

**PENGARUH PENGUNGKAPAN SUKARELA, KEPEMILIKAN
KELUARGA DAN KUALITAS AUDIT TERHADAP
BIAYA MODAL EKUITAS**

SKRIPSI

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Sarjana
Program Studi Akuntansi



Oleh :
STEVANIE HANTORO
2013310951

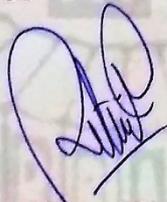
SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2017

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Stevanie Hantoro
Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 15 Desember 1994
N.I.M : 2013310951
Jurusan : Akuntansi
Program Pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan
Judul : Pengaruh Pengungkapan Sukarela, Kepemilikan
Keluarga dan Kualitas Audit Terhadap Biaya Modal
Ekuitas

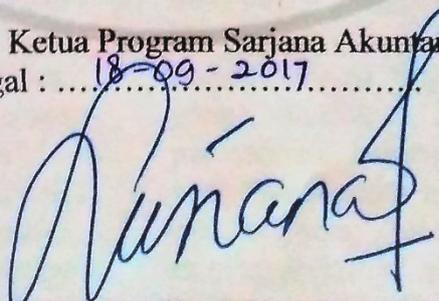
Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,
Tanggal : 18-09-2017



(Putri Wulanditva, SE., MAk., CPSAK)

Ketua Program Sarjana Akuntansi,
Tanggal : 18-09-2017



(Dr. Luciana Spica Almiliana, S.E., M.Si., OIA., CPSAK)

**PENGARUH PENGUNGKAPAN SUKARELA, KEPEMILIKAN
KELUARGA DAN KUALITAS AUDIT TERHADAP
BIAYA MODAL EKUITAS**

Stevanie Hantoro
STIE Perbanas Surabaya
Email : hantorostevanie@gmail.com

ABSTRACT

The capital is needed to accomplish the operational requirements within the company. The capital that is obtained by the company divided into two parts, own capital and foreign capital. Every foreign capital has its own capital cost of the company. It is called cost of equity capital which is profit rate that is expected by the owners of capital itself, occasionally they are willing to hand over the funds to the company. This research aims to examine the influence of voluntary disclosure, family ownership and audit quality towards cost of equity capital. The population in this research is LQ 45 companies in Indonesia Stock Exchange. Sampling technique of this research using purposive sampling. From 80 LQ 45 companies, only 29 companies that fulfill the criteria of research sample. The technique of data analysis used the experiment of classic assumption and also hypothesis testing that has multiple regression analysis with SPSS 21. The results of this research showed that the voluntary disclosure has no impact on the cost of equity capital, while the family ownership and audit quality has an impact towards the cost of equity capital.

Key words : *Cost of equity capital, voluntary disclosure, family ownership and audit quality*

PENDAHULUAN

Modal dibutuhkan untuk memenuhi kebutuhan operasional perusahaan. Dalam melakukan pemenuhan dana, perusahaan dapat memperoleh dana dari dalam perusahaan (modal sendiri) dan dari luar perusahaan (modal asing). Setiap modal asing yang ditanamkan atau diinvestasikan memiliki biaya modal tersendiri bagi perusahaan. Martono dan Agus (2005:201), mendefinisikan biaya modal adalah “Biaya *real* yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk memperoleh dana, baik yang berasal dari hutang, saham preferen, saham biasa, maupun laba ditahan untuk mendanai suatu investasi atau suatu operasi perusahaan”.

Terdapat tiga jenis biaya modal, yaitu biaya modal utang, biaya modal saham preferen dan biaya modal sendiri (biaya modal ekuitas). Namun dalam penelitian ini hanya membahas mengenai biaya modal ekuitas. Menurut Lukman

Syamsudin (2009) dalam Murtianingsih (2014), biaya modal ekuitas merupakan tingkat keuntungan yang diinginkan oleh pemilik modal sendiri sewaktu mereka bersedia menyerahkan dana tersebut ke perusahaan.

Konsep biaya modal ekuitas berkaitan dengan konsep tingkat keuntungan yang disyaratkan (*required rate of return*) yang dapat dilihat dari sisi investor dan dari sisi perusahaan. Dari sisi investor, tinggi rendahnya tingkat keuntungan yang diharapkan mencerminkan tingkat resiko dari aktiva yang dimiliki. Sedangkan dari sisi perusahaan, besarnya tingkat keuntungan yang disyaratkan merupakan biaya modal ekuitas yang harus dikeluarkan untuk mendapat modal tersebut. Secara umum, resiko perusahaan yang tinggi berakibat tingkat keuntungan yang diminta oleh investor juga tinggi dan menyebabkan

biaya modal ekuitas yang dikeluarkan perusahaan juga tinggi.

Biaya modal ekuitas mengalami fluktuasi setiap tahunnya pada perusahaan LQ 45. Pada tahun 2013, persentase biaya modal ekuitas lebih tinggi dibandingkan dengan persentase biaya modal ekuitas pada tahun 2014. Rata-rata persentase biaya modal ekuitas dari 45 perusahaan LQ 45 pada tahun 2013 menunjukkan bahwa mengalami penurunan rata-rata sebesar 6,286%, sedangkan pada tahun 2014 biaya modal ekuitas mengalami penurunan rata-rata sebesar 9,045 %.

Biaya modal ekuitas salah satunya dipengaruhi oleh pengungkapan sukarela. Manajemen perusahaan harus memberikan informasi secara jelas kepada investor agar menghindari terjadinya asimetri informasi. Asimetri informasi muncul ketika manajemen perusahaan lebih mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan di masa yang akan datang dibandingkan pemegang saham. Pengungkapan sukarela merupakan pengungkapan yang tidak diisyaratkan oleh peraturan yang berlaku, sehingga pengungkapan ini bersifat sukarela. Namun, perusahaan yang tingkat pengungkapannya rendah dipandang sebagai laporan keuangan yang beresiko oleh beberapa investor.

Kepemilikan keluarga dalam sebuah perusahaan juga dapat mempengaruhi biaya modal ekuitas yang akan dikeluarkan oleh perusahaan. Yao dan Sun (2008) dalam Intan dan Vera (2015) menyebutkan perusahaan dengan kepemilikan keluarga sebagai mayoritas memiliki biaya modal ekuitas yang lebih tinggi daripada perusahaan lainnya. Hal itu disebabkan karena kontrol pemegang saham cukup besar dan kesempatan untuk memperoleh keuntungan pribadi juga cukup besar, sehingga menyebabkan investor menginginkan tingkat pengembalian yang lebih tinggi.

Selanjutnya faktor yang mempengaruhi biaya modal ekuitas yaitu kualitas audit perusahaan. Pada umumnya kualitas audit didefinisikan sebagai

kemungkinan auditor untuk menemukan dan melaporkan salah saji material dalam laporan keuangan klien atau sistem akuntansi (Hajiha dan Shobani, 2012 dalam Rini dan Nita, 2016). Investor cenderung percaya pada laporan keuangan yang dihasilkan dari pemeriksaan melalui auditor dengan kualitas yang tinggi. Investor berasumsi bahwa laporan keuangan dengan kualitas tinggi tidak memiliki resiko yang tinggi, sehingga pengembalian yang diharapkan lebih rendah.

Penelitian ini penting untuk diteliti karena semua investor menginginkan adanya keuntungan atau imbalan hasil saham yang diinvestasikan secara kontinyu. Penelitian ini mampu untuk memberikan estimasi biaya modal ekuitas yang dikeluarkan oleh perusahaan. Estimasi ini penting bagi investor dapat mengetahui tingkat pengembalian yang akan didapatkan, serta lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan investasi.

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan, penulis sangat tertarik untuk meneliti lebih dalam lagi mengenai hubungan ketiga variabel independen terhadap biaya modal ekuitas. Semua investor menginginkan adanya keuntungan atau imbalan hasil saham yang diinvestasikan secara kontinyu, maka dari itu investor harus lebih teliti lagi ketika mengambil keputusan investasi. Penelitian ini diberi judul "**Pengaruh Pengungkapan Sukarela, Kepemilikan Keluarga dan Kualitas Audit Terhadap Biaya Modal Ekuitas.**"

KERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan pertama kali dikenalkan oleh Jensen dan Meckling pada tahun 1976 yang menjelaskan hubungan antara dua pihak atau lebih. Menurut Arfah Ihsan Lubis (2014: 91) dalam sudut pandang teori keagenan, prinsipal membawahi agen untuk melaksanakan kinerja yang efisien. Agen dan prinsipal diasumsikan termotivasi oleh kepentingan

sendiri, dan sering kali kepentingan antara keduanya berbenturan. Perbedaan kepentingan tersebut bisa saja disebabkan karena timbulnya asimetri informasi.

Penelitian ini mendasari pada teori keagenan (*agency theory*) karena menjelaskan hubungan antara investor sebagai prinsipal dan manajemen perusahaan sebagai agen. Perbedaan kepentingan antara investor dan manajemen menimbulkan konflik. Konflik antara investor dan manajemen dapat dikurangi dengan mensejajarkan kepentingan antara investor dan manajemen. Apabila konflik keagenan telah diatasi, maka investor akan memandang perusahaan tidak memiliki resiko yang tinggi sehingga return yang diharapkan investor lebih rendah, yang secara langsung menyebabkan biaya modal ekuitas yang dikeluarkan perusahaan juga lebih rendah.

Biaya Modal Ekuitas

Biaya modal ekuitas merupakan biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk memperoleh dana baik dengan menjual saham atau menggunakan laba ditahan. Laba ditahan merupakan laba yang tidak dibagikan kepada pemilik dengan tujuan digunakan untuk reinvest dalam perusahaan. Biaya modal ekuitas dapat mengalami peningkatan secara internal dengan menahan laba atau secara eksternal dengan menjual atau mengeluarkan saham biasa baru.

Menurut Botosan (2006) dalam Rini dan Nita (2016), biaya modal ekuitas merupakan tingkat pengembalian modal minimum yang dipersyaratkan investor atas modal yang ditanamkan pada perusahaan. Tingkat pengembalian yang diharapkan berhubungan dengan estimasi resiko yang dihadapi dimana estimasi resiko yang tinggi menyebabkan investor mengharapkan tingkat pengembalian yang tinggi (Setyaningrum dan Zulaikha, 2013).

Pengungkapan Sukarela

Pengungkapan sukarela (*voluntary disclosure*) merupakan butir-butir pengungkapan yang dilakukan secara sukarela oleh perusahaan tanpa diharuskan oleh peraturan yang berlaku. Pengungkapan sukarela merupakan pilihan bebas bagi manajemen perusahaan untuk memberikan informasi akuntansi dan informasi lainnya yang dipandang relevan dengan kebutuhan pengambilan keputusan bagi para pemakai informasi (Huda, 2006 dalam Sri 2013). Item pengungkapan sukarela terdiri dari 33 item informasi yang diungkap. Pengungkapan sukarela disajikan dalam rangka keterbukaan emiten untuk tujuan analisis investasi. Manfaat pengungkapan informasi ini membantu investor dan kreditor dalam memahami risiko investasi (Ellioy dan Jacobson, 1994 dalam Restu, 2016).

Menurut Gulo (2000) dalam Indayani dan Dewi (2013), pengungkapan sukarela dibagi menjadi lima bagian yang terdiri dari informasi mengenai latar belakang perusahaan, ringkasan hasil operasi perusahaan, proyeksi perusahaan, informasi non keuangan penting, analisis dan pembahasan pihak manajemen. Salah satu cara meningkatkan kredibilitas perusahaan adalah melalui pengungkapan sukarela secara lebih luas dan membantu investor dalam memahami strategi bisnis manajemen.

Kepemilikan Keluarga

Banyak negara di dunia yang mempercayakan pengelolaan perusahaan besar mereka atau pengendalian aset perusahaannya pada keluarga kaya. Menurut Morck dan Young (2014) dalam Intan dan Vera (2015) perusahaan keluarga secara khusus mencangkup perusahaan yang dijalankan oleh ahli waris dari orang-orang yang sebelumnya bertanggung jawab atau dijalankan oleh keluarga yang jelas dalam suatu proses penyerahan kontrol atau kuasa oleh ahli waris. Sedangkan menurut Anderson dan Rebb (2003) dalam Restu (2016), perusahaan keluarga adalah setiap

perusahaan yang didalamnya terdapat keluarga-keluarga tertentu sebagai pemegang saham yang dominan sehingga memegang kendali dalam pengelolaan perusahaan.

Intan dan Vera (2015) menjabarkan hak kendali sebagai hak turut serta menentukan kebijakan penting dalam perusahaan yang terbagi menjadi hak kendali langsung dan tidak langsung. Hak kendali langsung merupakan presentase kepemilikan saham oleh pemegang saham pengendali, sedangkan hak pengendali tidak langsung merupakan penjumlahan atas hak kendali minimum pada masing-masing rantai kepemilikan. Indonesia disebutkan sebagai salah satu negara yang struktur kepemilikan, perusahaannya terkonsentrasi dengan keluarga sebagai pemegang kendali terbesar.

Kualitas Audit

Menurut Kharismatuti (2012) dalam penelitian Putri, Abdul, dan Retno (2016), kualitas audit merupakan probabilitas bahwa auditor akan menemukan dan melaporkan pelanggaran pada sistem akuntansi klien yang berpedoman pada standar audit yang telah ditetapkan. Kualitas dari audit biasanya dihubungkan dengan reputasi auditor. Tujuan dari auditor adalah menyediakan reliabilitas dari laporan keuangan, maka kualitas audit merupakan terbebasnya laporan keuangan dari salah saji material. Paramita (2012) dalam Intan dan Vera (2015) menyebutkan bahwa auditor yang berkualitas tinggi cenderung dapat mendeteksi dan menemukan praktik akuntansi yang tidak tepat dan melaporkan kesalahan yang material. Investor cenderung percaya pada laporan keuangan yang dihasilkan dari pemeriksaan melalui auditor dengan kualitas yang tinggi.

Pengaruh Pengungkapan Sukarela terhadap Biaya Modal Ekuitas.

Berdasarkan teori keagenan, pengungkapan sukarela dapat mengurangi konflik keagenan antara agen (manajemen perusahaan) dan prinsipal (investor). Hal

itu disebabkan karena apabila perusahaan memiliki tingkat pengungkapan yang tinggi, maka tingkat kepercayaan investor terhadap manajemen perusahaan juga tinggi. Sehingga dapat mensejajarkan kepentingan antara investor dan manajemen perusahaan.

Pengungkapan sukarela (*voluntary disclosure*) merupakan butir-butir pengungkapan yang dilakukan secara sukarela oleh perusahaan tanpa diharuskan oleh peraturan yang berlaku. Namun, sebagian investor memandang laporan keuangan yang tidak memberikan tingkat pengungkapan yang memadai adalah laporan keuangan yang beresiko. Apabila investor menilai suatu perusahaan memiliki resiko tinggi berdasarkan laporan keuangan, maka *return* yang diharapkan oleh investor juga tinggi, yang pada akhirnya akan menyebabkan tingginya biaya modal ekuitas yang harus dikeluarkan oleh perusahaan.

Argumen tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Indayani dan Dewi (2013) yang memberi hasil bahwa pengungkapan sukarela berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas perusahaan. Artinya, semakin banyak perusahaan yang mengungkapkan mengenai jati diri dan identitas perusahaan maka akan semakin kecil biaya modal ekuitas. Sebaliknya, semakin sedikit informasi yang diungkapkan perusahaan maka akan semakin besar biaya modal ekuitas yang dikeluarkan perusahaan.

H1: Pengungkapan sukarela berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas.

Pengaruh Kepemilikan Keluarga Terhadap Biaya Modal Ekuitas

Dalam sebuah perusahaan dengan kepemilikan keluarga yang besar, dapat terjadi konflik keagenan antara prinsipal dan agen, yaitu antara pemegang mayoritas dan pemegang saham minoritas (Viona dan Yadnyana, 2016). Kepemilikan saham mayoritas oleh keluarga akan meningkatkan terjadinya pengambilan

keuntungan yang berpeluang merugikan pemegang saham minoritas yang disebabkan karena keterlibatan keluarga sebagai pemilik dalam pengelolaan perusahaan, misalnya anggota direksi perusahaan yang didominasi oleh anggota keluarga. Keadaan tersebut mendorong investor mencari cara untuk melindungi dirinya melalui peningkatan *required rate of return*. Meningkatnya tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor berarti meningkatnya biaya modal ekuitas perusahaan.

Argumen tersebut didukung oleh penelitian Intan dan Vera (2015) yang memberi hasil bahwa kepemilikan keluarga memiliki pengaruh terhadap biaya modal ekuitas perusahaan. Hal ini disebabkan munculnya konflik keagenan dan asimetri informasi yang terjadi antara pemegang saham pengendali dan non pengendali, karena pemegang saham pengendali berusaha mengambil keputusan dengan menguntungkan dirinya sendiri tetapi merugikan pemegang saham non pengendali. Oleh karena itu, investor akan mengharapkan return yang lebih tinggi dalam rangka mengantisipasi terjadinya *agency risk* dan risiko informasi, sehingga turut meningkatkan biaya modal ekuitas perusahaan.

H2: Kepemilikan keluarga berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas.

Pengaruh Kualitas Audit Terhadap Biaya Modal Ekuitas

Kualitas audit yang tinggi dapat mengurangi konflik keagenan yang terjadi antara prinsipal (investor) dan agen (manajemen perusahaan). Hal itu disebabkan karena kualitas audit yang tinggi dianggap menunjukkan kredibilitas suatu informasi dalam laporan keuangan. Laporan keuangan perlu dijaga tingkat keandalannya karena laporan keuangan digunakan investor sebagai sarana

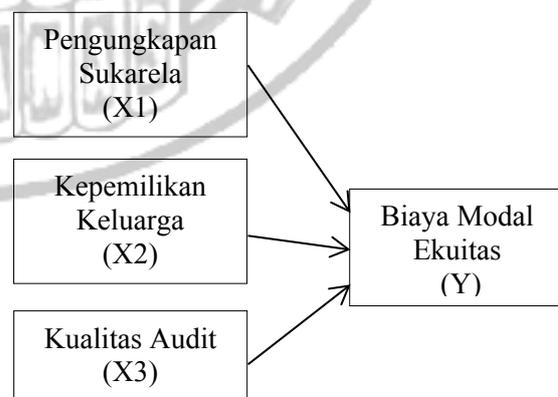
pengawasan terhadap kinerja manajemen perusahaan. Upaya meningkatkan keandalan laporan keuangan dapat dijalankan oleh auditor eksternal.

Menurut Fan dan Wong (2001) dalam Intan dan Vera (2015), penunjukkan auditor yang berkualitas tinggi sebagai jaminan bagi investor bahwa keuangan perusahaan diungkap secara benar dan tepat. Apabila semakin tinggi kualitas audit pada suatu perusahaan maka semakin tinggi pula tingkat kepercayaan investor terhadap informasi laporan keuangan yang disajikan. Sehingga *return* yang diharapkan investor lebih rendah, dan biaya modal ekuitas yang dikeluarkan perusahaan juga lebih rendah.

Argumen tersebut didukung oleh penelitian Rini dan Nita (2016), yang menyatakan bahwa kualitas audit mempengaruhi biaya modal ekuitas. Dengan demikian kualitas audit yang tinggi akan menghasilkan informasi yang dapat dipercaya oleh pihak investor, sehingga investor mengharapkan pengembalian yang lebih rendah yang nantinya secara langsung akan menyebabkan biaya modal ekuitas yang dikeluarkan perusahaan menurun.

H3: Kualitas audit berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas.

Kerangka pemikiran yang mendasari penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut :



Gambar 1
Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Rancangan Penelitian

Penelitian ini tergolong dalam metode penelitian kuantitatif yang dapat diartikan sebagai penelitian yang berlandaskan filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti populasi atau sampel tertentu, analisis datanya bersifat statistik dan bertujuan untuk menguji hipotesis yang telah dirumuskan (Baslius 2015: 16). Berdasarkan teknik pengumpulan data, penelitian ini menggunakan teknik arsip atau dokumentasi yaitu data dikumpulkan dari catatan-catatan atau basis data yang sudah ada (Jogiyanto, 2013: 2011). Sumber data dalam penelitian ini yaitu data sekunder yang diambil dari laporan keuangan perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2012-2015 yang telah diaudit, karena informasi yang diberikan dari laporan keuangan perusahaan yang telah diaudit dapat diandalkan untuk pengambilan investasi oleh investor.

Berdasarkan karakteristik masalah, penelitian ini termasuk dalam penelitian kausal komparatif. Menurut Nazir (2005: 58), penelitian kausal komparatif adalah penelitian deskriptif yang ingin mencari tahu jawaban secara mendasar tentang sebab akibat dengan menganalisis faktor-faktor penyebab terjadinya suatu fenomena tertentu. Tujuan dalam penelitian ini adalah pengujian hipotesis dan menjelaskan hubungan variabel independen yaitu pengungkapan sukarela, kepemilikan keluarga, dan kualitas audit terhadap variabel dependen yaitu biaya modal ekuitas. Berdasarkan tujuan penelitian, penelitian ini merupakan penelitian deduktif berupa penelitian yang bertujuan untuk menguji hipotesis melalui validasi teori.

Identifikasi Variabel

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari variabel dependen yaitu biaya modal ekuitas, dan variabel

independen yaitu pengungkapan sukarela, kepemilikan keluarga dan kualitas audit.

Definisi Operasional Variabel

Biaya Modal Ekuitas

Biaya modal ekuitas merupakan tingkat pengembalian modal minimum yang dipersyaratkan investor atas modal yang ditanamkan pada perusahaan, (Botosan 2006 dalam Rini dan Nita, 2016). Estimasi biaya modal ekuitas dapat dilakukan dengan menggunakan model *residual income* menurut Ohlson (1995) dengan mengacu pada penelitian Rini dan Nita (2016) dengan rumus sebagai berikut:

$$r = \frac{(B_t + X_{t+1} - P_t)}{P_t}$$

Dimana:

r = biaya modal ekuitas

B_t = nilai buku per lembar saham periode t

P_t = harga saham pada periode t

X_{t+1} = laba per lembar saham periode t+1

Pengungkapan Sukarela

Pengungkapan sukarela merupakan butir-butir pengungkapan yang dilakukan secara sukarela oleh perusahaan tanpa diharuskan oleh peraturan yang berlaku (Sri, 2013). Pengungkapan sukarela merupakan pilihan bebas bagi manajemen perusahaan untuk memberikan informasi akuntansi dan informasi lainnya yang dipandang relevan dengan kebutuhan pengambilan keputusan bagi para pemakai informasi. Variabel ini dapat diukur dengan *disclosure index* (DI) yaitu dengan rumus sebagai berikut:

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

Dimana:

DI = *Disclosure index*

n = jumlah item yang diungkapkan oleh perusahaan

k = jumlah item yang seharusnya diungkapkan (33 item)

Kepemilikan Keluarga

Menurut Anderson dan Rebb (2003) dalam Restu (2016), perusahaan keluarga adalah setiap perusahaan yang didalamnya terdapat keluarga-keluarga tertentu sebagai pemegang saham yang dominan sehingga memegang kendali dalam pengelolaan perusahaan. Berdasarkan pengertian tersebut, kepemilikan keluarga dalam penelitian ini yaitu adanya keluarga yang menjadi pemegang saham pada sebuah perusahaan. Menurut Harijono (2013) dalam Yulius dan Yeterina (2013), penelusuran kepemilikan keluarga dilakukan dengan melihat nama dewan direksi dan dewan komisaris. Jika nama dewan direksi dan dewan komisaris cenderung sama dalam beberapa tahun dan mempunyai saham dalam kepemilikan perusahaan, maka perusahaan tersebut termasuk dalam kepemilikan keluarga.

Apabila perusahaan dimiliki institusi lain maka penelusuran kepemilikan dilakukan dengan analisis kepemilikan piramida dan struktur lintas kepemilikan. Setelah ditelusuri maka dapat diketahui jika saham pengendali perusahaan adalah individu, maka bisa dikategorikan sebagai kepemilikan keluarga. Pada kepemilikan keluarga dilakukan pengukuran dengan rumus sebagai berikut:

$$KK = \frac{\sum \text{saham keluarga}}{\sum \text{saham beredar}} \times 100\%$$

Kualitas Audit

Kualitas audit adalah kemungkinan auditor akan menemukan dan melaporkan salah saji material dalam keuangan klien atau sistem akuntansi (Hajiha dan Shobani, 2012 dalam Rini dan Nita, 2016). Kualitas audit menurut Standar Profesional Akuntan

Publik (SPAP) menyatakan bahwa audit yang dilakukan auditor dikatakan berkualitas jika memenuhi standar auditing dan standar pengendalian mutu (Putri, Abdul, dan Retno, 2013) Kualitas audit diukur dengan menggunakan variabel *dummy*, yaitu nilai 1 untuk KAP Indonesia yang berafiliasi dengan *big four* dan nilai 0 untuk KAP Indonesia yang tidak berafiliasi dengan *big four*. Auditor dalam KAP Indonesia yang berafiliasi dengan *big four* dianggap memiliki nilai-nilai independensi, objektivitas dan kejujuran yang tinggi.

Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi adalah batas dari suatu objek penelitian dan merupakan batas dari proses generalisasi dari hasil penelitian yang bersangkutan (Sujoko, 2008). Populasi penelitian ini adalah perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2015. Sampel penelitian merupakan bagian dari populasi yang memenuhi kriteria untuk dijadikan objek penelitian (Sujoko, 2008). Tehnik pengambilan sampel ini menggunakan *purposive sampling*, yaitu dengan mengambil sampel dari populasi berdasarkan kriteria-kriteria tertentu (Jogiyanto, 2013 : 98). Kriteria-kriteria pengambilan sampel adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2015.
2. Perusahaan LQ 45 yang menerbitkan laporan keuangan yang telah diaudit.
3. Perusahaan LQ 45 yang memiliki kepemilikan keluarga dalam struktur kepemilikan saham.

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Data

Perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2012-2015 berjumlah 80 perusahaan. Perusahaan LQ 45 yang tidak menerbitkan laporan keuangan yang telah diaudit dari tahun 2012-2015

sebanyak 12 perusahaan. Selanjutnya perusahaan yang tidak memiliki kepemilikan keluarga dalam struktur kepemilikan saham dari tahun 2012-2015 sebanyak 39 perusahaan. Total sampel yang dijadikan penelitian sebanyak 29 perusahaan yang mampu memenuhi kriteria pemilihan sampel. Jangka waktu yang digunakan dalam penelitian ini adalah 4 tahun, maka keseluruhan data sampel yang dapat digunakan dalam penelitian adalah 116 perusahaan.

Langkah selanjutnya adalah melakukan pemeriksaan untuk melihat adanya data-data yang merupakan data outlier. Data outlier adalah data yang

nilainya terlalu jauh dari rata-rata data keseluruhan atau biasa disebut dengan data ekstrim. Berdasarkan proses pemeriksaan data tersebut didapatkan data outlier sebanyak 5 perusahaan sehingga total sampel akhir yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 111 perusahaan.

Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran mengenai nilai maksimum, minimum, rata-rata (*mean*), dan standar deviasi dari setiap variabel-variabel yang diteliti. Tabel 1 berikut adalah hasil olahan analisis deskriptif.

Tabel 1
Hasil Analisis Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
BME	111	-0,902262	2,749181	-0,36818955	0,491628133
PS	111	0,393939	0,696970	0,55118755	0,071653403
KK	111	0,000009	0,805329	0,39145740	0,247977452
KA	111	0	1	0,87	0,333
Valid N (listwise)	111				

Sumber : Data diolah

Biaya modal ekuitas dilambangkan dengan BME sebagai variabel dependen memiliki nilai minimum sebesar -0,902262 dimiliki oleh PT. Surya Citra Media Tbk tahun 2014, nilai maksimum sebesar 2,749181 dimiliki oleh PT. Multipolar Tbk pada tahun 2013. Nilai *mean* kurang dari 0, yaitu sebesar -0,36818955 yang menjelaskan bahwa rata-rata biaya modal ekuitas perusahaan LQ 45 cenderung negatif. Hal itu menunjukkan bahwa investor yang melakukan investasi pada perusahaan sampel yang diteliti cenderung mengalami kerugian. Nilai standar deviasi biaya modal ekuitas adalah 0,491628133. Nilai standar deviasi lebih besar dari nilai *mean* yang berarti bahwa biaya modal ekuitas memiliki variasi data yang tinggi atau dapat dikatakan penyebaran data tidak

Pengungkapan sukarela dilambangkan PS sebagai variabel independen memiliki nilai minimum sebesar 0,393939 yang dimiliki oleh PT. Summarecon Agung Tbk tahun 2013, nilai maksimum sebesar 0,696969 yang dimiliki oleh Bank Central Asia Tbk tahun 2014 dan 2015. Nilai rata-rata (*mean*) indeks pengungkapan sukarela sebesar 0,55118755 yang menunjukkan bahwa tingkat pengungkapan sukarela laporan tahunan pada perusahaan LQ 45 cukup tinggi. Nilai standar deviasi indeks pengungkapan sukarela adalah 0,071653403. Nilai standar deviasi lebih kecil daripada nilai *mean* yang berarti nilai datanya bersifat homogen. Variasi data indeks pengungkapan sukarela yang rendah menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan memiliki tingkat luas pengungkapan sukarela yang sama.

Kepemilikan keluarga dilambangkan dengan KK sebagai variabel independen memiliki nilai minimum sebesar 0,000009 yang dimiliki oleh PT Multipolar Tbk pada tahun 2013, nilai maksimum sebesar 0,805329 yang dimiliki oleh PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk tahun 2012-2015. Nilai *mean* kepemilikan keluarga sebesar 0,3914574 atau sebesar 39,15%. Nilai tersebut dianggap kecil karena kurang dari 50%, sehingga dapat dikatakan bahwa keluarga tidak memegang kendali dalam perusahaan LQ 45. Tabel 4.2 juga menyatakan nilai standar deviasi kepemilikan keluarga adalah sebesar 0,247977452. Nilai standar deviasi tersebut berada dibawah nilai *mean* yang artinya variasi data pada penelitian ini dikatakan rendah atau data bersifat homogen.

Kualitas audit dilambangkan dengan KA sebagai variabel independen memiliki nilai minimum kualitas audit adalah 0 yang dimiliki oleh 4 perusahaan, sedangkan nilai maximum adalah 1 dimiliki oleh 25 perusahaan. Nilai rata-rata (*mean*) adalah 0,87 yang berarti bahwa sebesar 87% perusahaan LQ 45 diaudit oleh KAP Indonesia yang berafiliasi dengan *big four*. Nilai standar deviasi adalah 0,333. Nilai tersebut lebih rendah bila dibandingkan dengan nilai *mean*. Hal ini menunjukkan bahwa variasi data dalam penelitian ini dikatakan rendah atau data dikatakan homogen yang berarti penyebaran data dikatakan baik.

Uji Asumsi Klasik Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel pengganggu atau variabel residual memiliki distribusi normal (Imam, 2013: 160). Pada penelitian ini uji statistik yang digunakan adalah uji *Kolmogorov-Smirnov*. Data dikatakan berdistribusi normal jika hasil menunjukkan nilai signifikan $\geq 0,05$. Hasil uji normalitas dengan uji *Kolmogorov-Smirnov* adalah sebagai berikut:

Tabel 2
Hasil Uji Normalitas

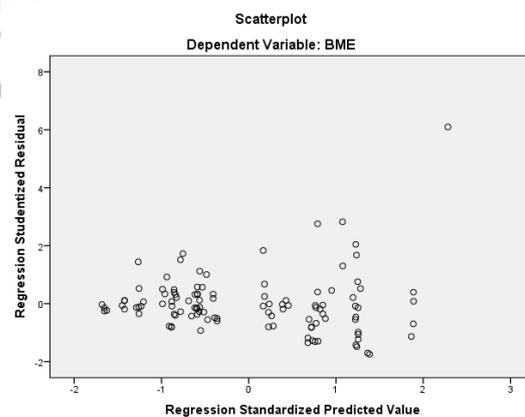
N	Asymp. Sig Kolmogrov-Smirnov
111	0,182

Sumber: Data diolah

Hasil uji normalitas dengan menggunakan *Kolmogorov-Smirnov* di atas menunjukkan bahwa dengan jumlah sampel 111 besarnya nilai signifikan adalah 0,182. Dari hasil tersebut maka dapat dinyatakan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini telah berdistribusi normal karena nilai signifikan lebih besar dari $\alpha = 0,05$ yaitu 0,182.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat ketidaksamaan varians dari residual pengamatan ke pengamatan lainnya (Imam, 2013: 139). Penelitian ini menggunakan uji plot. Uji plot dilakukan dengan melihat pola pada gambar. Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang membentuk pola teratur yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas. Sedangkan jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Berikut adalah hasil uji heteroskedastisitas dengan menggunakan uji plot.



Gambar 2

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas dengan menggunakan uji plot di atas, dapat diketahui bahwa tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y. Dari hasil tersebut maka dapat dinyatakan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini tidak mengandung heteroskedastisitas.

Uji Multikolinearitas

Pengujian ini bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (Imam, 2013:105). Untuk menemukan hubungan antara variabel independen yang satu dengan yang lain dapat melihat nilai *tolerance* dan *variance infaltion factor* (VIF). Apabila nilai *tolerance* $\leq 0,10$ dan nilai VIF ≥ 10 , maka model dikatakan terindikasi masalah multikolinearitas. Dan sebaliknya jika nilai *tolerance* $> 0,10$ dan nilai VIF < 10 , maka model tersebut dikatakan bebas dari masalah multikolinearitas. Berikut adalah hasil pengujian multikolinearitas.

Tabel 3
Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistic	
	Tolerance	VIF
PS	0,865	1,156
KK	0,846	1,182
KA	0,974	1,027

Sumber: Data diolah

Berdasarkan tabel di atas menunjukkan bahwa nilai *tolerance* dari variabel independen PS sebesar 0,865, KK sebesar 0,846 dan KA sebesar 0,974. Hasil tersebut menunjukkan bahwa tidak ada variabel independen yang memiliki nilai *tolerance* $\leq 0,10$. Selain itu, nilai VIF dari variabel independen PS sebesar 1,156, KK sebesar 1,182 dan KA sebesar 1,027. Hasil tersebut menunjukkan bahwa tidak ada variabel independen yang memiliki nilai VIF ≥ 10 . Jadi dapat disimpulkan bahwa

tidak terjadi masalah multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi tersebut.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Pada penelitian ini uji autokorelasi menggunakan metode *Durbin-Watson* (Uji DW). Model dikatakan terbebas dari autokorelasi apabila nilai *Durbin-Watson* (d) terletak diantara dL dan $(4-dU)$. Berikut adalah hasil uji autokorelasi dengan menggunakan metode *Durbin-Watson* (Uji DW). Berikut adalah hasil uji autokorelasi:

Tabel 4
Uji Autokorelasi

Model	Adjusted R Square	Durbin-Watson
1	0,112	1,853

Sumber: Data diolah

Berdasarkan tabel di atas menunjukkan bahwa nilai DW sebesar 1,853. Dari data tersebut maka diperoleh nilai batas atas (dU) sebesar 1,7463, batas bawah (dL) sebesar 1,6355 dan nilai dari $(4-dU)$ yaitu $(4-1,7672)$ sebesar 2,2537. Berdasarkan penjelasan tersebut nilai DW (d) 1,853 berada diantara nilai dU yaitu 1,7463 dan nilai $(4-dU)$ yaitu 2,2537 maka H_0 diterima yang berarti tidak mengandung autokorelasi.

Uji Hipotesis

Uji F

Uji F berfungsi untuk menunjukkan apakah semua variabel independen yang ada pada model mempunyai pengaruh terhadap variabel dependennya (Imam, 2013: 98). Selain itu, uji F juga digunakan untuk menguji apakah modal yang digunakan baik (fit) atau tidak. Jika nilai signifikansi uji F $\leq \alpha$ (0,05), maka H_0

ditolak sehingga model dikatakan fit. Berikut adalah hasil uji F:

Tabel 5
Hasil Uji F

Model	F	Sig
1	5,627	0,001

Sumber: Data diolah

Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui bahwa besarnya F_{Hit} sebesar 5,627 dengan nilai signifikansi 0,001. Hasil ini menunjukkan bahwa bilai signifikansi kurang dari 0,05 yang artinya H_0 ditolak. Dapat ditarik kesimpulan bahwa ada salah satu variabel independen yang meliputi pengungkapan sukarela, kepemilikan keluarga dan kualitas audit berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas dan model dikatakan fit.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi (R^2) ini digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Secara sistematis, nilai R^2 dinyatakan dalam batasan $0 \leq R^2 \leq 1$ (Imam, 2013: 97). Semakin tinggi R^2 (mendekati 1) berarti semakin baik regresi tersebut. Dan sebaliknya semakin kecil R^2 (mendekati 0) itu berarti variabel independen yang ditentukan tidak mampu menjelaskan variasi perubahan variabel dependen. Berikut adalah hasil uji koefisien determinasi:

Tabel 6
Hasil Uji R^2

Model	Adjusted R Square	Std Error of the Estimate
1	0,112	0,463266397

Sumber: Data diolah

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi pada Tabel 4.9 menunjukkan hasil bahwa nilai *Adjusted R Square* sebesar

0,112 atau 11,2%. Hal ini berarti bahwa kemampuan variabel independen yaitu pengungkapan sukarela, kepemilikan keluarga dan kualitas audit dalam menjelaskan biaya modal ekuitas sebesar 11,2% dan sisanya sebesar 88,8% dijelaskan oleh variabel lainnya yang tidak terdapat dalam model regresi ini.

Uji t

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam mempengaruhi variabel dependen. Ketentuan H_0 ditolak jika nilai signifikansinya kurang dari 0,05 dan jika H_0 diterima apabila nilai signifikansinya lebih dari 0,05. Berikut adalah hasil uji t:

Tabel 7
Hasil Uji t

Variabel	Sig	Keterangan
PS	0,807	Tdk signifikan
KK	0,001	Signifikan
KA	0,179	Tdk signifikan

Sumber: Data diolah

PEMBAHASAN

Pengaruh Pengungkapan Sukarela Terhadap Biaya Modal Ekuitas

Pengungkapan sukarela (*voluntary disclosure*) merupakan butir-butir pengungkapan yang dilakukan secara sukarela oleh perusahaan tanpa diharuskan oleh peraturan yang berlaku. Namun, sebagian investor memandang laporan keuangan yang tidak memberikan tingkat pengungkapan yang memadai adalah laporan keuangan yang beresiko. Apabila investor menilai suatu perusahaan memiliki resiko tinggi berdasarkan laporan keuangan, maka *return* yang diharapkan oleh investor juga tinggi, yang pada akhirnya akan menyebabkan tingginya biaya modal ekuitas yang harus dikeluarkan oleh perusahaan.

Berdasarkan hasil uji t menunjukkan bahwa pengungkapan sukarela tidak berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas dengan nilai signifikansi $0,807 > 0,05$. Tidak adanya pengaruh antara pengungkapan sukarela terhadap biaya modal ekuitas menunjukkan bahwa besar kecil nilai pengungkapan sukarela tidak akan berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas. Hasil yang menyatakan bahwa pengungkapan sukarela tidak berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas tersebut disebabkan oleh minimnya jumlah investor yang melakukan analisis fundamental seperti melakukan analisis terhadap pengungkapan sukarela dalam laporan tahunan. Investor di Indonesia cenderung untuk melakukan analisis teknikal saja. Selain itu, dari pihak perusahaan juga cenderung enggan untuk melakukan pengungkapan sukarela dan lebih memilih untuk melakukan pengungkapan wajib saja.

Alasan lain yang dapat menjadi penyebab tidak adanya pengaruh pengungkapan sukarela terhadap biaya modal ekuitas adalah adanya informasi-informasi lain yang dianggap lebih penting oleh investor. Investor menganggap pengungkapan sukarela kurang begitu penting, sehingga investor lebih memperhatikan laporan keuangan daripada laporan tahunan. Selain itu, para investor menganggap bahwa pengungkapan sukarela semua perusahaan hampir sama, sehingga tidak berpengaruh terhadap *return* yang diharapkan oleh investor yang secara langsung juga tidak mempengaruhi biaya modal ekuitas yang dikeluarkan perusahaan.

Lambatnya reaksi investor dalam menyerap informasi terkait pengungkapan sukarela juga menjadi alasan tidak adanya pengaruh pengungkapan sukarela terhadap biaya modal ekuitas. Informasi dalam laporan tahunan tidak menjadi perhatian utama investor dan tidak diantisipasi oleh investor sehingga tidak mengubah keputusan investasi. Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama (H1) yang menyatakan

bahwa pengungkapan sukarela berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas ditolak. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Sri (2013) yang menyatakan bahwa pengungkapan sukarela tidak berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas.

Pengaruh Kepemilikan Keluarga Terhadap Biaya Modal Ekuitas

Kepemilikan keluarga dalam yaitu adanya keluarga yang menjadi pemegang saham pada sebuah perusahaan. Dalam sebuah perusahaan dengan kepemilikan keluarga yang besar, dapat terjadi konflik keagenan antara prinsipal dan agen, yaitu antara pemegang mayoritas dan pemegang saham minoritas (Viona dan Yadnyana, 2016). Kepemilikan saham mayoritas oleh keluarga akan meningkatkan terjadinya pengambilan keuntungan yang berpeluang merugikan pemegang saham minoritas yang disebabkan karena keterlibatan keluarga sebagai pemilik dalam pengelolaan perusahaan, misalnya anggota direksi perusahaan yang didominasi oleh anggota keluarga. Keadaan tersebut mendorong investor mencari cara untuk melindungi dirinya melalui peningkatan *required rate of return*. Meningkatnya tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor berarti meningkatnya biaya modal ekuitas perusahaan.

Berdasarkan hasil uji t menunjukkan bahwa kepemilikan keluarga berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas dengan nilai signifikansi $0,001 > 0,05$. Hasil yang menyatakan bahwa kepemilikan keluarga berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas disebabkan karena adanya kepemilikan keluarga memiliki *agency problem* antara pemegang saham mayoritas dan minoritas dalam bidang kepentingan dan informasi yang beredar diantara orang-orang yang berkepentingan di dalam sebuah perusahaan. Hal itu dapat memberikan peluang besar terjadinya peningkatan terhadap pemegang saham pengendali.

Kontrol yang dimiliki oleh pemegang saham mayoritas memberikan insentif yang lebih besar untuk meningkatkan keuntungan pribadi pada beban yang ditanggung oleh pemegang saham minoritas.

Adanya kontrol tersebut dikatakan dapat menjadi ancaman bagi pemegang saham minoritas karena cenderung digunakan untuk melakukan keputusan-keputusan yang menguntungkan diri sendiri dan berakibat pada dirugikannya pihak pemegang saham minoritas. Oleh karena itu, investor berusaha melindungi dirinya dengan meningkatkan pengembalian yang diharapkan yang secara langsung biaya modal ekuitas yang dikeluarkan perusahaan juga tinggi.

Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua (H2) yang menyatakan bahwa kepemilikan keluarga berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas diterima. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Intan dan Vera (2015) yang memberi hasil bahwa kepemilikan keluarga memiliki pengaruh terhadap biaya modal ekuitas perusahaan.

Pengaruh Kualitas Audit Terhadap Biaya Modal Ekuitas

Kualitas audit adalah kemungkinan auditor akan menemukan dan melaporkan salah saji material dalam keuangan atau sistem akuntansi. Menurut Fan dan Wong (2001) dalam Intan dan Vera (2015), penunjukkan auditor yang berkualitas tinggi sebagai jaminan bagi investor bahwa keuangan perusahaan diungkap secara benar dan tepat. Apabila semakin tinggi kualitas audit pada suatu perusahaan maka semakin tinggi pula tingkat kepercayaan investor terhadap informasi laporan keuangan yang disajikan. Sehingga *return* yang diharapkan investor lebih rendah, dan biaya modal ekuitas yang dikeluarkan perusahaan juga lebih rendah.

Berdasarkan hasil uji t menunjukkan bahwa kualitas audit

berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas dengan nilai signifikansi $0,179 > 0,05$. Hasil yang menyatakan bahwa kualitas audit tidak berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas disebabkan karena investor masih belum melihat pengaruh antara ukuran Kantor Akuntan Publik dengan resiko informasi yang merupakan penentu *required rate of return*. Pengklasifikasian Kantor Akuntan Publik *big four* dan *non big four* dianggap bukan proksi yang tepat dalam mengukur kualitas audit.

Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketiga (H3) yang menyatakan bahwa kualitas berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas ditolak. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Intan dan Vera (2015), yang menyatakan bahwa kualitas audit yang diproksikan dengan ukuran Kantor Akuntan Publik tidak memiliki pengaruh terhadap biaya modal ekuitas.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah variabel independen yaitu pengungkapan sukarela, kepemilikan keluarga dan kualitas audit berpengaruh terhadap variabel dependen biaya modal ekuitas pada perusahaan LQ 45. Berdasarkan analisis data dan pengujian hipotesis maka kesimpulan dalam penelitian ini adalah variabel pengungkapan sukarela tidak berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas, kepemilikan keluarga berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas, dan kualitas audit tidak berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas.

Penelitian ini masih ditemukan beberapa keterbatasan, maka diharapkan untuk penelitian selanjutnya dapat mengembangkan dan lebih memperkuat hasil penelitian ini sebagai perbaikan atas penelitian yang telah dilakukan saat ini. Keterbatasan yang terdapat dalam penelitian ini yaitu banyaknya perusahaan LQ 45 yang tidak memenuhi kriteria pemilihan sampel yaitu tidak memiliki

kepemilikan keluarga dalam kepemilikan saham.

Penelitian selanjutnya dapat menambahkan sampel dari semua industri, sehingga hasil penelitian dapat digeneralisasikan dan berlaku untuk semua industri yang ada di Indonesia. Selain itu, penelitian selanjutnya dapat menambahkan variabel independen lain yang mempengaruhi biaya modal ekuitas yaitu profitabilitas.

DAFTAR RUJUKAN

- Anderson, Ronald C., and David M. Reeb. 2003. "Founding Family Ownership and Firm Performance." *The Journal of Finance*. Vol 58 No 3. Hal 1301-1328.
- Arfan Ikhsan Lubis. 2014. *Akuntansi Keperilakuan*. Jakarta : Salemba Empat.
- Core, John E., Luzi Hail, and Rodrigo S. Verdi. 2015. "Mandatory Disclosure Quality, Inside Ownership, and Cost of Capital." *European Accounting Review*. Vol 1 No 24. Hal 1-29.
- Ikatan Akuntansi Indonesia, 2007, Standar Akuntansi Keuangan, PSAK No. 1 : Penyajian Laporan keuangan. Jakarta : Salemba Empat.
- Ikatan Akuntansi Indonesia, 2009, Standar Akuntansi Keuangan, PSAK No. 1 : Penyajian Laporan keuangan. Jakarta : Salemba Empat.
- Imam Ghozali. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- 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*. Vol 3 No 1. Hal 373-382.
- Intan Christiana Sari dan Vera Diyanty. 2015. "Pengaruh Efektivitas Dewan Komisaris dan Pengendali Keluarga Terhadap Biaya Ekuitas". *Jurnal Simposium Nasional Akuntansi 18 Medan*.
- Jogiyanto Hartono. 2013. *Metode Penelitian Bisnis: Salah Kaprah dan Pengalaman-Pengalaman Penerbit*. Yogyakarta : BPFE.
- Martono dan Agus Harjito. 2005. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta : Ekonisia.
- Murtianingsih. 2014. "Struktur Kepemilikan dan Biaya Ekuitas pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia". *Jurnal JIBEKA*. Vol 8 No 2. Hal 39-44.
- Putri Fitrika Imansari dan Abdul halim. 2016. "Pengaruh Kompetensi, Independensi, Pengalaman dan Etika Auditor Terhadap Kualitas Audit." *Journal Riset Mahasiswa Akuntansi*. Vol 1 No 4. Hal 1-9.
- Restu Fahdiansyah. 2016. "The Influence of Voluntary Disclosure, Asymmetri Information, Stock Risk, Firm Size and Institutional Ownership Towards Cost of Capital (COC)." *Jurnal Aplikasi Manajemen*. Vol 2 No 14. Hal 387-400.
- Rini Dwiyuna Ningsih dan Nita Erika Ariani. 2016. "Pengaruh Asimetri Informasi, Pengungkapan Modal Intelektual, dan Kualitas Audit Terhadap Biaya Modal Ekuitas." *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi*. Vol 1 No 1. Hal 149-157.
- Sehar, et all. 2013. "The Effect of Voluntary Dsiclosure." *British Accounting Journal*. Vol 2 No 1. Hal 49-57.
- Setyaningrum dan Zulaikha. 2013. "Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Luas Pengungkapan Sukarela dan Implikasinya

Terhadap Biaya Modal Ekuitas”.
Diponegoro Journal of Accounting.
Vol 2 No 2. Hal 1-14.

*dengan Pendekatan Kuantitatif dan
Kualitatif*. Yogyakarta: Graha Ilmu

Sri Hermanungsih. 2013. “Pengaruh
Pengungkapan Terhadap Biaya
Modal Ekuitas pada Perusahaan
LQ45”. *Jurnal Bisnis dan
Akuntansi*. Vol 2 No 2. Hal 444-456.

Viona Rizqi dan I Kedut Yadyana. 2016.
"Pengaruh Good Corporate
Governance, Kepemilikan Keluarga
dan kepemilikan Intitusional pada
Biaya Ekuitas Perusahaan
Manufaktur." *E-Jurnal Akuntansi
Universitas Udayana*. Vol 2 No 16.
Hal 1264-1289.

Sofyan Syafri Harahap. (2015). *Analisis
Kritis atas Laporan Keuangan Edisi
1*. Jakarta : RajaGrafindo Persada.

Sujoko Efferin. 2008. *Metode Penelitian
Akuntansi Mengungkap Fenomenan*

