



## Pengaruh Asimetri Informasi, Manajemen Laba, Pengungkapan Sukarela dan Diversifikasi Bisnis terhadap Biaya Modal Ekuitas

Muhammad Hamid<sup>1\*</sup>, Irawan<sup>2</sup>, Dewi Zakia<sup>3</sup>

<sup>1-3</sup>Akuntansi, Politeknik Negeri Lampung, Indonesia

[muhammadhamid0789@gmail.com](mailto:muhammadhamid0789@gmail.com)<sup>1</sup>, [irawanpoli@polinela.ac.id](mailto:irawanpoli@polinela.ac.id)<sup>2</sup>, [dewizakia11@gmail.com](mailto:dewizakia11@gmail.com)<sup>3</sup>

\*Penulis Korespondensi: [muhammadhamid0789@gmail.com](mailto:muhammadhamid0789@gmail.com)

**Abstract.** *This study analyzes the factors that influence the cost of equity capital in food and beverage manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the period 2020–2023. The study focuses on information asymmetry, earnings management, voluntary disclosure, and business diversification as determinants of the cost of equity capital. This study is relevant to the dynamics of the financial market after the decline in Bank Indonesia's benchmark interest rate in the 2024–2025 period, which has the potential to change investor preferences and increase attention to the quality and transparency of company information. The study uses a quantitative approach with secondary data obtained from companies' financial statements and annual reports. The sample was determined using purposive sampling and resulted in 177 observations from 46 companies over four years of observation. The cost of equity capital was measured using the Ohlson model, while hypothesis testing was conducted using multiple linear regression analysis. The results show that earnings management and voluntary disclosure have a significant effect on the cost of equity capital. Conversely, information asymmetry and business diversification were not found to have a significant effect. These findings confirm that the quality of financial reporting and the level of information disclosure play an important role in shaping investors' risk perceptions and return expectations.*

**Keywords:** *Business Diversification; Cost of Equity Capital; Earnings Management; Information Asymmetry; Voluntary Disclosure.*

**Abstrak.** Penelitian ini menganalisis faktor-faktor yang memengaruhi biaya modal ekuitas pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020–2023. Fokus penelitian diarahkan pada asimetri informasi, manajemen laba, pengungkapan sukarela, dan diversifikasi bisnis sebagai determinan biaya modal ekuitas. Penelitian ini relevan dengan dinamika pasar keuangan pasca penurunan suku bunga acuan Bank Indonesia dalam periode 2024–2025, yang berpotensi mengubah preferensi investor serta meningkatkan perhatian terhadap kualitas dan transparansi informasi perusahaan. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan. Sampel ditentukan melalui metode purposive sampling dan menghasilkan 177 observasi dari 46 perusahaan selama empat tahun pengamatan. Biaya modal ekuitas diukur menggunakan model Ohlson, sementara pengujian hipotesis dilakukan dengan analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa manajemen laba dan pengungkapan sukarela berpengaruh signifikan terhadap biaya modal ekuitas. Sebaliknya, asimetri informasi dan diversifikasi bisnis tidak terbukti berpengaruh signifikan. Temuan ini menegaskan bahwa kualitas pelaporan keuangan dan tingkat keterbukaan informasi memiliki peran penting dalam membentuk persepsi risiko dan ekspektasi imbal hasil investor.

**Kata Kunci:** Asimetri Informasi; Biaya Modal Ekuitas; Diversifikasi Bisnis; Manajemen Laba; Pengungkapan Sukarela.

### 1. LATAR BELAKANG

Indonesia mengalami penurunan suku bunga acuan yang signifikan selama periode 2024 - 2025, dengan BI *rate* turun dari 6,00% di akhir 2024 menjadi 5,0% pada Agustus 2025. Penurunan BI *rate* dilakukan untuk mendorong pertumbuhan ekonomi yang lebih tinggi dengan tetap menjaga stabilitas inflasi dan nilai tukar rupiah (BI, 2025). Perubahan suku bunga ini akan berdampak pada biaya modal perusahaan karena dalam perspektif keuangan, BI *rate* menjadi dasar penilaian investor terhadap tingkat timbal balik yang akan mereka terima secara

wajar. Melihat fenomena perubahan *BI rate* yang terjadi, hal ini berpotensi memengaruhi biaya modal ekuitas yang mempresentasikan ekspektasi yang mesti dipenuhi perusahaan ketika mendapat pendanaan dari pemegang saham. Perusahaan perlu memahami berbagai faktor yang dapat memengaruhi persepsi investor terhadap risiko, sehingga mampu mengelola biaya modal ekuitas secara lebih efektif. Banyak aspek yang memengaruhi biaya modal ekuitas diantaranya yakni aspek dari faktor seperti kondisi ketimpangan informasi, praktik pengelolaan laba, tingkat pengungkapan sukarela, dan adanya diversifikasi bisnis.

Scott (2015) menjelaskan bahwa asimetri informasi muncul ketika distribusi informasi antar pihak dalam suatu transaksi bisnis tidak seimbang dimana satu pihak memiliki informasi yang lebih unggul dibandingkan pihak lainnya, atau ketika terdapat tindakan tertentu yang tidak dapat sepenuhnya diamati oleh pihak lain. Kondisi kebijakan suku bunga Bank Indonesia yang mengalami tren penurunan, mendorong peningkatan arus modal ke pasar, yang pada akhirnya membuat pasar menjadi lebih peka terhadap kualitas informasi yang dikomunikasikan perusahaan kepada publik. Semakin rendah tingkat asimetri informasi, semakin kecil risiko yang dipandang oleh investor sehingga berdampak pada besaran biaya modal ekuitas cenderung menurun (Widanengsih et al., 2022). Meskipun demikian, temuan penelitian sebelumnya belum menunjukkan kesimpulan yang seragam mengenai implikasi asimetri informasi dalam kaitannya dengan biaya modal ekuitas, sehingga masih relevan untuk diteliti lebih lanjut. Beberapa penelitian, seperti yang dilakukan oleh Riswandari (2023), Pratiwi (2021), serta Muslim & Setiawan (2021), memberikan temuan biaya modal ekuitas memiliki dampak signifikan oleh asimetri informasi. Sebaliknya, hasil berbeda ditunjukkan oleh Widyowati (2020) dan Widanengsih et al. (2022) yang memberikan temuan asimetri informasi tidak memiliki dampak atas biaya modal ekuitas.

Sulisyanto (2018) memberikan pemahaman bahwa manajemen laba dipahami sebagai tindakan yang diterapkan manajemen untuk mengintervensi mekanisme pelaporan keuangan dengan tujuan tertentu. Dalam praktiknya, informasi laba sering menjadi fokus utama karena dianggap mampu memengaruhi persepsi pasar terhadap tingkat risiko perusahaan, sehingga rentan dimanipulasi oleh pihak manajemen (Varadila et al., 2022). Penurunan *BI rate* turut meningkatkan likuiditas di pasar keuangan dan menarik lebih banyak investor ke pasar modal. Situasi ini memperbesar perhatian investor terhadap kualitas laporan keuangan perusahaan dan pada akhirnya secara implisit menimbulkan kondisi yang mendorong manajemen agar menyajikan hasil kinerja keuangan selaras dengan ekspektasi pasar. Namun, hasil penelitian terdahulu mengenai implikasi manajemen laba dalam kaitannya dengan modal ekuitas masih menunjukkan ketidakkonsistenan. Widyowati (2020) serta Varadila et al. (2022) memberikan

temuan biaya modal ekuitas terbukti dipengaruhi secara signifikan oleh manajemen laba, sedangkan Widanengsih et al. (2022) serta Yulianti & Debataraja (2022) menyimpulkan bahwa memberikan temuan biaya modal ekuitas terbukti tidak dipengaruhi oleh manajemen laba.

Faktor lain dalam memengaruhi biaya modal ekuitas adalah pengungkapan sukarela. Ervina et al. (2022) menyatakan bahwa pengungkapan sukarela mencakup informasi yang tidak diwajibkan oleh standar akuntansi maupun ketentuan otoritas pengawas, namun tetap memberikan manfaat informasi bagi pengguna laporan keuangan. Melalui pengungkapan sukarela, manajemen secara proaktif menyampaikan informasi tambahan kepada investor di luar kewajiban regulasi, khususnya yang berkaitan dengan prospek perusahaan dan kondisi operasional, sehingga dapat meningkatkan efisiensi pasar modal. Dalam kondisi penurunan BI rate, praktik pengungkapan sukarela dapat berperan sebagai sinyal yang mencerminkan tingkat transparansi dan keterbukaan perusahaan kepada investor. Meskipun demikian, bukti empiris terkait peran pengungkapan sukarela dalam menentukan biaya modal ekuitas masih menunjukkan hasil yang tidak seragam. Nurlayla & Henny I (2023) serta Zraqat (2020) memberikan temuan biaya modal ekuitas memiliki dampak signifikan oleh pengungkapan sukarela. Sebaliknya, Widyowati (2020), Fitria (2023), serta Aggraini M & Huda (2024) menyimpulkan temuan faktor pengungkapan sukarela tidak memiliki dampak atas biaya modal ekuitas.

Selain itu, diversifikasi bisnis juga menjadi faktor yang diperhatikan dalam penelitian ini. Roslita & Aggraeni (2019) mendefinisikan diversifikasi bisnis sebagai upaya perusahaan untuk memperluas jenis produk, bidang usaha, maupun wilayah operasional dengan tujuan meningkatkan pendapatan. Penurunan BI *rate* turut meningkatkan likuiditas di pasar keuangan, sehingga memudahkan perusahaan untuk melakukan ekspansi dan menerapkan strategi diversifikasi. Apabila diversifikasi tersebut dikelola secara efektif dan diungkapkan secara transparan, perusahaan berpotensi menurunkan risiko fluktuasi pendapatan, yang pada akhirnya dapat menekan biaya modal ekuitas. Strategi diversifikasi yang berjalan dengan baik juga dapat dipersepsikan sebagai sinyal positif oleh investor karena mencerminkan kemampuan manajemen dalam mengelola risiko serta menjaga keberlanjutan kinerja perusahaan. Namun demikian, hasil penelitian sebelumnya masih menunjukkan perbedaan temuan. Penelitian Berutu (2024) dan Liang et al. (2019) memberikan temuan biaya modal ekuitas terbukti tidak dipengaruhi oleh diversifikasi bisnis berbeda dengan penelitian Nurlayla & Henny I (2023), serta Pratiwi (2021) memberikan temuan biaya modal ekuitas terbukti dipengaruhi secara signifikan oleh diversifikasi bisnis, sehingga diperlukan penelitian lanjutan untuk memperoleh bukti yang lebih konsisten.

## 2. KAJIAN TEORITIS

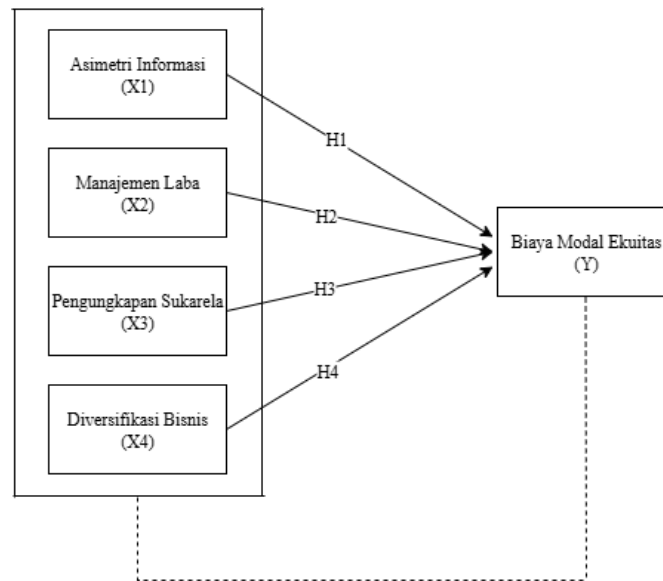
Teori sinyal (*signaling theory*) dikemukakan oleh Spence (1973), menyatakan bahwa saat badan usaha memiliki kemampuan untuk mengomunikasikan informasi tertentu kepada pihak-pihak terkait yang memiliki keterbatasan informasi, khususnya investor, dengan tujuan mengurangi tingkat ketidakpastian. Dalam konteks pasar modal, informasi dipandang sebagai sumber daya yang bernilai karena informasi tidak didistribusikan secara merata kepada seluruh pelaku pasar. Oleh karena itu, investor kerap mengandalkan berbagai sinyal yang disampaikan perusahaan sebagai dasar dalam pengambilan keputusan investasi..

Keterkaitan teori sinyal dengan biaya modal ekuitas memiliki peran yang sangat penting. Investor tidak hanya mempertimbangkan kondisi fundamental perusahaan, tetapi juga menilai kualitas sinyal yang diberikan manajemen melalui berbagai bentuk pengungkapan informasi. Biaya modal ekuitas pada dasarnya merepresentasikan tingkat besaran pengembalian yang diharapkan para penanam modal sebagai kompensasi karena kaitannya dengan ketidakpastian investasi yang mereka ditanggung. Ketika perusahaan mampu menyampaikan sinyal yang positif, konsisten, dan dapat dipercaya, investor cenderung memandang tingkat risiko perusahaan lebih rendah. Keadaan ini mendorong para penanam modal untuk tidak menuntut timbal balik yang relatif lebih besar karena tidak adanya/berkurangnya risiko yang diterima mereka, sehingga biaya modal ekuitas perusahaan menjadi lebih rendah. Sebaliknya, disaat sinyal yang disampaikan tidak jelas atau diragukan kredibilitasnya, investor akan menilai risiko yang lebih tinggi terhadap perusahaan berimplikasi pada meningkatnya tingkat timbal balik yang diminta para penanam modal ini. Akibatnya, biaya modal ekuitas yang merupakan tanggungan perusahaan akan meningkat. Dengan demikian, kredibilitas dan kualitas informasi yang disampaikan perusahaan menjadi faktor kunci yang secara langsung memengaruhi besaran biaya modal ekuitas.

## 3. METODE PENELITIAN

Studi ini menerapkan teknik kuantitatif dalam mengkaji bagaimana asimetri informasi, manajemen laba, pengungkapan sukarela, dan diversifikasi bisnis memengaruhi biaya modal ekuitas. Studi ini memanfaatkan data sekunder yang dihimpun dengan teknik dokumentasi, yaitu dengan mengumpulkan *annual report* serta *financial statement* perusahaan. Penelitian ini menetapkan populasi yang meliputi seluruh perusahaan yang bergerak pada subsektor makanan & minuman dan terkategoriikan sebagai emiten di Bursa Efek Indonesia selama kurun waktu pengamatan tahun 2020 hingga 2023. Biaya modal ekuitas ditetapkan sebagai variabel yang terpengaruh/dipengaruhi dengan menggunakan pengukuran model Ohlson (1995). Adapun

kerangka penelitian disusun untuk menggambarkan interaksi kausal antara variabel yang memengaruhi dan variabel terpengaruh disajikan dalam Gambar 1.



**Gambar 1.** Model penelitian.

#### 4. HASIL DAN PEMBAHASAN

##### Uji Asumsi Klasik

##### *Uji normalitas*

Uji normalitas dipergunakan demi mengetahui apakah distribusi *error* pengganggu (selisih antara angka sebenarnya dan angka prediksi) termasuk terdistribusi normal dan independen atau tidak (Ghozali, 2021). Merujuk pada *output* pengujian yang disajikan pada Tabel 1, angka signifikansi yang diperoleh senilai 0,200 atau melampaui dari batas signifikansi 0,05. Temuan ini menunjukkan bahwa *error* pengganggu dalam estimasi regresi terdistribusi normal. Dengan demikian, merujuk *output* pengujian residual ini, maka dapat dinyatakan estimasi regresi studi kali ini tergolong memenuhi asumsi normalitas.

**Tabel 1.** Hasil uji normalitas.

|  |                       | <i>Unstandardized<br/>Residual</i> |
|--|-----------------------|------------------------------------|
| N                                      |                       | 181                                |
| <i>Normal Parameters<sup>a,b</sup></i> | Mean                  | .0000000                           |
|  | <i>Std. Deviation</i> | 3.19868012                         |
| <i>Most Extreme Differences</i>        | <i>Absolute</i>       | .045                               |
|  | <i>Positive</i>       | .045                               |
|  | <i>Negative</i>       | -.032                              |
| <i>Test Statistic</i>                  |                       | .045                               |
| <i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>          |                       | .200 <sup>c,d</sup>                |

Sumber: Hasil SPSS v.22 (data diolah 2025).

### Uji multikolinearitas

Uji multikolinearitas dipergunakan demi menetapkan bahwa tidak ada hubungan yang terlalu kuat atau kolerasi antarvariabel independen (Ghozali, 2021). Berdasarkan *output* yang dirangkum di tabel 2. dapat teridentifikasi bahwa *output* pengujian menunjukkan seluruh variabel independen memenuhi kriteria multikolinearitas, ditandai dengan angka *tolerance* melampaui 0,10 dan angka VIF tidak melebihi 10. Berdasarkan hasil pengujian, model regresi dalam penelitian ini dinyatakan tidak mengandung masalah multikolinearitas sehingga layak digunakan untuk analisis selanjutnya.

**Tabel 2.** Hasil uji multikolinearitas

| Model        | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients |        | t     | Sig. | Collinearity Statistics |     |
|--------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|-------|------|-------------------------|-----|
|              | B                           | Std. Error | Beta                      |        |       |      | Tolerance               | VIF |
| 1 (Constant) | 2.478                       | .770       |                           |        | 3.217 | .002 |                         |     |
| X1           | -.010                       | .011       | -.064                     | -.890  | .374  | .997 | 1.003                   |     |
| X2           | 1.394                       | .476       | .214                      | 2.928  | .004  | .968 | 1.033                   |     |
| X3           | -11.099                     | 3.135      | -.258                     | -3.540 | .001  | .975 | 1.026                   |     |
| X4           | -.669                       | .763       | -.063                     | -.876  | .382  | .993 | 1.007                   |     |

Sumber: Hasil SPSS v.22 (data diolah 2025)

### Uji heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dipergunakan demi mengetahui di estimasi regresi memiliki perbedaan ragam residual antartitik pengamatan (Ghozali, 2021). Melihat *output* sebagaimana tercantum di tabel 10, keseluruhan variabel independen menunjukkan angka signifikansi melampaui dari 0,05. Hasil tersebut mengindikasikan tidak adanya tanda heteroskedastisitas dalam model persamaan regresi yang digunakan. Maka dapat dikatakan, estimasi regresi yang dipergunakan tidak mengandung tanda-tanda adanya heteroskedastisitas.

**Tabel 3.** Hasil uji heteroskedastisitas.

| Model        | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients |        | t    | Sig. |
|--------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|------|
|              | B                           | Std. Error | Beta                      |        |      |      |
| 1 (Constant) | .367                        | 1.608      |                           |        | .228 | .820 |
| X1           | -.065                       | .035       | -.139                     | -1.865 | .064 |      |
| X2           | .304                        | .417       | .055                      | .730   | .466 |      |
| X3           | 2.822                       | 1.853      | .116                      | 1.522  | .130 |      |
| X4           | .156                        | .519       | .022                      | .300   | .764 |      |

Sumber: Hasil SPSS v.22 (data diolah 2025)

### Uji autokolerasi

Uji autokorelasi dipergunakan demi menilai apakah ada tidaknya keterkaitan antar galat pada periode pengamatan yang berurutan (Ghozali, 2021). Setelah dilakukan penyesuaian, berdasarkan tabel 4. angka *durbin – watson* bernilai 2,054 berada kisaran kriteria  $DU < DW < 4 - DU$  ( $1,8005 < 2,054 < 2,1955$ ) dengan jumlah observasi 177. Hal ini menunjukkan bahwa autokorelasi yang sebelumnya terdeteksi berhasil diatasi, sehingga residual antarperiode sudah bersifat independen.

**Tabel 4.** Hasil uji autokolerasi.

| Model | R                 | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 1     | .325 <sup>a</sup> | .106     | .085              | 2.31401                    | 2.054         |

Sumber: Hasil SPSS v.22 (data diolah 2025)

### Analisis Regresi Linear Berganda

Hubungan antara asimetri informasi, manajemen laba, pengungkapan sukarela, serta diversifikasi bisnis dengan biaya modal ekuitas dianalisis menggunakan regresi linear berganda. Setelah dilakukan pengolahan data, maka persamaan regresi yang dihasilkan dengan rincian berikut:

**Tabel 5.** Hasil pengujian model regresi linear berganda.

| Model | Unstandardized Coefficients |            |       | Standardized Coefficients | t      | Sig. |
|-------|-----------------------------|------------|-------|---------------------------|--------|------|
|       | B                           | Std. Error |       | Beta                      |        |      |
| 1     | (Constant)                  | 2.662      | .842  |                           | 3.160  | .002 |
|       | X1                          | .032       | .041  | -.064                     | .790   | .431 |
|       | X2                          | 1.462      | .475  | .214                      | 3.080  | .002 |
|       | X3                          | -11.082    | 3.166 | -.258                     | -3.501 | .001 |
|       | X4                          | -.571      | .764  | -.063                     | -.748  | .456 |

a. Dependent Variable: Y

Sumber: Hasil SPSS v.22 (data diolah 2025)

### Uji F

Melalui uji F, studi ini mengevaluasi signifikansi pengaruh simultan variabel independen atas variabel dependen dalam model regresi (Ghozali, 2021).

**Tabel 6.** Hasil uji F.

| Model |            | Sum of Squares | df  | Mean Square | F     | Sig.              |
|-------|------------|----------------|-----|-------------|-------|-------------------|
| 1     | Regression | 109.099        | 4   | 27.275      | 5.094 | .001 <sup>b</sup> |
|       | Residual   | 921.002        | 172 | 5.355       |       |                   |
|       | Total      | 1030.101       | 176 |             |       |                   |

Sumber: Hasil SPSS v.22 (data diolah 2025)

Hasil pengujian simultan yang ditampilkan pada Tabel 6. Menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,001, yang berada di bawah batas 0,05. Selain itu, nilai F hitung didapat dengan angka 5,094 melampaui dibandingkan dengan F tabel 2,657 pada tingkat signifikansi  $\alpha = 0,05$  dengan derajat bebas yang telah ditentukan. Temuan ini mengindikasikan bahwa asimetri informasi, manajemen laba, pengungkapan sukarela, serta diversifikasi bisnis secara bersama-sama memengaruhi biaya modal ekuitas.

### Uji t

Uji t dipergunakan demi mengetahui dampak variabel independen atas variabel dependen secara parsial (Ghozali, 2021).

**Tabel 7.** Hasil uji t.

| Model | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t     | Sig. |
|-------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
|       | B                           | Std. Error | Beta                      |       |      |
| 1     | (Constant)                  | 2.662      | .842                      | 3.160 | .002 |
|       | X1                          | .032       | .041                      | -.064 | .431 |
|       | X2                          | 1.462      | .475                      | .214  | .002 |
|       | X3                          | -11.082    | 3.166                     | -.258 | .001 |
|       | X4                          | -.571      | .764                      | -.063 | .456 |

a. Dependent Variable: Y

Sumber: Hasil SPSS v.22 (data diolah 2025)

Berdasarkan *output* uji t pada Tabel 7, diperoleh hasil sebagai berikut:

- Variabel asimetri informasi ( $X_1$ ) mempunyai angka sig. 0,431 melebihi batas 0,05, disertai angka t hitung 0,790 tidak melebihi daripada t tabel 1,9739. Menegaskan tidak adanya dampak signifikan variabel tersebut atas biaya modal ekuitas, sehingga dapat dikatakan ( $H_1$ ) ditolak dan ( $H_0$ ) diterima.
- Variabel manajemen laba ( $X_2$ ) mempunyai angka sig. 0,002 berada di bawah 0,05, disertai angka t hitung 3,080 melampaui t tabel 1,9739. menegaskan adanya dampak signifikan variabel tersebut atas biaya modal ekuitas, sehingga ( $H_1$ ) dan ( $H_0$ ) ditolak.
- Variabel pengungkapan sukarela ( $X_3$ ) mempunyai angka sig. 0,001 disertai angka t hitung absolut sebesar 3,501 melampaui t tabel 1,9735 menegaskan adanya dampak signifikan variabel tersebut atas biaya modal ekuitas. Oleh karena itu, hipotesis penelitian dapat diterima.
- Variabel diversifikasi bisnis ( $X_4$ ) mempunyai angka sig. 0,456 disertai angka t hitung absolut 0,748 tidak melebihi t tabel 1,9735 menegaskan tidak adanya dampak signifikan variabel tersebut atas biaya modal ekuitas.

### Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel dependen dinilai melalui nilai koefisien determinasi (Ghozali, 2021). Berdasarkan hasil analisis koefisien determinasi, model penelitian mempunyai angka *adjusted R square* 0,085. Temuan ini memberikan kesimpulan bahwa kontribusi asimetri informasi, manajemen laba, pengungkapan sukarela, dan diversifikasi bisnis menjelaskan 8,5% variasi biaya modal ekuitas, sementara sebagian besar variasi lainnya dipengaruhi oleh faktor di luar cakupan penelitian.

**Tabel 8.** Hasil koefisien determinasi

| Model | R                 | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1     | .325 <sup>a</sup> | .106     | .085              | 2.31401                    |

Sumber: Hasil SPSS v.22 (data diolah 2025)



### **Pengaruh Asimetri Informasi Terhadap Biaya Modal Ekuitas**

Temuan studi menandakan tidak ditemukannya dampak signifikan asimetri informasi atas biaya modal ekuitas ini mengindikasikan perbedaan akses informasi antara manajemen dan investor belum secara langsung memengaruhi tingkat pengembalian yang disyaratkan. Keadaan pasar yang informasinya semakin terbuka, asimetri informasi cenderung menurun sehingga dampaknya terhadap biaya modal ekuitas menjadi lemah dengan kata lain, meskipun ada perbedaan informasi antar perusahaan investor masih dapat memperoleh cukup data publik untuk menilai risiko perusahaan tanpa bergantung pada indikator asimetri informasi di pasar saham.

### **Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Biaya Modal Ekuitas**

Temuan studi menandakan manajemen laba berdampak dalam memengaruhi biaya modal ekuitas. Ketidaksesuaian antara laba yang dilaporkan dan kondisi ekonomi riil perusahaan berpotensi menurunkan tingkat kepercayaan investor terhadap kualitas laporan keuangan. Kondisi tersebut menyebabkan investor menilai kualitas informasi keuangan menjadi kurang andal. Adanya indikasi manajemen laba menimbulkan persepsi meningkatnya risiko informasi perusahaan di mata investor. Persepsi tersebut berimplikasi pada naiknya ekspektasi tingkat pengembalian yang diminta, sehingga mendorong peningkatan biaya modal ekuitas.

### **Pengaruh Pengungkapan Sukarela Terhadap Biaya Modal Ekuitas**

Temuan studi menandakan adanya pengaruh signifikan pengungkapan sukarela atas biaya modal ekuitas. Temuan ini menggambarkan keterbukaan informasi di luar kewajiban formal membantu investor menilai kondisi dan prospek perusahaan dengan lebih jelas. Luasnya informasi sukarela yang disampaikan perusahaan berkontribusi pada meningkatnya persepsi positif investor terhadap transparansi dan keandalan perusahaan.

### **Pengaruh diversifikasi bisnis terhadap biaya modal ekuitas**

Temuan studi menandakan tingkat diversifikasi bisnis tidak berperan signifikan dalam menentukan biaya modal ekuitas perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa variabel diversifikasi bisnis belum menjadi pertimbangan utama bagi investor dalam menentukan tingkat pengembalian yang diharapkan, sehingga keberadaannya tidak secara langsung memengaruhi besaran biaya modal ekuitas perusahaan. perbedaan jumlah lini usaha perusahaan belum cukup berperan dalam menentukan besar kecilnya biaya modal ekuitas.

## 5. KESIMPULAN DAN SARAN

### Kesimpulan

Berdasarkan analisis yang dilakukan atas temuan penelitian, dapat ditarik beberapa kesimpulan utama. Hasil analisis empiris menunjukkan bahwa kesenjangan informasi antara manajemen dan investor bukan merupakan faktor penentu dalam pembentukan biaya modal ekuitas. Selain itu, praktik manajemen laba terbukti memengaruhi biaya modal ekuitas secara signifikan, sehingga kualitas laba menjadi salah satu faktor utama yang diperhatikan investor dalam menentukan tingkat pengembalian yang diharapkan. Selanjutnya, tingkat transparansi informasi perusahaan memiliki peran yang signifikan dalam pembentukan biaya modal ekuitas melalui mekanisme persepsi risiko investor. Sementara itu, strategi diversifikasi bisnis belum memberikan kontribusi yang signifikan terhadap pembentukan biaya modal ekuitas dalam perspektif penilaian risiko investor.

### Saran

Sejalan dengan temuan empiris penelitian ini dan memperhatikan sejumlah keterbatasan yang ada, perusahaan perlu menjaga kredibilitas laporan keuangan dengan menekan praktik manajemen laba yang berlebihan serta memperluas pengungkapan sukarela di luar ketentuan wajib guna meningkatkan kepercayaan investor dan menurunkan biaya modal ekuitas. Sementara itu, untuk meningkatkan daya penjelasan model penelitian, penelitian mendatang dapat memasukkan variabel lain, termasuk capital structure, firm growth atau firm size serta memperpanjang periode observasi dan memperluas sektor industri guna memperoleh gambaran hasil penelitian yang lebih menyeluruh dan memiliki daya generalisasi yang lebih kuat.

## DAFTAR REFERENSI

- Aggraini, M. A., & Huda, S. (2024). Pengaruh ukuran perusahaan, leverage, good corporate governance, dan voluntary disclosure terhadap cost of equity capital pada perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2023. *Edunomic: Jurnal Ilmiah Pendidikan Ekonomi*, 12(2).
- Fitria, Y. Z. N. (2023). Pengaruh voluntary disclosure dan leverage terhadap cost of equity capital pada perusahaan yang terdaftar di BEI indeks IDX30 2019–2021. *AKUNSIKA: Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 4(1), 1–9.
- Ghozali, I. (2022). *Aplikasi analisis multivariate* (10th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

- Liang, S., Hsieh, Y., Lin, H., & Ting, H. (2019). The relationship between diversification strategy and cost of capital: Evidence from Taiwan. *Asian Journal of Economics and Finance*.
- Muslim, A. I., & Setiawan, D. (2021). Information asymmetry, ownership structure, and cost of equity capital: The formation for open innovation. *Journal of Open Innovation: Technology, Market, and Complexity*, 7(1), 1–17. <https://doi.org/10.3390/joitmc7010048>
- Nurlayla, E. P. D., & Henny, I. D. (2023). Analisis faktor-faktor biaya modal ekuitas dengan model Ohlson pada perusahaan sektor infrastruktur. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 3(1), 1499–1508. <https://doi.org/10.25105/jet.v3i1.16001>
- Ohlson, J. A. (1995). Earnings, book values, and dividends in equity valuation. *Contemporary Accounting Research*, 11(2), 661–687. <https://doi.org/10.1111/j.1911-3846.1995.tb00461.x>
- Pratiwi, N. I. O. (2021). The effect of information asymmetry and business diversification on cost of equity capital. *JASa (Jurnal Akuntansi, Audit dan Sistem Informasi Akuntansi)*, 5(1), 104–112. <https://doi.org/10.36555/jasa.v5i1.1486>
- Riswandari, E. (2023). Pengaruh asimetri informasi, pengungkapan modal intelektual, dan kepemilikan institusional terhadap biaya modal ekuitas. *Ratio: Reviu Akuntansi Kontemporer Indonesia*, 4(1). <https://doi.org/10.30595/ratio.v4i1.15879>
- Roslita, E., & Aggraini. (2019). Pengaruh diversifikasi usaha terhadap kinerja perusahaan dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi. *Esensi: Jurnal Manajemen Bisnis*, 22.
- Scott, W. R. (2015). *Financial accounting theory* (7th ed.). Pearson.
- Spence, M. (1973). Job market signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374.
- Sulistyanto, H. S. (2018). *Manajemen laba: Teori dan model empiris* (2nd ed.). PT Grasindo.
- Varadila, R., Widiatmoko, J., Indarti, M. G. K., & Taswan. (2022). Determinan manajemen laba dan dampaknya pada biaya modal ekuitas. *JBE: Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 29(1), 43–51.
- Widanengsih, E., Yusuf, & Faisal, R. (2022). Pengaruh asimetri informasi dan manajemen laba terhadap cost of equity capital pada emiten perbankan. *JABISI: Jurnal Akuntansi dan Bisnis Indonesia*, 3(3), 117–124. <https://doi.org/10.55122/jabisi.v3i2.587>
- Widyowati, D. D. (2020). Pengaruh manajemen laba, asimetri informasi, dan pengungkapan sukarela terhadap biaya modal ekuitas. *Paradigma: Journal of Science, Religion and Culture Studies*, 17(2).

- Yulianti, D., & Debataraja, M. (2022). Asimetri informasi, manajemen laba, dan pengungkapan modal intelektual terhadap biaya modal ekuitas (Studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2014–2016). *Indonesian Journal of Accounting (IJAcc)*, 3(2). <https://doi.org/10.33050/ijacc.v3i2.2396>
- Zraqat, O. M. (2020). The effect of voluntary disclosure on the cost of capital: Evidence from Jordan. *European Journal of Scientific Research*, 157(1), 17–26.
- Bank Indonesia. (2025, August 20). *BI-Rate turun 25 bps menjadi 5,00%: Mempertahankan stabilitas, mendorong pertumbuhan ekonomi*.