Januari, 216-225
- Embong, Zaini, Norman Mohd-Saleh, dan Mohamat Sabri Hassan. 2012. Firm size, disclosure and cost of equity capital. *Asian Review of Accounting*, 20(2), 119-139
- Horne, James C. Van dan John M. Wachowicz. 2008. *Fundamentals of financial management*. Thirteenth Edition. England: Pearson Education Limited
- 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*, 1(1), Januari, 103-107
- Indayani dan Dewi Mutia. 2013. Pengaruh informasi asimetri dan voluntary disclosure terhadap cost of capital pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Reviu Akuntansi dan Keuangan*, 3(1), April., 373-382
- Khomsiyah dan Susanti. 2003. Pengungkapan, asimetri informasi, dan cost of equity capital. *Prosiding Simposium Nasional Akuntansi VI*. 16-17 Oktober., 1008-1021
- Meini, Zumratul dan Sylvia Veronica Siregar. 2014. The effect of accrual earning managements and real earnings management on earnings persistence and cost of equity. *Journal of Economics, Business, and Accountancy Ventura*., 17(2), Agustus, 269-280
- Nuswandari, Cahyani. 2009. Pengungkapan pelaporan keuangan dalam perspektif signalling theory. *Kajian Akuntansi*, 1(1), Pebruari, 48-57
- Scott, William R. 2015. *Financial accounting theory*. Seventh Edition. Toronto: Pearson Canada Inc.
- Setyaningrum, Dinda Putri Oktaviani dan Zulaikha. 2013. Pengaruh karakteristik perusahaan terhadap luas pengungkapan sukarela dan implikasinya terhadap biaya modal ekuitas. *Diponegoro Journal of Accounting*, 2(2), 1-14
- Suhendah, Rousilita dan Elsa Imelda. 2012. Pengaruh informasi asimetri, kinerja masa kini dan kinerja masa depan terhadap earnings management pada perusahaan manufaktur yang go public dari tahun 2006-2008. *Jurnal Akuntansi*, XVI(2), 262-279
- Sulistyanto, H. Sri. 2008. *Manajemen laba teori dan model empiris*. Jakarta: Grasindo