

**PENGARUH KUALITAS LABA, UKURAN PERUSAHAAN,
KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, DAN *LEVERAGE* TERHADAP *COST*
*OF EQUITY CAPITAL***

ARTIKEL ILMIAH

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



Oleh :

RIZKA RACHMAWATI
2015310121

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS

SURABAYA

2020

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Rizka Rachmawati
Tempat, Tanggal Lahir : Sidoarjo, 3 Mei 1997
N.I.M : 2015310121
Program Studi : Akuntansi
Program Pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Manajemen
J u d u l : Kualitas Laba, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Istitusional, Dan Leverage Terhadap Cost Of Equity Capital.

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,
Tanggal :



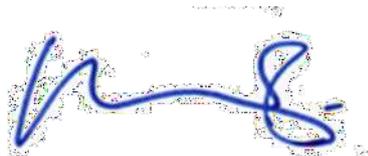
Titis Puspitaningrum
Dewi Kartika, S.Pd., MSA
NIDN. 07020184

Co. Dosen Pembimbing,
Tanggal:



Yulian Belinda
Ambarwati, SE., MM
NIDN. 0725078502

Ketua Program Studi Sarjana Akuntansi
Tanggal :



Dr. Nanang Shonhadji, S.E., Ak., M.Si., CA., CIBA., CMA

THE EFFECT OF EARNING QUALITY, COMPANY SIZE, INSTITUTIONAL OWNERSHIP AND LAVERAGE ON FIRM VALUE IN CONSUMER GOODS COMPANIES COST OF EQUITY CAPITAL

RIZKA RACHMAWATI

2015310121

STIE Perbanas Surabaya

Email: 2015310121@students.perbanas.ac.id

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of earning quality, company size, institutional ownership and leverage on firm value in consumer goods companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2016-2018. The variables examined in this study are earning quality, company size, institutional ownership and leverage. The samples used were 15 companies. Sampling using a purposive sampling method. Data analysis was performed using SPSS 20 by testing normality, descriptive statistics, heteroscedasticity, multicollinearity, autocorrelation, multiple regression, coefficient of determination, F test, and t test. The results showed earning quality has an influence on firm value. While company size, institutional ownership and leverage have no influence on firm value.

Keywords: *earning quality, company size, institutional ownership, leverage*

Latar Belakang Masalah

Semakin ketatnya persaingan ekonomi pada era globalisasi saat ini, mengharuskan perusahaan untuk memperluas usahanya. Perluasan usaha biasanya disertai dengan peningkatan operasi perusahaan yang tentunya membutuhkan dana (biaya) yang tidak sedikit. Pasar modal merupakan salah satu sarana yang dapat mempertemukan pihak yang membutuhkan dana dan pihak yang akan memberikan dana. Perusahaan dapat menerbitkan saham maupun obligasi guna memperoleh dana tambahan dari pihak eksternal. Dengan menerbitkan saham, sebagai gantinya perusahaan harus mengeluarkan biaya sebagai pengembalian atas dana yang telah diberikan oleh investor maupun kreditor dan biaya ini dikenal sebagai biaya modal ekuitas atau *Cost Of Equity Capital* (Sofia; Kelselyn 2019).

Biaya modal ekuitas (*cost of equity capital*) adalah biaya riil yang harus dikeluarkan oleh perusahaan untuk

memperoleh dana tambahan baik yang berasal dari hutang atau obligasi, saham preferen, saham biasa, maupun laba ditahan untuk mendanai suatu investasi atau operasi perusahaan. Tujuan penentuan biaya modal ekuitas adalah untuk mengetahui berapa besarnya biaya riil yang harus dikeluarkan perusahaan untuk memperoleh dana yang dibutuhkan (Mia Efrina dan Faisal, 2017). Menurut Luh Putu dan Made (2017) *cost of equity capital* merupakan tingkat pengembalian yang diinginkan oleh penyedia dana, yaitu investor maupun kreditor. Pada umumnya, para investor tidak mempunyai akses langsung kepada sumber informasi dan hanya berpegang pada informasi yang ada dalam laporan keuangan.

Perusahaan yang baik seharusnya dapat menjaga hubungan dengan investor maupun kreditor dengan menyajikan informasi laporan keuangan yang reliabel, tepat waktu dan dapat dipercaya sehingga dapat meminimalisir terjadinya asimetri informasi. Hal ini sesuai dengan teori

sinyal yang dinyatakan oleh Graham, Scott dan William (2010:493) bahwa sebuah perusahaan seharusnya memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini dapat berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik (*shareholder*). Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik dari perusahaan lain.

Penelitian ini akan berfokus pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yaitu sektor *Consumer Goods*. Dilansir oleh market.bisnis.com sektor *Consumer Goods* pada bulan April kemarin memimpin mayoritas sektor dan menopang penguatan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Hal tersebut menarik diteliti karena apakah dengan menguatnya Indeks Harga Saham Gabungan yang ditopang oleh industri *Consumer Goods* akan berdampak juga pada naik turunnya *Cost Of Equity* pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam sektor tersebut. Selain itu, terdapat beberapa hal yang mempengaruhi *cost equity of capital* pada suatu perusahaan, yaitu kualitas laba, ukuran perusahaan, Kepemilikan Institusional dan *leverage*.

Pertama, kualitas laba merupakan kualitas pelaporan keuangan yang dipandang pada dua sudut pandang. Pertama kualitas pelaporan keuangan berhubungan dengan kinerja keseluruhan perusahaan yang tercermin dalam laba perusahaan dan yang kedua menyatakan bahwa kualitas pelaporan keuangan berhubungan dengan kinerja pasar modal yang diwujudkan dalam bentuk imbalan, sehingga hubungan yang semakin kuat antara laba perusahaan dengan imbalan menunjukkan informasi yang tinggi (Mia Efrina dan Faisal, 2017). Menurut Ibnu (2017) menyatakan bahwa kualitas laba dapat memengaruhi biaya modal ekuitas perusahaan, baik secara langsung dengan memengaruhi persepsi pelaku pasar mengenai distribusi arus kas masa depan, maupun secara tidak langsung dengan

memengaruhi keputusan yang dapat mengubah distribusi arus kas masa depan. (Ibnu, 2017) Hal tersebut dapat disimpulkan bahwa kualitas laba berpengaruh terhadap *cost equity of capital*. Hasil penelitian ini didukung oleh Mia dan Faisal (2017) yang menyatakan bahwa kualitas laba berpengaruh terhadap *cost equity of capital*. Namun hasil berbeda dinyatakan oleh Hikmah (2018) yang menyatakan bahwa kualitas laba tidak berpengaruh terhadap *cost equity of capital* dikarenakan kualitas laporan keuangan (laba) adalah *trade off* antara keuntungan atas peningkatan kualitas laporan keuangan dan biayanya (Hikmah Rizki Lainatus Shifa, 2018). Pengaruh Kualitas Laba Terhadap Cost Of Equity Capital Dengan Asimetri Informasi Sebagai Integrasi Variabel Intervening dan Moderating, 2018). Biaya dan keuntungan tersebut dipengaruhi oleh karakter perusahaan. Biasanya menilai kebergunaan nilai laba bagi investor sangat rendah, kadang-kadang dapat diabaikan.

Kedua, yaitu ukuran perusahaan. Menurut Sukarti dan Titiek (2018) menyatakan bahwa ukuran perusahaan (*firm size*) menunjukkan besar kecilnya perusahaan yang dapat dilihat dari tingkat penjualan, jumlah tenaga kerja, jumlah aset yang dimiliki atau dari nilai kapitalisasi pasar. Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *cost of equity capital* dikarenakan semakin besar ukuran perusahaan, maka akan semakin besar peluang pertumbuhannya dan semakin kecil resikonya (Sukarti dan Titiek, 2018). Hasil berbeda dinyatakan oleh Yati Mulyati (2017) bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *cost of equity capital* dikarenakan besar kecilnya suatu ukuran perusahaan tidak dapat mengurangi tingkat risiko yang akan dihadapi oleh investor.

Faktor ketiga, Kepemilikan Institusional merupakan kepemilikan saham perusahaan yang mayoritas dimiliki oleh institusi atau lembaga (perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan

kepemilikan institusi lain (Sukarti dan Titik, 2018). Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap *cost of equity capital* karena dengan adanya struktur kepemilikan institusional dapat berpengaruh pada membaiknya tatakelola perusahaan sehingga berdampak pada membaiknya kinerja perusahaan di pasar saham (Denny Andriana dan Renny Friska, 2014). Namun, hasil penelitian berbeda dinyatakan oleh (Restu, 2016) bahwa Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap *cost of equity capital* karena kepemilikan institusional dengan jangka waktu panjang memberikan tekanan yang lebih besar terkait tata kelola perusahaan serta kegiatan monitoring yang dilakukan pemilik modal. Hasil penelitian tersebut didukung oleh Sukarti dan Titiek (2018) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *cost of equity*.

Keempat, yaitu *leverage* merupakan alat untuk mengukur seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh utang. Jika perusahaan mempunyai tingkat *leverage* yang tinggi, maka perusahaan sangat bergantung pada pinjaman luar dalam pembiayaan asetnya. Sebaliknya, perusahaan yang mempunyai tingkat *leverage* yang rendah berarti aset perusahaan lebih banyak dibiayai oleh modal sendiri (Sofia, 2019). *Leverage* berpengaruh terhadap *cost of equity capital* dikarenakan meningkatnya tingkat utang akan menambah risiko keuangan sehingga pemegang saham menuntut pengembalian yang lebih tinggi yang berarti biaya modal ekuitas akan meningkat. Namun, hasil berbeda dinyatakan oleh Nanik dan Hidayatullah (2018) bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *cost of equity capital*. (Nanik Lestari dan Hidayatullah, 2018)

Hasil ketidakkonsistenan penelitian terdahulu melatarbelakangi dilakukan penelitian kembali dengan variable kualitas laba, ukuran perusahaan, Kepemilikan Institusional, dan *leverage* terhadap *Cost Of Equity Capital* sehingga

membuat peneliti tertarik untuk melakukan penelitian tersebut dengan judul **“Pengaruh Kualitas Laba, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Institusional, dan *Leverage* Terhadap *Cost Of Equity Capital*”**.

Penelitian Terdahulu

Penelitian ini tentu tidak lepas dari penelitian-penelitian terdahulu yang telah dilakukan osehingga penelitian yang akan dilakukan memiliki keterkaitan yang sama beserta persamaan maupun perbedaan dalam objek yang akan diteliti.

Sofia Prima Dewi dan Kelselyn (2019)

Penelitian ini mempunyai tujuan untuk mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh keterlambatan pengumuman laba, asimetri informasi, profitabilitas, *leverage*, *market to book value*, kapitalisasi pasar, dan pengungkapan sukarela yang dimoderasi oleh kepemilikan manajerial terhadap biaya modal ekuitas pada perusahaan manufaktur yang secara konsisten terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel penelitian yang digunakan adalah 137 perusahaan manufaktur yang secara konsisten terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018 dengan menggunakan teknik pengambilan sampel metode *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah Analisis Regresi Berganda. Hasil penelitian ini yaitu profitabilitas dan *market to book value* berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas, sedangkan pengungkapan sukarela, keterlambatan pengumuman laba, asimetri informasi, *leverage*, kapitalisasi pasar, dan pengungkapan sukarela yang dimoderasi oleh kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas.

Persamaan yang ada pada penelitian ini dengan penelitian saat ini :

- a) Menggunakan variabel *Leverage* sebagai variabel independen dan menggunakan variabel *Cost Of Equity Capital* sebagai variabel dependen
- b) Menggunakan Teknik analisis regresi berganda

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian saat ini :

- a) Sampel yang digunakan yaitu perusahaan manufaktur yang secara konsisten terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018. Sedangkan peneliti saat ini menggunakan sampel perusahaan yang bergerak pada industri *consumer goods* yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016 - 2018.
- b) Penelitian ini menambahkan variabel independen pengungkapan sukarela, keterlambatan pengumuman laba, asimetri informasi, profitabilitas, *market to book value*, kapitalisasi pasar. Sedangkan penelitian saat ini menggunakan variabel independen kualitas laba, ukuran perusahaan dan Kepemilikan Institusional.

David Yechiam Aharon dan Yossi Yagil (2019)

Penelitian ini mempunyai tujuan untuk menguji hubungan teoritis antara *cost of equity capital* (KE) dan *financial leverage* (L) di bawah berbagai jenis ketidaksempurnaan pasar seperti pajak dan biaya kebangkrutan, dan membandingkan model teoritis yang menggabungkan masing-masing ketidaksempurnaan pasar dengan nilai aktual. Sampel penelitian ini perusahaan industri yang diperdagangkan di NYSE. Teknik analisis data yang digunakan adalah Teknik analisis regresi linier. Semua hasil empiris dalam setiap model yang diuji menunjukkan hubungan positif antara KE dan L terlepas dari ukuran yang digunakan untuk variabel kunci. Secara khusus, kami menetapkan empat temuan utama: (1) Hubungan antara KE dan L adalah positif, (2) R-kuadrat

secara substansial lebih tinggi dalam model utang berisiko daripada dalam model utang bebas risiko, (3) Ukuran pasar L cenderung menghasilkan R-kuadrat yang lebih tinggi daripada ukuran buku L, dan (4) Model yang merupakan representasi paling akurat dari hubungan antara KE dan L menggabungkan ukuran utang berisiko. Dengan demikian, temuan menunjukkan bahwa utang berisiko harus digunakan dalam estimasi KE, jika tidak KE dan hasil rata-rata tertimbang biaya modal dapat menjadi bias, yang mengarah ke keputusan penganggaran modal yang salah.

Persamaan yang ada pada penelitian ini dengan penelitian saat ini :

- a) Menggunakan variabel *leverage* sebagai variabel independen dan menggunakan variabel *Cost Of Equity Capital* sebagai variabel dependen

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian saat ini :

- a) Sampel yang digunakan yaitu perusahaan industri yang diperdagangkan di NYSE. Sedangkan peneliti saat ini menggunakan sampel perusahaan yang bergerak pada industri *consumer goods* yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016 - 2018.
- b) Penelitian ini menambahkan variabel independen pajak dan biaya kebangkrutan. Sedangkan penelitian saat ini menggunakan variabel independen kualitas laba, ukuran perusahaan dan kepemilikan institusional.
- c) Menggunakan Teknik analisis regresi linier sedangkan penelitian saat ini menggunakan analisis regresi berganda

Hikmah Rizki Lainatus Shifa (2018)

Penelitian ini mempunyai tujuan untuk mengetahui pengaruh langsung Kualitas Laba terhadap Biaya Modal Ekuitas, pengaruh langsung Kualitas Laba terhadap Asimetri Informasi, Pengaruh Asimetri

Informasi Langsung terhadap Modal Ekuitas, pengaruh Kualitas Laba melalui Asimetri Informasi terhadap Biaya Modal Ekuitas dan memengaruhi moderasi Asimetri Informasi terhadap hubungan antara Kualitas Laba dan Biaya Modal Ekuitas pada perusahaan Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2007-2016. Sampel penelitian yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang bergerak di bidang industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2007-2016 sebanyak 27 perusahaan dengan menggunakan teknik pengambilan sampel metode *purposive sampling*. Teknik analisis data yang di gunakan dalam penelitian ini adalah analisis jalur menggunakan perangkat lunak Smart-PLS (Partial Least Square) mulai dari pengukuran model (model luar), struktur model (model dalam) dan pengujian hipotesis. Hasil penelitian ini yaitu Kualitas Laba berpengaruh signifikan terhadap *Cost Of Equity Capital*. Hasil hipotesis kedua menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara Kualitas Laba terhadap Asimetri Informasi. Karena persentase besarnya efeknya hanya 0,04%. Kemudian hasil hipotesis ketiga Informasi Asimetri berpengaruh signifikan terhadap *Cost of Equity Capital*. Besarnya efek adalah persentase 1,23%. Selanjutnya hipotesis keempat menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh Kualitas Laba terhadap Biaya Modal Ekuitas melalui Asimetri Informasi. Karena persentase besarnya efeknya hanya 0,01%. Serta hasil dari hipotesis kelima disimpulkan bahwa interaksi moderasi Informasi Asimetri pada Kualitas Laba terhadap Modal Ekuitas. Tetapi persentase besarnya efek hanya 0,41% sehingga tidak cukup peran dalam meningkatkan pengaruh Kualitas Laba terhadap Biaya Modal Ekuitas.

Persamaan yang ada pada penelitian ini dengan penelitian saat ini :

- a) Menggunakan variabel kualitas laba dan asimetri informasi sebagai variabel independen dan menggunakan variabel

Cost Of Equity Capital sebagai variabel dependen

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian saat ini :

- a) Sampel yang digunakan yaitu perusahaan barang konsumsi yang secara konsisten terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2016. Sedangkan peneliti saat ini menggunakan sampel perusahaan yang bergerak pada industri *consumer goods* yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016 - 2018.
- b) Penelitian saat ini menggunakan variabel independen *leverage* dan Kepemilikan Institusional.
- c) Menggunakan Teknik analisis regresi jalur sedangkan penelitian saat ini menggunakan analisis regresi berganda

Nanik Lestari dan Hidayatullah (2018)

Penelitian ini mempunyai tujuan untuk menguji pengaruh pengungkapan sukarela, *leverage*, dan nilai pasar ekuitas terhadap biaya atas modal ekuitas.. Sampel penelitian yang digunakan adalah berjumlah 314 perusahaan yang bergerak pada sektor non keuangan periode 2015 dengan menggunakan teknik pengambilan sampel metode *purposive sampling*. Teknik analisis data yang di gunakan dalam penelitian ini adalah Analisis Regresi *Cross Section*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa hanya variabel pengungkapan sukarela yang berpengaruh secara signifikan terhadap *cost of equity capital* sedangkan kedua variabel lainnya tidak berpengaruh secara signifikan.

Persamaan yang ada pada penelitian ini dengan penelitian saat ini :

- a) Menggunakan variabel *Leverage* sebagai variabel independen dan menggunakan variabel *Cost Of Equity Capital* sebagai variabel dependen

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian saat ini :

- a) Sampel yang digunakan yaitu perusahaan yang bergerak pada sektor non keuangan periode 2015.

Sedangkan peneliti saat ini menggunakan sampel perusahaan yang bergerak pada industri *consumer goods* yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016 - 2018.

- b) Penelitian ini menambahkan variabel independen pengungkapan sukarela dan nilai pasar ekuitas. Sedangkan penelitian saat ini menggunakan variabel independen kualitas laba, ukuran perusahaan dan Kepemilikan Institusional.
- c) Menggunakan Teknik analisis regresi *cross section* sedangkan penelitian saat ini menggunakan analisis regresi berganda

Sukarti dan Titiek Suwarti (2018)

Penelitian ini mempunyai tujuan untuk menganalisis pengaruh pengungkapan CSR, Asimetri Informasi, Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan Institusional terhadap *Cost of Capital* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel penelitian yang digunakan adalah 140 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2013-2016 dengan menggunakan teknik pengambilan sampel metode *purposive sampling*. Teknik analisis data yang di gunakan dalam penelitian ini adalah Analisis Regresi Berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap *Cost of Capital*, Asimetri Informasi berpengaruh negative terhadap *Cost of Capital*, Ukuran Perusahaan berpengaruh negative terhadap *Cost of Capital* dan Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap *Cost of Capital*.

Persamaan yang ada pada penelitian ini dengan penelitian saat ini :

- a) Menggunakan variabel asimetri informasi dan Kepemilikan Institusional sebagai variabel independen dan menggunakan variabel *Cost Of Equity Capital* sebagai variabel dependen

- b) Menggunakan Teknik analisis regresi berganda
- c) Perbedaan penelitian ini dengan penelitian saat ini :
- d) Sampel yang digunakan yaitu 140 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2016. Sedangkan peneliti saat ini menggunakan sampel perusahaan yang bergerak pada industri *consumer goods* yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016 - 2018.
- e) Penelitian ini menambahkan variabel independent ukuran perusahaan dan *corporate social responsibility* (CSR). Sedangkan penelitian saat ini menggunakan variabel independen kualitas laba dan *leverage*.

Natalia Mokhova , Marek Zinecker, dan Tomáš Meluzín (2018)

Penelitian ini mempunyai tujuan untuk menguji factor internal yang mempengaruhi *cost of equity capital* diantaranya biaya reduksi, tata kelola perusahaan, asimetri informasi, kebijakan pengungkapan, dan tanggung jawab social. Sampel penelitian ini berasal dari lembaga pengajaran dan penelitian di Perancis atau di luar negeri, atau dari pusat penelitian publik atau swasta. Teknik analisis regresi yang digunakan adalah Teknik analisis regresi yang digunakan adalah Teknik analisis regresi logistik. Hasil temuan faktor internal dapat dibagi menjadi tiga kategori utama: kebijakan pengungkapan, tata kelola perusahaan dan faktor sosial. Semua faktor internal ini dapat mengurangi KTK. Faktor paling penting yang menghubungkan faktor internal dan CEC adalah asimetri informasi. Para peneliti sepakat bahwa asimetri informasi yang lebih rendah mengarah ke KTK yang lebih rendah. Kebijakan pengungkapan dan elemen-elemennya mengurangi CEC. Demikian juga tata kelola perusahaan yang lebih kuat dengan sendirinya dan komponennya mengarah ke CEC yang lebih rendah. Perbatasan dalam penelitian

CEC menyangkut faktor sosial. Studi menunjukkan bahwa tanggung jawab sosial yang lebih kuat dan etika perusahaan menurunkan CEC. Apalagi itu perbaikan kinerja lingkungan dapat digunakan untuk menyesuaikan tingkat biaya modal ekuitas. Pengetahuan yang kompleks tentang pengurangan CEC mungkin mendukung proses pengambilan keputusan dalam hal manajemen modal dan merupakan alat manajemen yang lebih efisien dalam hal pembiayaan.

Persamaan yang ada pada penelitian ini dengan penelitian saat ini :

- a) Menggunakan variabel asimetri informasi sebagai variabel independen dan menggunakan variabel *Cost Of Equity Capital* sebagai variabel dependen

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian saat ini :

- a) Sampel yang digunakan yaitu lembaga pengajaran dan penelitian di Perancis atau di luar negeri, atau dari pusat penelitian publik atau swasta. Sedangkan peneliti saat ini menggunakan sampel perusahaan yang bergerak pada industri *consumer goods* yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016 - 2018.
- b) Penelitian ini menambahkan variabel independen biaya reduksi, tata kelola perusahaan, kebijakan pengungkapan, dan tanggung jawab social. Sedangkan penelitian saat ini menggunakan variabel independen kualitas laba, *leverage* dan kepemilikan institusional.
- c) Menggunakan Teknik analisis regresi logistik sedangkan penelitian saat ini menggunakan analisis regresi berganda

Luh Putu Kartika Sari Dewi, Made Arie Wahyuni, dan Edy Sujana (2017)

Penelitian ini mempunyai tujuan untuk pengaruh asimetri informasi, pengungkapan sukarela, manajemen laba dan beta saham terhadap *cost of equity capital*. Sampel penelitian yang digunakan adalah seluruh perusahaan perbankan yang

terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2015 dengan menggunakan teknik pengambilan sampel metode *purposive sampling* yaitu 32 perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2015. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah Analisis Regresi Berganda. Hasil penelitian ini yaitu 1) Asimetri informasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cost of equity capital*, 2) Pengungkapan sukarela berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *cost of equity capital*, 3) Manajemen laba berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cost of equity capital*, 4) Beta saham berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cost of equity capital*, 5) Variabel asimetri informasi, pengungkapan sukarela, manajemen laba dan beta saham secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cost of equity capital*. (Luh Putu Kartika Sari Dewi, Made Arie Wahyuni, dan Edy Sujana, 2017)

Persamaan yang ada pada penelitian ini dengan penelitian saat ini :

- a) Menggunakan variabel *Cost Of Equity Capital* sebagai variabel dependen
- b) Menggunakan Teknik analisis regresi berganda

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian saat ini :

- a) Sampel yang digunakan yaitu perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2015. Sedangkan peneliti saat ini menggunakan sampel perusahaan yang bergerak pada industri *consumer goods* yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016 - 2018.
- b) Penelitian ini menambahkan variabel independen pengungkapan sukarela dan manajemen laba,. Sedangkan penelitian saat ini menggunakan variabel independen kualitas laba, *leverage* dan Kepemilikan Institusional.

Mia Efrina dan Faisal (2017)

Penelitian ini mempunyai tujuan untuk menguji secara empiris pengaruh kualitas laba, likuiditas saham terhadap biaya modal ekuitas pada perusahaan manufaktur di Indonesia. Sampel penelitian yang digunakan adalah 20 perusahaan manufaktur yang dipilih di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014 dengan menggunakan teknik pengambilan sampel metode *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah Analisis Regresi Berganda. Hasil penelitian ini yaitu manajemen laba parsial berpengaruh positif signifikan terhadap biaya modal ekuitas dan volume perdagangan berpengaruh negatif signifikan terhadap biaya modal ekuitas. Ditemukan bahwa pengujian simultan manajemen laba dan volume perdagangan berpengaruh signifikan terhadap biaya modal ekuitas. (Mia Efrina dan Faisal, 2017)

Persamaan yang ada pada penelitian ini dengan penelitian saat ini :

- a) Menggunakan variabel kualitas laba sebagai variabel independen dan menggunakan variabel *Cost Of Equity Capital* sebagai variabel dependen
- b) Menggunakan Teknik analisis regresi berganda

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian saat ini :

- a) Sampel yang digunakan yaitu 20 perusahaan manufaktur yang dipilih di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014. Sedangkan peneliti saat ini menggunakan sampel perusahaan yang bergerak pada industri *consumer goods* yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016 - 2018.
- b) Penelitian ini menambahkan variabel independent likuiditas saham. Sedangkan penelitian saat ini menggunakan variabel independen *leverage*, ukuran perusahaan dan Kepemilikan Institusional.

Ibnu Abni Lahaya (2017)

Penelitian ini mempunyai tujuan untuk menguji pengaruh kualitas laba dan pengungkapan sukarela terhadap biaya modal ekuitas dengan asimetri informasi sebagai variabel intervening. Sampel penelitian yang digunakan adalah 118 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015 dengan menggunakan teknik pengambilan sampel metode *purposive sampling*. Teknik analisis data yang di gunakan dalam penelitian ini adalah Analisis Regresi Berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa asimetri informasi memediasi hubungan kualitas laba dan pengungkapan sukarela terhadap biaya modal ekuitas. Temuan ini mengindikasikan bahwa perusahaan dapat memengaruhi biaya modal ekuitas dengan meningkatkan kualitas laba dan memperluas pengungkapan sukarela. Berkurangnya biaya modal ekuitas disebabkan rendahnya tingkat imbal saham yang dipersyaratkan investor dikarenakan informasi yang tersaji meminimalisir tingkat asimetri informasi yang terjadi. Penelitian ini menunjukkan informasi memiliki peranan yang sangat penting dalam menurunkan biaya modal ekuitas sebagaimana investor dan pelaku pasar lainnya merespon terhadap informasi yang diungkapkan perusahaan (Ibnu, 2017).

Persamaan yang ada pada penelitian ini dengan penelitian saat ini :

- a) Menggunakan variabel kualitas laba sebagai variabel independen dan menggunakan variabel *Cost Of Equity Capital* sebagai variabel dependen
- b) Menggunakan Teknik analisis regresi berganda

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian saat ini :

- a) Sampel yang digunakan yaitu 118 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2015. Sedangkan peneliti saat ini menggunakan sampel perusahaan yang bergerak pada industri *consumer goods* yang terdaftar dalam Bursa Efek

Indonesia (BEI) pada tahun 2016 - 2018.

- b) Penelitian ini menambahkan variabel independen pengungkapan sukarela. Sedangkan penelitian saat ini menggunakan variabel independen *leverage*, ukuran perusahaan dan Kepemilikan Institusional.

Restu Fahdiansyah (2016)

Penelitian ini mempunyai tujuan untuk mengetahui pengaruh informasi terhadap pengambilan keputusan investor berdasarkan teori *Efficient Markets Hypothesis* (EMH), yang diungkapkan oleh Fama (1970), dengan menguji pengaruh beberapa variabel independen terhadap *cost of capital* (COC). Variabel independen yang digunakan untuk mencerminkan informasi tersebut antara lain; pengungkapan sukarela, asimetri informasi, beta saham, ukuran perusahaan, dan kepemilikan institusional. Sampel penelitian yang digunakan adalah 131 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011, yang menghasilkan 75 sampel penelitian dengan menggunakan teknik pengambilan sampel metode *purposive sampling*. Teknik analisis data yang di gunakan dalam penelitian ini adalah Analisis Regresi Berganda. Hasil penelitian ini mengindikasikan adanya pengaruh informasi terhadap pengambilan keputusan investor, yang dilihat dari hasil uji simultan yang menunjukkan seluruh variabel secara bersamaan member pengaruh terhadap COC. Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa variabel pengungkapan sukarela, beta saham, dan ukuran perusahaan secara parsial memberikan pengaruh terhadap COC, sedangkan variabel asimetri informasi dan kepemilikan institusional secara parsial menunjukkan tidak ada pengaruh terhadap COC (Restu Fahdiansyah, 2016).

Persamaan yang ada pada penelitian ini dengan penelitian saat ini :

- a) Menggunakan variabel kepemilikan instutional sebagai variabel independen dan menggunakan variabel *Cost Of*

Equity Capital sebagai variabel dependen

- b) Menggunakan Teknik analisis regresi berganda

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian saat ini :

- a) Sampel yang digunakan yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011. Sedangkan peneliti saat ini menggunakan sampel perusahaan yang bergerak pada industri *consumer goods* yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016 - 2018.
- b) Penelitian ini menambahkan variabel independen pengungkapan sukarela, beta saham, dan ukuran perusahaan,. Sedangkan penelitian saat ini menggunakan variabel independen *leverage* dan kualitas laba.

Sofia Prima Dewi dan Jeffry Setiady Chandra (2016)

Penelitian ini mempunyai tujuan 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 penelitian yang digunakan adalah sebanyak 138 perusahaan manufaktur periode 2012-2014 dengan menggunakan teknik pengambilan sampel metode *purposive sampling*. Teknik analisis data yang di gunakan dalam penelitian ini adalah Analisis Regresi Berganda. Hasil penelitian ini yaitu informasi asimetri dan manajemen laba memiliki pengaruh terhadap *cost of equity capital*, sedangkan pengungkapan sukarela tidak memiliki pengaruh terhadap *cost of equity capital* (Sofia Prima Dewi dan Jeffry Setiady Chandra, 2016).

Persamaan yang ada pada penelitian ini dengan penelitian saat ini :

- a) Menggunakan variabel *Cost Of Equity Capital* sebagai variabel dependen

- b) Menggunakan Teknik analisis regresi berganda

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian saat ini :

- a) Sampel yang digunakan yaitu sebanyak 138 perusahaan manufaktur periode 2012-2014. Sedangkan peneliti saat ini menggunakan sampel perusahaan yang bergerak pada industri *consumer goods* yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016 - 2018.

- b) Penelitian ini menambahkan variabel independen pengungkapan sukarela dan manajemen laba,. Sedangkan penelitian saat ini menggunakan variabel independen kualitas laba, *leverage* dan Kepemilikan Institusional.

Hamdi Ben-Nasr dan Abdullah Mohammed Al-Dakheel (2015)

Penelitian ini mempunyai tujuan untuk kami menguji apakah kualitas laba mempengaruhi biaya ekuitas di perusahaan yang diprivatisasi. Dengan menggunakan sampel perusahaan multinasional dan perusahaan yang diprivatisasi di negara berkembang dan negara industri. Teknik analisis yang digunakan pada penelitian ini yaitu *Multiple Regression* atau analisis regresi berganda. Hasil temuan kami menemukan bukti kuat dan kuat bahwa biaya ekuitas terkait positif dengan nilai absolut akrual abnormal. Temuan ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan kualitas laba yang lebih rendah dihukum dengan biaya ekuitas yang lebih tinggi.

Persamaan yang ada pada penelitian ini dengan penelitian saat ini :

- a) Menggunakan variabel kualitas laba sebagai variabel independen dan menggunakan variabel *Cost Of Equity Capital* sebagai variabel dependen

- b) Menggunakan Teknik analisis berganda
Perbedaan penelitian ini dengan

penelitian saat ini :

- a) Sampel yang digunakan yaitu perusahaan multinasional dan perusahaan yang diprivatisasi di negara

berkembang dan negara industri. Sedangkan peneliti saat ini menggunakan sampel perusahaan yang bergerak pada industri *consumer goods* yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016 - 2018.

- a) Penelitian saat ini menambahkan variabel independen ukuran perusahaan, *leverage* dan kepemilikan institusional.

Denny Andriana dan Renny Friska (2014)

Penelitian ini mempunyai tujuan untuk mengetahui pengaruh manajemen laba, ukuran dewan komisaris, kepemilikan institusional, dan kualitas audit terhadap biaya modal untuk Badan Usaha Milik Negara (BUMN) pada periode 2010-2012. Sampel penelitian yang digunakan adalah 141 perusahaan milik negara yang terdaftar di BUMN untuk periode 2010-2012 dengan menggunakan teknik pengambilan sampel metode *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah Analisis Regresi Berganda. Hasil penelitian ini yaitu manajemen laba dan kepemilikan institusional secara parsial berpengaruh negatif terhadap biaya modal. Hasil pengujian menunjukkan bahwa manajemen laba dan kepemilikan institusional secara parsial berpengaruh negatif terhadap biaya modal (Denny Andriana dan Renny Friska, 2014).

Persamaan yang ada pada penelitian ini dengan penelitian saat ini :

- a) Menggunakan variabel kepemilikan institusional sebagai variabel independen dan menggunakan variabel *Cost Of Equity Capital* sebagai variabel dependen

- b) Menggunakan Teknik analisis regresi berganda

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian saat ini :

- a) Sampel yang digunakan yaitu 141 perusahaan milik negara yang terdaftar di BUMN untuk periode 2010-2012.

Sedangkan peneliti saat ini menggunakan sampel perusahaan yang bergerak pada industri *consumer goods* yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016 - 2018.

- b) Penelitian ini menambahkan variabel independen manajemen laba, dan ukuran dewan komisaris. Sedangkan penelitian saat ini menggunakan variabel independen kualitas laba, ukuran perusahaan dan *leverage*.

Yati Mulyati (2014)

Penelitian ini bertujuan menguji pengaruh *voluntary disclosure*, beta saham, dan ukuran perusahaan terhadap *cost of equity capital* pada perusahaan manufaktur periode 2013-2015. Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dan dianalisis dengan regresi berganda, total sampel 39 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2013-2015. Hasil penelitian menunjukkan *voluntary disclosure* tidak berpengaruh terhadap *cost of equity disclosure*, semakin luas *voluntary disclosure* belum mampu menurunkan terjadinya *cost of equity disclosure*, variabel beta saham berpengaruh terhadap *cost of equity capital*, dikarenakan beta saham merupakan indikator untuk melihat kondisi

kesehatan keuangan perusahaan, variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *voluntary disclosure*, hasil ini menunjukkan besar kecilnya suatu ukuran perusahaan tidak dapat mengurangi tingkat risiko.

Terdapat persamaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yang terletak pada:

- a. Melakukan variable dependen *cost of equity* dan ukuran perusahaan sebagai variable independen.
- b. Menggunakan teknik analisis data regresi berganda.

Perbedaan antara penelitian sekarang dan penelitian terdahulu terletak pada:

- a. Periode yang digunakan penelitian terdahulu adalah 2013-2015 sedangkan penelitian sekarang menggunakan tahun 2016-2018.
- b. Sampel yang digunakan penelitian terdahulu adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI sedangkan penelitian sekarang menggunakan sampel perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di BEI.
- c. Perbedaan variabel yang digunakan yaitu *voluntary disclosure*, dan beta saham, sedangkan penelitian sekarang menggunakan kualitas laba, *leverage*, dan kepemilikan institusional.

Tabel 2.1
Matriks Penelitian

No.	Nama Peneliti	MaL	DK	KI	KA	KL	AI	PS	UP	BS	Li	RS	P	Lev	CSR
1	Denny dan Renny (2014)	S-	S+	S-	S+	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2	Hikmah (2018)	-	-	-	-	TS	S+	-	-	-	-	-	-	-	-
3	Ibnu (2017)	-	-	-	-	S-	S+	TS	-	-	-	-	-	-	-
4	Sukarti dan Titiek Suwarti (2018)	-	-	TS	-	-	S-	-	S-	-	-	-	-	-	S+
8	Yati Mulyati (2017)	-	-	-	-	-	-	TS	TS	S-	-	-	-	-	-
6	Mia dan Faisal (2017)	-	-	-	-	S+	-	-	-	-	S-	-	-	-	-
7	Restu (2016)	-	-	TS	-	-	TS	S+	S+	-	-	S+	-	-	-
8	Sofia Prima Dewi dan Jeffri Setiady C (2016)	S+	-	-	-	-	S+	-	-	-	-	-	-	-	-
9	Sofia dan Kelselyn (2019)	-	-	-	-	-	-	TS	-	-	-	-	S-	S+	-
10	Nanik Lestari dan Hidayatullah (2018)	-	-	-	-	-	-	S+	-	-	-	-	-	TS	-
11	David Yechiam Aharon dan Yossi Yagil (2019)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	S+	-
12	Natalia Mokhova, Marek Z, dan Tomáš Meluzín (2018)	-	-	-	-	-	S+	TS	-	-	-	-	-	-	S+
13	Hamdi Ben-Nasr dan Abdullah Mohammed Al-Dakheel (2015)	-	-	-	-	S+	-	-	-	-	-	-	-	-	-
14	Luh Putu, Made dan Edy (2017)	S+	-	-	-	-	S+	S-	-	S+	-	-	-	-	-

Keterangan :

MaL : Manajemen Laba

DK : Dewan Komisaris

KI : Kepemilikan Institusional

KA : Komite Audit

KL : Kualitas Laba

UP : Ukuran Perusahaan

AI : Asimetri Informasi

BS : Beta Saham

PS : Pengungkapan Sukarela

Li : Likuiditas

RS : Resiko Saham

P : Profitabilitas

CSR : *Corporate Social Responsibility*

Lev : *Leverage*

S+ : Signifikan Positif

TS : Tidak Signifikan

S- : Signifikan Negatif

Landasan Teori

Pada sub bab ini akan menjelaskan mengenai teori – teori yang mendukung dan mendasari terkait dengan *Cost Of Equity Capital* (COC).

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal menyatakan bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang

menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik dari perusahaan lain dan mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik (Graham, Scott dan William, 2010:493). Dalam kerangka teori sinyal disebutkan bahwa dorongan perusahaan untuk memberikan informasi adalah karena terdapat asimetri informasi antara manajer perusahaan dan pihak eksternal, hal ini disebabkan karena manajer perusahaan mengetahui lebih banyak informasi mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak eksternal (Wolk, et al, 2000). Salah satu cara untuk mengurangi asimetri informasi adalah dengan memberikan sinyal kepada pihak luar dalam bentuk informasi keuangan yang positif dan dapat dipercaya yang akan mengurangi ketidakpastian tentang prospek perusahaan untuk datang untuk meningkatkan kredibilitas dan keberhasilan perusahaan (Wolk et al. 2000: 7).

Informasi tersaji tepat waktu maupun tidak tepat waktu dapat berpengaruh terhadap keyakinan maupun ekspektasi pengguna informasi dalam membuat keputusan investasi maupun bisnis di pasar modal yang menyebabkan perusahaan harus mengeluarkan biaya tambahan untuk

meningkatkan ekuitas mereka atau mendapatkan modal. Pendekatan teori sinyal bagi fenomena ini terjadi apabila terdapat kekuatan pasar yang dapat mempengaruhi perilaku manajemen dalam mengungkapkan informasi yang berkaitan dengan keyakinan pasar terhadap nilai perusahaannya. Perilaku manajemen yang tepat waktu atau menunda publikasi laporan keuangan merupakan suatu tindakan yang dapat diamati dan dianggap memiliki indikasi (*signal*) tertentu sehingga pasar cenderung bereaksi (Wirakusuma, 2008).

Keterkaitan teori sinyal pada penelitian ini karena seharusnya sebuah perusahaan dapat memberikan sinyal berupa informasi keuangan yang akurat kepada pihak eksternal sehingga dapat meningkatkan kepercayaan pihak eksternal dan meminimalisir terjadinya asimetri informasi yang berdampak pada menurunnya biaya modal ekuitas untuk dapat menarik minat investor maupun kreditur dalam pengambilan keputusan agar dapat menanamkan modalnya pada perusahaan.

Cost Of Equity Capital

Menurut Mamduh M.Hanafi pengertian biaya modal ekuitas (*Cost Of Capital*) merupakan tingkat keuntungan yang diharapkan atau tingkat keuntungan yang disyaratkan (Mamduh M Hanafi dan Abdul Halim, 2014). Biaya modal tersebut pada dasarnya merupakan biaya modal rata-rata tertimbang dari biaya modal individual. Sedangkan menurut I Made Sudana pengertian biaya modal (*Cost Of Equity Capital*) merupakan tingkat pendapatan minimum yang disyaratkan pemilik modal (I Made Sudana, 2013). Dari sudut pandang perusahaan yang mendapatkan dana, tingkat pendapatan yang disyaratkan tersebut merupakan biaya atas dana yang diperoleh perusahaan. Besar kecilnya biaya modal suatu perusahaan tergantung pada sumber dana yang digunakan perusahaan untuk membiayai investasi, khususnya sumber

dana yang bersifat jangka panjang. Menurut I Made Sudana, *cost of equity capital* dapat diukur dalam beberapa cara, diantaranya : (I Made Sudana, 2013)

1. Pendekatan CAPM (*Capital Asset Pricing Model*)

Cara perhitungan CAPM dengan menentukan beta perusahaan, kemudian mengalikan beta ini dengan *return market* yang telah dikurangi dengan *risk free rate* untuk mendapatkan *risk premium* dan kemudian menambahkan *risk premium* pada *risk-free rate*. Secara matematis dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$K_s = R_{RF} + (R_m - R_{RF})\beta_i$$

Keterangan :

K_s : Biaya Modal Ekuitas

R_m : *Expected rate of return on the market*

R_{RF} : *Risk-free Rate*

β_i : Beta Perusahaan

2. Pendekatan *Bond-Yield-plus-Risk-Premium*

Pendekatan ini dapat dirumuskan secara sistematis sebagai berikut:

$$K_s = \text{Bond yield} + \text{Risk premium}$$

3. Pendekatan *Dividen-Yield-Plus-Growth-Rate*

Pendekatan ini juga sering disebut *Discounted Cash Flow* (DCF), yaitu dengan menambahkan tingkat pertumbuhan yang diharapkan pada tingkat *dividen yield* yang diharapkan. Secara matematis, pendekatan ini dapat dirumuskan:

$$K_s = (D_0 / P_0) + \text{Growth}$$

$$K_s = \text{Cost of Equity Capital}$$

$$D_0 = \text{Dividen}$$

$$P_0 = \text{Stock Price}$$

$$\text{Growth} = \text{Tingkat Pertumbuhan}$$

4. Pendekatan Model *Residual Income*

Pendekatan ini dapat dirumuskan secara sistematis sebagai berikut:

$$K_s = (NB_t + \text{Rev}_{t+1} - \text{HS}_t) / \text{HS}_t$$

Keterangan :

K_s : *Cost of equity capital*

NB_t : Nilai buku per lembar saham pada tanggal publikasi laporan

keuangan Rev_{t+1} : Laba per lembar saham periode $t+1$
 HS_t : Harga saham penutupan pada tanggal publikasi laporan keuangan

5. Pendekatan *IndEP ratio*

$$EPR = \frac{EPS}{Pt}$$

Dimana :

$EPR = Earnings-Price\ ratio$

$EPS = Earning\ per\ share$ perusahaan

$Pt =$ Harga saham

Kualitas Laba

Dwi Martani menyatakan bahwa pengertian laba merupakan pendapatan yang diperoleh apabila jumlah finansial (uang) dari aset neto pada akhir periode (di luar dari distribusi dan kontribusi pemilik perusahaan) melebihi aset neto pada awal periode (Dwi, Martani., dkk, 2012). Kualitas laba adalah suatu konsep berdimensi ganda yang meliputi banyak pertimbangan akuntansi dan finansial serta melibatkan unsur-unsur kualitatif dan kuantitatif. Menurut Islahuzzaman kualitas laba dapat diukur dengan pendekatan manajemen laba (Islahuzzaman, 2012). Manajemen Laba adalah proses penyusunan laporan keuangan bagi pihak eksternal sehingga dapat meratakan, menaikkan dan menurunkan laporan laba, dimana manajemen dapat menggunakan kelonggaran penggunaan metode akuntansi. Berikut adalah rumus kualitas laba dengan pendekatan manajemen laba :

$$KL = \frac{\text{Arus aktivitas operasi}}{\text{Total penjualan}}$$

Keterangan :

KL : Kualitas Laba

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan gambaran besar kecilnya perusahaan yang dapat dijadikan proksi dari ketersediaan informasi, semakin besar perusahaan dan semakin komprehensif pengungkapan akan membuat investor lebih dapat menilai risiko perusahaan sehingga menurunkan biaya ekuitas (Brigham Houston, 2010:4).

Menurut Ferry dan Jones dalam Jaelani (2001: 79) ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan. Jadi ukuran perusahaan menunjukkan besar kecilnya perusahaan yang yang dapat dilihat dari besar kecilnya modal yang digunakan, total aktiva yang dimiliki atau total penjualan yang diperoleh. Perusahaan yang berukuran lebih besar cenderung memiliki *public demand* akan informasi yang lebih tinggi dibanding dengan perusahaan yang berukuran kecil. Alasan lainnya adalah bahwa perusahaan besar mempunyai biaya produksi informasi yang lebih rendah yang berkaitan dengan pengungkapan mereka atau biaya *competitive disadvantage* yang lebih rendah pula.

Perhatian investor terhadap perusahaan besar ditujukan pada kemungkinan adanya *opportunities* untuk mengembangkan dana yang mereka miliki, bila diinvestasikan dalam perusahaan tersebut perhatian pemerintah terhadap perusahaan besar tertuju pada harapan adanya pembayaran pajak yang cukup besar sebagai penerimaan negara. Sedangkan perhatian para analis ekonomi terhadap perusahaan besar terletak pada peranan dan kontribusi perusahaan terhadap roda perekonomian suatu negara. Variabel ini diukur dengan natural log total asset perusahaan pada saat akhir tahun. Variabel ini dilambangkan $LNSIZE$. *Size = Natural logaritma of total assets.*

Kepemilikan Institusional

Nabela (2012:2) menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antar manajer dan pemegang saham. Keberadaan investor institusional dianggap mampu menjadi mekanisme monitoring yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer. Hal ini disebabkan investor institusional terlibat dalam pengambilan yang strategis sehingga tidak mudah percaya terhadap

tindakan manipulasi laba. Kepemilikan institusional dapat diukur dengan rumus :

$$INST = \frac{\text{Jumlah saham pihak institusional}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

Leverage

Menurut Kasmir menyatakan *leverage* menunjukkan sejauh mana aset perusahaan dibiayai dengan utang. *Leverage* merupakan alat untuk mengukur seberapa besar perusahaan tergantung pada kreditur dalam membiayai aset perusahaan (Kasmir, 2008). *Leverage* merupakan gambaran seberapa besar kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban lancarnya. Dengan *leverage* ini memungkinkan perusahaan untuk berinvestasi jauh lebih besar dari dana yang telah investasikan. Perusahaan yang tidak memperhatikan *leverage* nya akan menanggung biaya agensi yang tinggi yang disebabkan adanya transfer kekayaan dari *debtholder* ke *shareholder*.

Menurut Sofyan, *leverage* dapat dihitung dengan menggunakan cara :

a. Rasio *Leverage/Debt Equity to Ratio* (DER)

Rasio ini menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal maupun aset.

$$\text{Leverage (DER)} = \frac{\text{Utang}}{\text{Modal (Ekuitas)}}$$

b. *Capital Adequacy Ratio* (CAR)

Rasio ini menunjukkan kecukupan modal yang ditetapkan lembaga pengatur khusus berlaku bagi industri – industri yang berada dibawah pengawasan pemerintah.

$$CAR = \frac{\text{Stockholders Equity}}{\text{Total Risk Weighted Assets (ATMR)}}$$

c. *Capital Formation*

Rasio ini mengukur tingkat pertumbuhan suatu perusahaan (khususnya Bank) sehingga dapat bertahan tanpa merusak *Capital Adequacy Ratio* (CAR).

$$\text{Capital Formation} = \frac{\text{Laba Bersih Dividen yang Dibayar}}{\text{Rata – rata Modal Pemilik}}$$

Pengaruh Kualitas Laba terhadap Cost Of Equity Capital

Cost of Equity Capital merupakan sejumlah biaya yang harus dikeluarkan oleh perusahaan terkait dengan keinginan perusahaan untuk mendapatkan dana tambahan atau investasi (Sofia Prima Dewi dan Jeffry Setiady Chandra, 2016). Kualitas laba merupakan suatu konsep berdimensi ganda yang meliputi banyak pertimbangan akuntansi dan finansial serta melibatkan unsur-unsur kualitatif dan kuantitatif (Dwi, Martani., dkk, 2012).

Kualitas laba berpengaruh negatif terhadap *cost of equity capital*. Hal tersebut dikarenakan menurut teori sinyal perusahaan yang memiliki kualitas laba yang baik akan cenderung untuk memberikan sinyal kepada investor berupa informasi keuangannya yang dapat meyakinkan investor dalam pengambilan keputusan untuk menanamkan modalnya pada perusahaan sehingga dapat menurunkan biaya ekuitas yang dikeluarkan oleh perusahaan. Laba yang merupakan elemen utama informasi akuntansi dalam efisiensi dan efektivitas pasar modal sehingga kualitas laba harus ditingkatkan selain sebagai sinyal kepada investor mengenai kondisi perusahaan, juga dalam mereduksi asimetri informasi (Ibnu, 2017). Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian Mia dan Faisal serta Ibnu yang menyatakan jika kualitas laba berpengaruh terhadap *cost of equity capital* (Mia Efrina dan Faisal, 2017) (Ibnu, 2017).

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Cost Of Equity Capital

Cost of Equity Capital merupakan sejumlah biaya yang harus dikeluarkan oleh perusahaan terkait dengan keinginan perusahaan untuk mendapatkan dana tambahan atau investasi (Sofia Prima Dewi dan Jeffry Setiady Chandra, 2016).

Ukuran perusahaan merupakan ukuran ketersediaan informasi. Teori sinyal menjelaskan tentang perusahaan yang baik seharusnya memberikan sinyal berupa

informasi kepada pihak eksternal. Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *cost of equity capital* karena menurut teori sinyal semakin besar perusahaan maka semakin besar biaya yang dikeluarkan perusahaan untuk menyediakan informasi (sinyal) bagi publik sehingga berdampak pada meningkatnya biaya modal ekuitas. Ukuran perusahaan merupakan variabel yang dipertimbangkan dalam banyak penelitian keuangan. Hal ini disebabkan dugaan banyaknya keputusan atau hasil keuangan dipengaruhi oleh ukuran perusahaan (Said Kelana, 2005:274).

Perusahaan besar dengan total risiko yang ditanggung oleh investor lebih besar, akan mendapatkan keuntungan per saham yang terbesar (dalam hal peningkatan nilai saham) sebagai hasil peningkatan pengungkapan, maka harga sekuritas perusahaan tersebut semakin tertanggung pada keleluasan daya serap. Bagi perusahaan besar ia perlu menarik institusional karena mereka diharapkan akan memegang sekuritas perusahaan dalam jumlah yang besar dan membuat perdagangan yang besar sehingga likuiditas sekuritas meningkat. Daya serap yang besar dari investor institusional ini memberikan keuntungan yang lebih besar ketika perusahaan mengurangi asimetri informasi dengan menerbitkan suatu pengungkapan sehingga penurunan *cost of equity capital*-nya juga lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang mempunyai kecil. Semakin besar ukuran perusahaan semakin tinggi tingkat pengungkapan, semakin tinggi tingkat pengungkapan semakin rendah asimetri informasi, semakin rendah asimetri informasi *cost of equity capital* akan semakin rendah. Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian Sukarti dan Titiek (2018), dan Restu Fahdiansyah yang menyatakan jika ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *Cost of Equity Capital*. (Restu Fahdiansyah, 2016)

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap *Cost Of Equity Capital*

Cost of Equity Capital merupakan sejumlah biaya yang harus dikeluarkan oleh perusahaan terkait dengan keinginan perusahaan untuk mendapatkan dana tambahan atau investasi (Sofia Prima Dewi dan Jeffry Setiady Chandra, 2016). Kepemilikan institusional merupakan salah satu cara untuk mengurangi konflik yang terjadi diantara para pemegang saham dengan manajer.

Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap *cost of equity capital*. Hal tersebut dikarenakan semakin besar kepemilikan institusional, pengawasan terhadap manajemen akan semakin efektif sehingga akan mendorong manajemen mengungkapkan informasi perusahaan semakin banyak dan akhirnya dapat menekan *Cost of Equity Capital* perusahaan. Selain itu, dengan adanya struktur kepemilikan institusional dapat berpengaruh pada membaiknya tatakelola perusahaan sehingga berdampak pada membaiknya kinerja perusahaan di pasar saham (Restu Fahdiansyah, 2016). Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian (Denny Andriana dan Renny Friska, 2014) yang menyatakan jika kepemilikan institusional berpengaruh terhadap *cost of equity capital*.

Pengaruh *Leverage* terhadap *Cost Of Equity Capital*

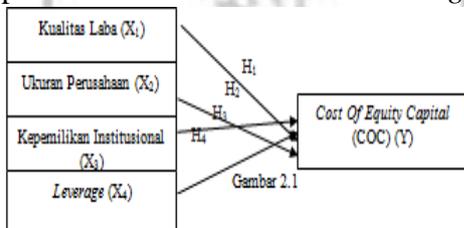
Cost of Equity Capital merupakan sejumlah biaya yang harus dikeluarkan oleh perusahaan terkait dengan keinginan perusahaan untuk mendapatkan dana tambahan atau investasi (Sofia Prima Dewi dan Jeffry Setiady Chandra, 2016). *Leverage* merupakan alat untuk mengukur seberapa besar perusahaan tergantung pada kreditur dalam membiayai aset perusahaan.

Leverage berpengaruh positif terhadap *cost of equity capital*. Hal tersebut dikarenakan menurut teori sinyal rasio *leverage* menggambarkan sumber dan operasi yang digunakan oleh perusahaan

hal tersebut merupakan sinyal informasi yang sangat penting bagi pihak eksternal. Seiring meningkatnya tingkat utang perusahaan maka akan menambah resiko keuangan bagi para pemegang saham sehingga pemegang saham menuntut pengembalian yang lebih tinggi yang berarti biaya modal ekuitas akan meningkat. (Sofia dan Kelselyn, 2019). Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian Sofia dan Kelselyn yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap *cost of equity capital*. (Sofia dan Kelselyn, 2019)

Kerangka Pemikiran

Kerangka konseptual ini dimaksud sebagai konsep untuk dapat menjelaskan, mengungkapkan, dan menunjukkan keterkaitan antara variabel yang akan diteliti. Penelitian ini terdiri dari variabel penelitian dependen dan independen. Di mana variabel dependen yang digunakan adalah *Cost Of Equity Capital*. Sedangkan variabel independen yang digunakan adalah Kualitas Laba, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Institusional dan *Leverage*.



Kerangka Pemikiran

Hipotesis Penelitian

Berdasarkan landasan teori yang telah dibahas sebelumnya, maka terbentuklah hipotesis sebagai berikut :

- H₁ : Kualitas Laba berpengaruh terhadap *Cost Of Equity Capital*
 H₂ : Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap *Cost Of Equity Capital*
 H₃ : Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap *Cost Of Equity Capital*
 H₄ : *Leverage* berpengaruh terhadap *Cost Of Equity Capital*

Rancangan Penelitian

Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif, yaitu dengan mengumpulkan data sekunder yang berupa angka, lalu diolah dan dianalisis untuk mendapatkan suatu informasi ilmiah. Penelitian kuantitatif menekankan pada pengujian teori – teori yang telah ditetapkan dengan menggunakan pengukuran data penelitian berupa angka – angka dan analisis statistik (Sugiyono, 2013 : 13). Penelitian ini merupakan penelitian dasar karena berdasarkan teori dan fenomena dari penelitian terdahulu. Berdasarkan permasalahan yang diteliti, penelitian ini menggunakan penelitian yang bersifat kausal komparatif.

Dalam penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh secara tidak langsung dengan melalui perantara atau berasal dari sumber yang telah ada. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data yang berasal dari Bursa Efek Indonesia (BEI) atau *website* perusahaan dan perpustakaan lainnya.

Batasan Penelitian

Dalam melakukan penelitian terdapat beberapa – batasan untuk lebih memfokuskan pada kejelasan pembahasan yang dianggap terlalu luas. Berikut adalah batasan – batasan yang ada didalam penelitian ini :

1. Penelitian ini menguji pengaruh kualitas laba, ukuran perusahaan, kepemilikan institusional dan *leverage* terhadap *cost of equity capital*
2. Perusahaan yang diteliti adalah perusahaan *consumer goods* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016 – 2018
3. Tahun periode yang digunakan penelitian ini yaitu tahun 2016 - 2018
4. Data perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini yaitu laporan keuangan atau laporan tahunan perusahaan sektor *consumer goods* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016 - 2018.

Identifikasi Variabel

Dalam penelitian ini menggunakan dua jenis variabel yaitu, variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi pada penelitian ini adalah *Cost Of Equity Capital*. Variabel independen merupakan variabel yang mempengaruhi dalam penelitian ini adalah Kualitas Laba, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Institusional dan *Leverage*.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Pada sub bab ini akan menjelaskan mengenai definisi operasional dan pengukuran di setiap variabel yang diteliti dengan tujuan agar dapat memahami setiap variabel yang teridentifikasi dan cara pengukuran yang akan digunakan.

Variabel Dependen

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Cost Of Equity Capital* yang merupakan tingkat pendapatan minimum yang disyaratkan pemilik modal. Dari sudut pandang perusahaan yang mendapatkan dana, tingkat pendapatan yang disyaratkan tersebut merupakan biaya atas dana yang diperoleh perusahaan. bukan karena isi pengungkapannya tetapi karena alat yang digunakan. Dengan adanya *Cost Of Equity Capital* dapat memudahkan perusahaan untuk menganggarkan biaya untuk menerbitkan saham, obligasi maupun dividen dengan harapan mendapat tambahan dana dari pihak eksternal.

Dalam penelitian ini *Cost Of Equity Capital* diukur dengan menggunakan pendekatan *IndEP ratio*. Perhitungan biaya ekuitas dirumuskan sebagai berikut :

$$EPR = \frac{EPS}{Pt}$$

Dimana :

EPR = *Earnings-Price ratio*

EPS = *Earning per share* perusahaan

Pt = Harga saham

Variabel Independen

Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah kualitas laba, ukuran perusahaan, kepemilikan institusional dan *leverage*.

1. Kualitas Laba

Kualitas Laba adalah suatu konsep berdimensi ganda yang meliputi banyak pertimbangan akuntansi dan finansial serta melibatkan unsur-unsur kualitatif dan kuantitatif. Menurut Islahuzzaman, kualitas laba dapat diukur dengan pendekatan manajemen laba (Islahuzzaman, 2012). Manajemen Laba adalah proses penyusunan laporan keuangan bagi pihak eksternal sehingga dapat meratakan, menaikkan dan menurunkan laporan laba, dimana manajemen dapat menggunakan kelonggaran penggunaan metode akuntansi. Penelitian ini menggunakan rumus kualitas laba dengan menggunakan pendekatan manajemen laba seperti pada penelitian Mia dan Faisal (2017), yaitu dengan menggunakan rumus: (Mia Efrina dan Faisal, 2017)

$$KL = \frac{\text{Arus aktivitas operasi}}{\text{Total Penjualan}}$$

Keterangan :

KL : Kualitas Laba

2. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan gambaran besar kecilnya perusahaan yang dapat dijadikan proksi dari ketersediaan informasi, semakin besar perusahaan dan semakin komprehensif pengungkapan akan membuat investor lebih dapat menilai risiko perusahaan sehingga menurunkan biaya ekuitas (Brigham Houston, 2010:4). Menurut Ferry dan Jones dalam Jaelani (2001: 79) ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan. Jadi ukuran perusahaan menunjukkan besar kecilnya perusahaan yang yang dapat dilihat dari besar kecilnya modal yang digunakan, total aktiva yang dimiliki atau total penjualan yang diperoleh. Perusahaan yang berukuran

lebih besar cenderung memiliki *public demand* akan informasi yang lebih tinggi dibanding dengan perusahaan yang berukuran kecil. Alasan lainnya adalah bahwa perusahaan besar mempunyai biaya produksi informasi yang lebih rendah yang berkaitan dengan pengungkapan mereka atau biaya *competitive disadvantage* yang lebih rendah pula.

Ukuran Perusahaan pada penelitian ini diukur dengan:

$$LNSIZE. Size = \text{Natural logaritma of total assets.}$$

3. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan jumlah saham perusahaan oleh perusahaan atau lembaga keuangan non bank (perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan kepemilikan institusi lain) dimana lembaga tersebut mengelola dana atas nama orang lain. menurut Terry dan Rue (2010:01) kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham oleh pihak institusi seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan lainnya. Kepemilikan institusional merupakan satu alat yang dapat digunakan untuk mengurangi *agency conflict*. Kepemilikan institusional memiliki kemampuan untuk mengendalikan pihak manajemen melalui proses monitoring secara efektif.

Dengan kepemilikan institusional yang tinggi, maka akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga dapat menghalangi perilaku oportunistik yang dilakukan oleh pihak manajer serta dapat meminimalisir tingkat penyelewengan-penyelewengan yang dilakukan oleh pihak manajemen yang akan menurunkan nilai perusahaan.

Menurut Sukarti dan Titiek (2018) kepemilikan institusional dapat diukur dengan rumus :

$$INST = \frac{\text{Jumlah saham pihak institusional}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

4. Leverage

Leverage adalah penggunaan aset dan sumber dana oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap (biaya tetap) berarti sumber dana yang berasal dari pinjaman karena mereka memiliki bunga sebagai beban tetap untuk meningkatkan potensi keuntungan pemegang saham (Sjahriyal, 2009:147) .

Menurut Kasmir (2008:112) menyatakan *leverage* menunjukkan sejauh mana aset perusahaan dibiayai dengan utang (Kasmir, 2008). *Leverage* merupakan alat untuk mengukur seberapa besar perusahaan tergantung pada kreditur dalam membiayai aset perusahaan. *Leverage* atau tingkat hutang adalah alat yang digunakan dalam mengukur tingkat hutang yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Menurut penelitian Sofia dan Kelselyn *leverage* dapat diukur dengan rumus *debt equity ratio* (DER) : (Sofia dan Kelselyn, 2019)

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor *consumer goods* yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama lima periode yaitu tahun 2016 - 2018. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu menggunakan metode *purposive sampling*. Hal ini dilakukan agar peneliti dapat memperoleh data yang sesuai dan dibutuhkan dengan variabel yang akan diteliti. Berikut adalah kriteria yang digunakan untuk pengambilan sampel yang harus dipenuhi :

1. Perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016 - 2018
2. Perusahaan *consumer goods* yang menggunakan mata uang rupiah pada periode 2016-2018

3. Perusahaan *consumer goods* yang menampilkan laporan keuangan atau laporan tahunan di dalam Bursa Efek Indonesia atau *website* perusahaan
4. Perusahaan yang mengungkapkan data secara lengkap terkait variabel yang akan diteliti

Data dan Metode Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang merupakan data dari laporan keuangan perusahaan *consumer goods* yang berasal dari Bursa Efek Indonesia (BEI) dan *website* perusahaan pada tahun 2016 - 2018.

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan teknik analisis data statistik deskriptif, regresi linier berganda, dan uji hipotesis.

Analisis Data Statistik Deskriptif

Analisis data deskriptif adalah suatu analisis yang bertujuan untuk mengetahui nilai minimal, maksimal, *mean* atau nilai rata-rata serta standard deviasi untuk semua data dari semua variabel yang menjadi obyek penelitian (Sugiyono, 2013:75). Penelitian ini menggunakan Deskripsi data dilakukan pada variabel-variabel yang akan diuji, yaitu: tingkat kualitas laba, ukuran perusahaan, kepemilikan institusional, dan *leverage* terhadap tingkat *Cost Of Equity Capital*.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik adalah pengujian pada asumsi – asumsi statistik guna menguji bahwa model regresi merupakan model yang baik. Menurut Singgih Santoso (2009 : 342) menyatakan bahwa sebuah model regresi akan digunakan untuk melakukan peramalan sebuah model yang baik adalah model dengan kesalahan peramalan yang seminimal mungkin. Sebuah model, sebelum digunakan seharusnya memenuhi beberapa asumsi, yang biasa disebut asumsi klasik. Uji asumsi klasik terdiri dari uji normalitas, uji

multikolonieritas dan uji heterokedastisitas.

1. Uji Normalitas

Peneliti menggunakan uji normalitas dalam menganalisis data dengan tujuan untuk menguji apakah dalam nilai residual memiliki distribusi normal atau tidak (Sugiyono, 2013:76). Sebuah penelitian dapat dikatakan baik apabila data penelitian tersebut berdistribusi normal. Menurut Sugiyono (2013) uji normalitas dilakukan dengan *Kolmogorov-Smirnov Test* dengan tingkat signifikansi 5% ($\alpha : 0,05$) atau dapat dituliskan dalam hipotesis berikut ini:

H0 : Data residual berdistribusi normal
 H1 : Data residual tidak berdistribusi normal

Adapun kriteria dalam pengambilan keputusan dalam uji normalitas :

Nilai signifikan $> \alpha = 0,05$ apabila data tersebut terdistribusi normal

Nilai signifikan $\leq \alpha = 0,05$ apabila data tersebut tidak berdistribusi normal

Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas memiliki tujuan untuk menguji apakah dalam pengujian model regresi ditemukan adanya korelasi yang tinggi atau sempurna antar variabel independen. Penelitian yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antar sesama variabel independen. Uji multikolonieritas dapat dilakukan dengan mengamati *Variance Inflation Factors* (VIF) dan melihat angka *tolerance*. Hipotesis yang akan diuji :

H0 : Tidak ada multikolonieritas

H1 : Ada multikolonieritas

Nilai VIF yang diperbolehkan adalah 10, H0 diterima apabila $VIF > 10$ dan nilai *tolerance* $> 0,10$ berarti terjadi multikolonieritas antar sesama variabel independen. Sebaliknya H0 ditolak jika $VIF < 10$ dan nilai *tolerance* $< 0,10$ berarti tidak terjadi multikolonieritas.

2. Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas memiliki tujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik

heterokedastisitas, yaitu ketidaksamaan varian dari suatu residual pengamatan dengan residual pengamatan lainnya. Uji heterokedastisitas dalam penelitian ini menggunakan uji *glejser* yaitu dengan cara meregresikan antar variabel independen dengan nilai absolut residualnya (Abses). Apabila nilai signifikansi antara variabel independen $> 0,05$ maka variabel independen tersebut terbebas dari heterokedastisitas. Dapat dituliskan pada hipotesis berikut ini:

H0: Tidak ada heterokedastisitas

H1: Ada heterokedastisitas

H0 diterima bila nilai signifikansi $> 0,05$ berarti tidak terdapat heteroskedastisitas dan H0 ditolak bila nilai signifikansi $< 0,05$ yang berarti terdapat heteroskedastisitas.

4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi memiliki tujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antar kesalahan pengganggu (*residual*) pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (Imam, 2014 : 89). Uji autokorelasi dilakukan dengan uji Durbin Watson (uji DW).

Hipotesis yang akan di uji yaitu :

H₀ : Tidak ada autokorelasi ($r = 0$)

H₁ : Ada autokorelasi ($r^1 = 0$)

Tabel 3.1

Durbin Watson d test : Pengambilan Keputusan

Hipotesis Nol	Keputusan	Jika
Tidak ada korelasi positif	Tolak	$0 < d < dl$
Tidak ada korelasi positif	No decision	$dl \leq d \leq du$
Tidak ada korelasi negatif	Tolak	$4 - dl < d < 4$
Tidak ada korelasi negatif	No decision	$4 - du \leq d \leq 4 - dl$
Tidak ada autokorelasi positif dan negatif	Tidak tolak	$du < d < 4 - du$

Ket : du : Durbin Watson upper, dl : Durbin Watson lower

- Bila nilai DW terletak antara batas atau upper bound (du) dan $(4 - du)$, maka koefisien autokorelasi sama dengan nol, berarti tidak ada autokorelasi.
- Bila nilai DW lebih rendah daripada batas bawah atau lower bound (dl), maka koefisien autokorelasi lebih besar daripada nol, berarti ada autokorelasi positif.
- Bila nilai DW lebih besar daripada $(4 - dl)$, maka koefisien autokorelasi lebih kecil daripada nol, berarti ada autokorelasi negatif.
- Bila nilai DW terletak di antara batas atas (du) dan batas bawah (d) atau DW terletak antara $(4 - du)$ dan $(4 - dl)$, maka hasilnya tidak dapat disimpulkan.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda yang merupakan suatu metode statistik yang digunakan untuk mengukur kekuatan hubungan antar dua variabel atau lebih (Singgih, 2010:125). Analisis ini juga digunakan untuk menunjukkan hubungan antar variabel. Model dari regresi dapat dilihat sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1 \text{Kualitas Laba} + \beta_2 \text{Ukuran Perusahaan} + \beta_3 \text{Kepemilikan Institusional} + \beta_4 \text{Leverage} + e$$

Keterangan :

Y : *Cost Of Equity Capital*

α : Konstanta

β_1 : Koefisien regresi Kualitas Laba

β_2 : Koefisien regresi Ukuran Perusahaan

β_3 : Koefisien regresi Kepemilikan Institusional

β_4 : Koefisien regresi *Leverage*

e : error

Uji Hipotesis

Dalam menguji hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji signifikansi simultan (Uji statistik F), koefisien determinasi (R^2), dan uji signifikansi parameter individual (Uji statistik t).

1. Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Uji model (Uji F) merupakan suatu metode untuk mengetahui apakah model regresi yang digunakan fit atau tidak fit (Imam, 2013:97). Berikut adalah langkah – langkah uji signifikansi simultan :

- a. Merumuskan hipotesis statistik
 - H_0 : Model yang ada merupakan model yang tidak fit
 - H_1 : Model yang ada merupakan model yang fit
- b. Menentukan tingkat signifikansi sebesar 5% ($\alpha : 0,05$)
- c. Menentukan kriteria penolakan dan penerimaan H_0
 - H_0 diterima jika nilai signifikan $\geq 0,05$ yang makna nya tidak ada pengaruh dari seluruh variabel independen terhadap variabel dependen (model regresi tidak fit)
 - H_0 ditolak jika nilai signifikan $< 0,05$ yang makna nya salah satu variabel independen memiliki pengaruh terhadap variabel dependen (model regresi fit)

2. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi merupakan suatu metode untuk mengukur seberapa besar pengaruh variabel independen secara keseluruhan terhadap naik turunnya variasi nilai variabel independent (Imam, 2013:97). Nilai koefisien determinasi diantara 0 dan 1. Apabila nilai R^2 mendekati 0 (rendah) maka kemampuan variabel independen nya terbatas dalam menjelaskan variabel dependen nya. Sedangkan, apabila nilai R^2 mendekati 1 (tinggi) itu berarti semakin regresi tersebut dan variabel independen memiliki hubungan yang tinggi pula terhadap variabel dependen nya.

3. Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t)

Menurut Imam (2013:98) menyatakan bahwa uji signifikansi parameter individual berfungsi untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh variabel independen secara individual menerangkan variabel dependen. Langkah – langkah

dalam melakukan uji t adalah sebagai berikut :

- a. Merumuskan hipotesis statistik
 - H_{01} : Kualitas Laba tidak berpengaruh terhadap *Cost Of Equity Capital*
 - H_{a1} : Kualitas Laba berpengaruh terhadap *Cost Of Equity Capital*
 - H_{02} : Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap *Cost Of Equity Capital*
 - H_{a2} : Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap *Cost Of Equity Capital*
 - H_{03} : Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap *Cost Of Equity Capital*
 - H_{a3} : Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap *Cost Of Equity Capital*
 - H_{04} : *Leverage* tidak berpengaruh terhadap *Cost Of Equity Capital*
 - H_{a4} : *Leverage* berpengaruh terhadap *Cost Of Equity Capital*
- b. Menentukan tingkat signifikansi α sebesar 5%
- c. Menentukan kriteria penolakan atau penerimaan H_0
 - Apabila nilai signifikansi $> 0,05$ maka hipotesis (H_0) diterima (koefisien regresi tidak signifikan). Hal ini disimpulkan secara parsial variabel independen tersebut tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.
 - Apabila nilai signifikansi $\leq 0,05$ maka hipotesis (H_0) ditolak (koefisien regresi signifikan). Hal ini dapat disimpulkan secara parsial variabel independen tersebut memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

GAMBARAN SUBYEK PENELITIAN DAN ANALISIS DATA

Gambaran Subyek Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kualitas laba, ukuran perusahaan, kepemilikan institusional, dan *leverage* terhadap *cost of equity capital*. Penelitian ini menggunakan sektor perusahaan *consumer goods* pada periode 2016-2018. Pada penelitian ini data sekunder yang digunakan berupa laporan tahunan yang telah diaudit periode 2016-2018 pada sektor perusahaan *consumer goods*. Penentuan sampel yang digunakan pada penelitian ini yaitu dengan metode *purposive sampling* yang merupakan teknik pengambilan sampel dengan menggunakan kriteria tertentu sehingga sampel yang dipilih relevan dengan tujuan penelitian. Adapun kriteria sampel pada penelitian ini yaitu :

1. Perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016 - 2018
2. Perusahaan *consumer goods* yang menggunakan mata uang rupiah pada periode 2016 - 2018
3. Perusahaan *consumer goods* yang menampilkan laporan keuangan atau laporan tahunan di dalam Bursa Efek Indonesia atau *website* perusahaan
4. Perusahaan yang mengungkapkan data secara lengkap terkait variabel yang akan diteliti

Tahapan yang dilakukan dalam menyeleksi sampel yang akan digunakan dalam penelitian dapat dilihat pada Tabel 4.1 sebagai berikut :

TABEL 4.1
KRITERIA PENGAMBILAN SAMPEL

KRITERIA	TAHUN 2016-2017
Perusahaan <i>consumer goods</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016 - 2018	171
Perusahaan <i>consumer goods</i> yang tidak menggunakan mata uang rupiah pada	(0)

periode 2016-2018	
Perusahaan <i>consumer goods</i> yang tidak menampilkan laporan keuangan atau laporan tahunan di dalam Bursa Efek Indonesia atau <i>website</i> perusahaan	(27)
Perusahaan yang tidak mempunyai data-data yang lengkap pada periode 2016-2018.	(15)
Data <i>outlier</i>	(3)
JUMLAH SAMPEL DIGUNAKAN	126

Sumber: data diolah

Berdasarkan teknik pengambilan sampel tersebut, maka jumlah perusahaan sektor *consumer goods* yang sesuai dengan kriteria dan dapat dijadikan sampel oleh peneliti adalah 126 sampel.

Analisis Data

Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini antara lain analisis data deskriptif, uji asumsi klasik dan uji hipotesis.

Analisis Data Deskriptif

Pada penelitian ini akan dilakukan analisis deskriptif pada variabel independen kualitas laba, ukuran perusahaan, kepemilikan institusional, dan *leverage* terhadap variabel dependen *cost of equity capital*. Analisis deskriptif digunakan untuk menjelaskan gambaran atau deskripsi suatu data yang dapat dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), nilai minimum, nilai maksimum, dan standar deviasi. Berikut ini adalah penjelasan dari setiap variabel yang digunakan:

TABEL 4.2
DESCRIPTIVE STATISTIC

Variabel Penelitian	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviasi
COE	126	-4,94	0,31	-	0.560
KL	126	-5,36	9.85	0.717	1.895
UP	126	5,038	18.38	14,237	2.301
KI	126	0	1.913	0.708	0.272
LEV	126	-0,33	3.202	0.876	0.722
Valid N (listwise)	126				

Sumber: data diolah

1. *Cost Of Equity Capital*

Cost of equity capital merupakan tingkat pendapatan minimum yang disyaratkan pemilik modal. *Cost of equity capital* dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan pendekatan *IndEP ratio* dari Mia dan Faisal (2017). Pengujian secara deskriptif pada variabel *cost of equity capital* menghasilkan nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*) dan standar deviasi.

Tabel 4.2 menunjukkan bahwa data variabel *Cost of equity capital* (COE) yang digunakan dalam penelitian sebanyak 126 data. COE memiliki nilai minimum sebesar -4,94 dimiliki oleh Prima Cakrawala Abadi Tbk (PCAR) pada tahun 2016 sedangkan nilai maksimum sebesar 0,31 dimiliki oleh Wilmar Cahya Indonesia Tbk (CEKA) pada tahun 2016 nilai rata-rata (*mean*) sebesar -0,068 dan nilai standar deviasi sebesar 0,0560. Nilai rata-rata lebih kecil dibandingkan dengan nilai standar deviasi menunjukkan bahwa adanya nilai-nilai ekstrim baik yang tinggi maupun rendah dimana terdapat sebaran data yang bersifat heterogen atau bervariasi.

2. **Kualitas Laba**

Kualitas Laba adalah suatu konsep berdimensi ganda yang meliputi banyak pertimbangan akuntansi dan finansial serta melibatkan unsur-unsur kualitatif dan kuantitatif. Penelitian ini menggunakan rumus kualitas laba dengan menggunakan pendekatan manajemen laba seperti pada penelitian Mia dan Faisal (2017). Pengujian secara deskriptif pada variabel kualitas laba menghasilkan nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*) dan standar deviasi.

Tabel 4.2 menunjukkan bahwa data variabel Kualitas laba yang digunakan dalam penelitian sebanyak 126 data. Kualitas laba memiliki nilai minimum sebesar -5,36 dimiliki oleh perusahaan

Sekar Bumi Tbk. (SKBM) sedangkan nilai maksimum sebesar 9,85 dimiliki oleh Gudang Garam Tbk (GGRM) nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,717 dan nilai standar deviasi sebesar 1,895. Nilai rata-rata lebih kecil dibandingkan dengan nilai standar deviasi menunjukkan bahwa adanya nilai-nilai ekstrim baik yang tinggi maupun rendah dimana terdapat sebaran data yang bersifat heterogen atau bervariasi.

3. **Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan dapat didasarkan pada total nilai aset, total penjualan, kapitalisasi pasar, jumlah tenaga kerja dan sebagainya (Bambang, 2010:343). Ukuran perusahaan pada penelitian ini diukur dengan menggunakan logaritma natural total aset. Pengujian secara deskriptif pada variabel ukuran menghasilkan nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*) dan standar deviasi.

Tabel 4.2 menunjukkan bahwa data variabel ukuran perusahaan yang digunakan dalam penelitian sebanyak 126 data. Ukuran perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 5,038 yang dimiliki oleh PT. Kedaung Indah Can Tbk (KICI) sedangkan nilai maksimum sebesar 18,38 yang dimiliki oleh PT. Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF). Nilai rata-rata sampel sebesar 14,237 sedangkan nilai standar deviasi sebesar 2,301. Nilai standar deviasi menunjukkan angka yang lebih rendah dibandingkan dengan nilai rata-rata hal ini menunjukkan jika variasi data terbilang rendah atau homogen.

4. **Kepemilikan Institusional**

Kepemilikan institusional merupakan persentase jumlah saham pada akhir periode akuntansi yang dimiliki oleh pihak eksternal seperti lembaga, perusahaan, asuransi, bank atau institusi lain. Kepemilikan institusional diukur dengan membagi jumlah saham yang dimiliki oleh institusi dengan jumlah saham yang beredar. Pengujian secara deskriptif pada variabel kepemilikan institusional

menghasilkan nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*) dan standar deviasi.

Tabel 4.2 menunjukkan bahwa data variabel Kepemilikan Institusional yang digunakan dalam penelitian sebanyak 126 data. Kepemilikan Institusional memiliki nilai minimum sebesar 0,000 dimiliki oleh 3 perusahaan yaitu Inti Agri Resources Tbk. (IIKP), Tri Banyan Tirta Tbk. (ALTO) dan Industri Jamu & Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO) sedangkan nilai maksimum sebesar 1,913 dimiliki oleh Inti Agri Resources Tbk. (IIKP) tahun 2016 dan 2017. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,708 dan nilai standar deviasi sebesar 0,272. Nilai standar deviasi menunjukkan angka yang lebih rendah dibandingkan dengan nilai rata-rata hal ini menunjukkan jika variasi data terbilang rendah atau homogen.

5. Leverage

Leverage merupakan alat untuk mengukur seberapa besar perusahaan tergantung pada kreditur dalam membiayai aset perusahaan. Pada penelitian ini, *leverage* dihitung dengan menggunakan rumus *Debt to Equity Ratio* (DER) yaitu membagi total hutang yang dimiliki perusahaan dengan total ekuitasnya. Pengujian secara deskriptif pada variabel *leverage* menghasilkan nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*) dan standar deviasi.

Tabel 4.2 menunjukkan bahwa data variabel *leverage* yang digunakan dalam penelitian sebanyak 126 data. *Leverage* memiliki nilai minimum sebesar -0,33 dimiliki oleh Prima Cakrawala Abadi (PCAR) sedangkan nilai maksimum sebesar 3,202 yang dimiliki oleh Sariguna Prima Tirta Tbk. (CLEO), nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,876 dan nilai standar deviasi sebesar 0,722. Nilai rata-rata yang lebih besar dari standar deviasi menunjukkan bahwa nilai sampel berkumpul atau mengelompok di sekitar nilai rata-rata hitungannya yang mengakibatkan penyebaran datanya bersifat homogen atau tidak bervariasi.

Uji Asumsi Klasik

Data penelitian yang akan diuji dengan menggunakan regresi harus terbebas dari asumsi klasik. Asumsi klasik adalah pengujian pada asumsi– asumsi statistik guna menguji bahwa model regresi merupakan model yang baik. Oleh sebab itu, sebelum melakukan analisis regresi berganda harus dilakukan uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heterokedastisitas dan uji autokorelasi.

1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam nilai residual memiliki distribusi normal atau tidak. Uji normalitas pada penelitian ini menggunakan *Kolmogorov-Smirnov* dengan $Sig > 0,05$ menunjukkan bahwa data terdistribusi normal. Hasil pengujian normalitas dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 4.3

HASIL UJI NORMALITAS TAHUN 2016-2018

	Unstandardized Residual
N	126
Kolmogorov-Smirnov	0,900
Asymp. Sig (2-tailed)	0,392

Sumber: Lampiran, data diolah

Dapat dilihat pada tabel 4.3 uji normalitas tahun 2016-2018 menunjukkan bahwa total sampel yang digunakan sebesar 126 sampel. Lalu nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,392 nilai tersebut lebih besar dari 0,05 yakni $0,392 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa data pada variabel dependen *cost of equity capital* terdistribusi normal.

2. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas memiliki tujuan untuk menguji apakah dalam pengujian model regresi ditemukan adanya korelasi yang tinggi atau sempurna antar variabel independen. Uji multikolinieritas dilakukan dengan melihat nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dan nilai *Tolerance*.

Hasil pengujian multikolonieritas dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 4.4

HASIL UJI MULTIKOLINEARITAS
TAHUN 2016-2018

Model	Collinearity Statistic	
	Tolerance	VIF
Kualitas Laba	0,877	1,140
Ukuran Perusahaan	0,941	1,062
Kep. Institusional	0,995	1,005
Leverage	0,889	1,124

Sumber: Lampiran, data diolah

Berdasarkan tabel 4.4 menunjukkan bahwa nilai *tolerance* Kualitas Laba sebesar 0,877, Ukuran Perusahaan sebesar 0,941, Kepemilikan Institusional sebesar 0,995, dan *Leverage* sebesar 0,889. Dengan demikian nilai *tolerance* pada seluruh variabel lebih besar dari 0,10. Selanjutnya, nilai VIF Kualitas Laba sebesar 1,140 Ukuran Perusahaan sebesar 1,062, Kepemilikan Institusional sebesar 1,005, dan *Leverage* sebesar 1,124. Dengan demikian nilai VIF pada seluruh variabel kurang dari 10. Dapat di simpulkan bahwa seluruh variabel tidak terjadi kasus multikolonieritas karena nilai *tolerance* pada seluruh variabel lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF kurang dari 10.

3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi memiliki tujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antar kesalahan pengganggu (*residual*) pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (Imam, 2014 : 89). Uji autokorelasi dilakukan dengan uji Durbin Watson (uji DW). Hasil pengujian autokorelasi dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 4.5

HASIL UJI AUTOKORELASI TAHUN
2016-2018

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Estimate the	Durbin-Watson
1	0,917 ^a	0,841	0,837	0,0874	1,710

- a. Predictors : (Constant) Kualitas Laba, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Institusional, *Leverage*
b. Variabel Independen : COE
Sumber : Lampiran, data diolah

Berdasarkan tabel 4.5 menunjukkan nilai Durbin-Watson sebesar 1,710. Keputusan ada atau tidaknya autokorelasi dapat dilihat dengan cara membandingkan nilai DW dengan nilai d_u dan nilai d_l . Karena total sampel 126 dan total variabel 5 maka nilai d_u yang terdapat di tabel sebesar 1,7923 maka dapat ditarik kesimpulan jika tidak terdapat autokorelasi. Hal tersebut dikarenakan nilai $4-d$ ($2,29$) $>$ d_u ($1,7923$) yang mengindikasikan tidak terdapat autokorelasi.

4. Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas memiliki tujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik heterokedastisitas, yaitu ketidaksamaan varian dari suatu residual pengamatan dengan residual pengamatan lainnya. Uji heterokedastisitas dalam penelitian ini menggunakan uji *glejser* yaitu dengan cara meregresikan antar variabel independen dengan nilai absolut residualnya (Abses). Hasil pengujian heterokedastisitas dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 4.6
HASIL UJI HETEROKEDASTISITAS
TAHUN 2016-2018

Model	Sig.
(Constant)	0,033
Kualitas Laba	0,376
Ukuran Perusahaan	0,871
Kep. Institusional	0,957
Leverage	0,819

Sumber: Lampiran, data diolah

Berdasarkan tabel 4.6 dapat dilihat bahwa variabel nilai dependen COE menunjukkan nilai signifikansi Kualitas Laba sebesar 0,376, Ukuran Perusahaan sebesar 0,871, Kepemilikan Institusional sebesar 0,957, dan *Leverage* sebesar 0,819. Hal ini menunjukkan bahwa seluruh variabel independen memiliki nilai signifikansi diatas 0,05, sehingga model regresi pada penelitian ini tidak terjadi heterokedastisitas atau dapat ditarik kesimpulan tidak terjadi heterokedastisitas pada penelitian ini.

Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi linier berganda bertujuan untuk mengukur kekuatan hubungan antar dua variabel atau lebih, analisis ini juga digunakan untuk menunjukkan hubungan antar variabel.

Tabel 4.7
HASIL UJI REGRESI BERGANDA TAHUN
2016-2018

Model		
	B	Std. Error
(Constant)		
Kualitas Laba	-0,139	0,059
Ukuran Perusahaan	-0,250	0,345
Kep. Institusional	-0,078	0,106
Leverage	-0,244	0,152

Sumber: Lampiran, data diolah

Berdasarkan Tabel 4.7 hasil uji regresi berganda tahun 2016-2018, model regresi linear berganda yang diperoleh pada penelitian ini adalah:

$$\text{COE} = -2,050 - 0,139 \text{ Kualitas Laba} - 0,250 \text{ Ukuran Perusahaan} - 0,078 \text{ Kepemilikan Institusional} - 0,244 \text{ Leverage} + \varepsilon$$

Dari hasil persamaan regresi linear diatas maka dapat dianalisis sebagai berikut:

1. Konstanta sebesar -2,050 menyatakan bahwa jika variabel independen yaitu kualitas laba, ukuran perusahaan, kepemilikan institusional, dan *leverage*, memiliki nilai konstan, maka *cost of equity capital* akan berkurang sebesar 2,050.
2. Koefisien regresi pada kualitas laba sebesar -0,139 artinya jika nilai variabel independen lainnya tetap dan variabel kualitas laba meningkat 1 persen maka *cost of equity capital* mengalami penurunan sebesar 0,139. Koefisien yang mempunyai nilai negatif berarti terjadi hubungan negatif antara kualitas laba dengan *cost of equity capital*.
3. Koefisien regresi pada ukuran perusahaan sebesar -0,250 artinya jika nilai variabel independen lainnya tetap dan variabel ukuran perusahaan meningkat 1 persen maka *cost of equity capital* mengalami penurunan sebesar 0,250. Koefisien yang mempunyai nilai negatif berarti terjadi hubungan negatif antara ukuran perusahaan dengan *cost of equity capital*.
4. Koefisien regresi pada kepemilikan institusional sebesar -0,078 artinya jika nilai variabel independen lainnya tetap dan variabel kepemilikan institusional meningkat 1 persen maka *cost of equity capital* akan mengalami penurunan sebesar 0,078. Koefisien yang mempunyai nilai negatif berarti terjadi hubungan negatif antara kepemilikan institusional dengan *cost of equity capital*.

5. Koefisien regresi pada *leverage* sebesar -0,244 artinya jika nilai variabel independen lainnya tetap dan variabel *leverage* meningkat 1 persen maka *cost of equity capital* mengalami penurunan sebesar -0,244. Koefisien yang mempunyai nilai negatif berarti terjadi hubungan negatif antara *leverage* dengan *cost of equity capital*.
6. *Error*

Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis terdiri dari pengujian model regresi dengan uji signifikansi simultan (uji F), koefisien determinasi (R^2) dan pengujian hipotesis dengan uji signifikansi parameter individual (uji T). Berikut ini merupakan hasil dari pengujian hipotesis:

1. Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Uji signifikansi parameter (uji F) pada dasarnya merupakan alat uji yang digunakan untuk mengetahui fit atau tidaknya suatu model regresi. Model dikatakan baik (fit) apabila hasil uji F signifikan atau probabilitas kurang dari 0,05 dan apabila nilai probabilitas lebih dari 0,05 maka model regresi dikatakan tidak baik (fit). Berikut perumusan hipotesis pada penelitian ini :

H_0 : nilai signifikansi F hitung $\geq 0,05$ dapat dikatakan bahwa model yang ada merupakan model yang tidak fit dan tidak ada variabel independen yang berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

H_1 : nilai signifikansi F hitung $< 0,05$ dapat dikatakan bahwa model yang ada merupakan model yang fit dan ada salah satu variabel independen yang berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Tabel 4.8

HASIL Uji F TAHUN 2016-2018

Model	F	Sig
Regression	1,944	0,004

Sumber: Lampiran, data diolah

Berdasarkan Tabel 4.12 hasil uji F tahun 2016-2018, menunjukkan bahwa hasil output SPSS Uji Anova F-Test yaitu nilai F hitung sebesar 1,944 dengan tingkat signifikansi 0,004. Probabilitas signifikansi jauh lebih kecil dari 0,05 yaitu berarti H_0 ditolak dan H_1 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa model regresi baik (fit) dan terdapat salah satu variabel yang berpengaruh signifikan terhadap dependen.

2. Koefisien Determinasi (R^2)

Pengujian koefisien determinasi bertujuan untuk mengukur seberapa besar pengaruh variabel independen secara keseluruhan terhadap naik turunnya variasi nilai variabel independen. Nilai koefisien determinasi diantara 0 dan 1. Apabila nilai R^2 mendekati 0 (rendah) maka kemampuan variabel independen nya terbatas dalam menjelaskan variabel dependen nya. Sedangkan, apabila nilai R^2 mendekati 1 (tinggi) itu berarti semakin regresi tersebut dan variabel independen memiliki hubungan yang tinggi pula terhadap variabel dependen nya. Hasil uji koefisien determinasi pada penelitian ini sebagai berikut :

Tabel 4.9

HASIL Uji KOEFISIEN DETERMINASI TAHUN 2016-2018

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Estimates of the Std. Error	Durbin-Watson
1	0,917	0,841	0,837	0,08774	1,710

Sumber: Lampiran, data diolah

Berdasarkan Tabel 4.9 hasil uji koefisien determinasi tahun 2016-2018, diketahui nilai *Adjusted R Square* adalah sebesar 0,837 atau 83,7 persen yang berarti bahwa kualitas laba, ukuran perusahaan, kepemilikan institusional, dan *leverage* mampu menjelaskan integritas laporan keuangan sebesar 83,7 persen dan ada faktor lain yang tidak masuk ke dalam model dan tidak mempengaruhi variabel dependen sebesar 16,3 persen.

3. Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t)

Uji signifikansi parameter individual bertujuan untuk seberapa jauh pengaruh variabel independen secara individual menerangkan variabel dependen (Imam, 2013:98). Hasil dari Uji t dapat dilihat pada tabel sebagai berikut:

Tabel 4.10
HASIL UJI T TAHUN 2016-2018

Variabel	T	Sig.
Kualitas Laba	-2,584	0,011
Ukuran Perusahaan	-0,162	0,871
Kep. Instiusional	0,054	0,957
Leverage	0,229	0,819

Sumber: Lampiran, data diolah

1. Uji t untuk Kualitas Laba

Hasil olah SPSS pada Tabel 4.10 hasil uji t tahun 2016-2018 dapat dilihat nilai probabilitas signifikansi untuk variabel kualitas laba sebesar -0,011 yang berarti lebih kecil (<) dari taraf signifikansi $\alpha = 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel kualitas laba berpengaruh signifikan terhadap *cost of equity capital*.

2. Uji t untuk Ukuran Perusahaan

Hasil olah SPSS pada Tabel 4.10 hasil uji t tahun 2016-2018 dapat dilihat nilai probabilitas signifikansi untuk variabel ukuran perusahaan sebesar 0,871 yang berarti lebih besar (>) dari taraf signifikansi $\alpha = 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *cost of equity capital*.

3. Uji t untuk Kepemilikan Institusional

Hasil olah SPSS pada Tabel 4.10 hasil uji t tahun 2016-2018 dapat dilihat nilai probabilitas signifikansi untuk variabel kepemilikan institusional sebesar 0,957 yang berarti lebih besar (>) dari taraf signifikansi $\alpha = 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *cost of equity capital*.

4. Uji t untuk Leverage

Hasil olah SPSS pada Tabel 4.10 hasil uji t tahun 2016-2018 dapat dilihat nilai probabilitas signifikansi untuk variabel *leverage* sebesar 0,819 yang berarti lebih kecil (<) dari taraf signifikansi $\alpha = 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel *leverage* berpengaruh terhadap *cost of equity capital*.

Pembahasan

Analisis deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran mengenai seluruh variabel dalam penelitian ini. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kualitas laba, ukuran perusahaan, kepemilikan institusional, dan *leverage* terhadap integritas laporan keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018. Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 126 perusahaan. Hasil uji statistik t menunjukkan bahwa kualitas laba berpengaruh signifikan terhadap *cost of equity capital*. Sedangkan ukuran perusahaan, kepemilikan institusional dan *leverage* tidak berpengaruh terhadap *cost of equity capital*.

1. Pengaruh kualitas laba terhadap *cost of equity capital*

Cost of Equity Capital merupakan sejumlah biaya yang harus dikeluarkan oleh perusahaan terkait dengan keinginan perusahaan untuk mendapatkan dana tambahan atau investasi. Sedangkan, Kualitas laba merupakan suatu konsep berdimensi ganda yang meliputi banyak pertimbangan akuntansi dan finansial serta melibatkan unsur-unsur kualitatif dan kuantitatif (Dwi, Martani., dkk, 2012). Kualitas laba pada penelitian ini diukur dengan menggunakan pendekatan manajemen laba. Dari hasil penelitian Tabel 4.10 hasil uji t tahun 2016-2018 dapat dilihat nilai probabilitas signifikansi untuk variabel komite audit sebesar 0,020 yang berarti lebih kecil (<) dari taraf signifikansi $\alpha = 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel kualitas laba

berpengaruh negatif signifikan terhadap *cost of equity capital*.

Menurut teori sinyal perusahaan yang memiliki kualitas laba yang baik akan cenderung untuk memberikan sinyal kepada investor berupa informasi keuangannya sehingga dapat meyakinkan investor serta kreditor dalam melakukan pengambilan keputusan untuk menanamkan modalnya dan meminjamkan dananya pada perusahaan sehingga dapat meningkatkan biaya ekuitas yang dikeluarkan oleh perusahaan. Laba yang merupakan elemen utama informasi akuntansi dalam efisiensi dan efektivitas pasar modal sehingga kualitas laba harus ditingkatkan selain sebagai sinyal kepada investor mengenai kondisi perusahaan, juga dalam mereduksi asimetri informasi (Ibnu, 2017). Hasil penelitian tersebut didukung oleh penelitian Mia dan Faisal, Ibnu yang menyatakan jika kualitas laba berpengaruh terhadap *cost of equity capital*. (Ibnu, 2017) (Mia Efrina dan Faisal, 2017).

Pengaruh ukuran perusahaan terhadap *cost of equity capital*

Cost of Equity Capital merupakan sejumlah biaya yang harus dikeluarkan oleh perusahaan terkait dengan keinginan perusahaan untuk mendapatkan dana tambahan atau investasi. Sedangkan, Ukuran perusahaan merupakan ukuran ketersediaan informasi. Ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan ln total aset. Dari hasil penelitian Tabel 4.10 hasil uji t tahun 2016-2018 dapat dilihat nilai probabilitas signifikansi untuk variabel kepemilikan institusional sebesar 0,471 yang berarti lebih besar (>) dari taraf signifikansi $\alpha = 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *cost of equity capital*.

Besar kecilnya ukuran perusahaan tidak mempengaruhi biaya yang akan dikeluarkan perusahaan untuk memperoleh dana tambahan atau di sebut *cost of equity capital* dikarenakan baik perusahaan besar

maupun kecil pasti akan mengalokasikan dana untuk biaya modal ekuitas seperti biaya penerbitan saham, dividen dan lainnya agar dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya. Hal tersebut dapat dibuktikan dalam penelitian ini dimana nilai tertinggi ukuran perusahaan pada penelitian ini dimiliki oleh Indofood Sukses Makmur Tbk. (INDF) sebesar 18,38 pada tahun 2018 namun nilai biaya modal ekuitas (COE) yang dikeluarkan sebesar 0,062 yang berarti kecil. Padahal, seharusnya semakin besar ukuran suatu perusahaan maka semakin besar pula biaya modal ekuitas yang dikeluarkan untuk menyediakan informasi bagi publik yang ingin menanamkan modalnya. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Yati Mulyati (2017).

Pengaruh kepemilikan institusional terhadap integritas laporan keuangan

Cost of Equity Capital merupakan sejumlah biaya yang harus dikeluarkan oleh perusahaan terkait dengan keinginan perusahaan untuk mendapatkan dana tambahan atau investasi. Sedangkan, Kepemilikan institusional merupakan persentase jumlah saham pada akhir periode akuntansi yang dimiliki oleh pihak eksternal seperti lembaga, perusahaan, asuransi, bank atau institusi lain. Kepemilikan institusional diukur dengan membagi jumlah saham yang dimiliki oleh institusi dengan jumlah saham yang beredar. Dari hasil penelitian Tabel 4.10 hasil uji t tahun 2016-2018 dapat dilihat nilai probabilitas signifikansi untuk variabel kepemilikan institusional sebesar 0,462 yang berarti lebih besar (>) dari taraf signifikansi $\alpha = 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *cost of equity capital*.

Besar kecilnya prosentase jumlah kepemilikan saham institusional pada suatu perusahaan belum tentu dapat mengindikasikan kemampuannya dalam mengawasi kinerja manajemen. Kepemilikan institusional tidak

mempengaruhi *cost of equity capital* dikarenakan kepemilikan institusional mampu meningkatkan kinerja pasar saham dan mampu menekan risiko jika investor membeli saham perusahaan. Risiko yang menurun dapat menyebabkan perusahaan memiliki kelonggaran untuk tidak harus mengungkap semua informasi mengenai kondisi perusahaan, sehingga hal ini dapat menurunkan *Cost of Equity Capital*. Hal ini diperkuat oleh hasil penelitian dimana nilai kepemilikan institusional tertinggi dimiliki oleh Inti Agri Resources Tbk. (IIR) sebesar 1,913 pada tahun 2016 dan 2017 sedangkan nilai biaya modal ekuitasnya (COE) sebesar -0,018 yang berarti biaya modal yang dikeluarkan sangat kecil. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Sukarti dan Titiek (2018) dan (Restu Fahdiansyah, 2016).

Pengaruh leverage terhadap integritas laporan keuangan

Cost of Equity Capital merupakan sejumlah biaya yang harus dikeluarkan oleh perusahaan terkait dengan keinginan perusahaan untuk mendapatkan dana tambahan atau investasi. Sedangkan, Menurut Kasmir, *leverage* menunjukkan sejauh mana aset perusahaan dibiayai dengan utang (Kasmir, 2008). Pada penelitian ini, *leverage* dihitung dengan menggunakan rumus *Debt to Equity Ratio* (DER) yaitu membagi total hutang yang dimiliki perusahaan dengan total ekuitasnya. Dari hasil penelitian Tabel 4.10 hasil uji t tahun 2016-2018 dapat dilihat nilai probabilitas signifikansi untuk variabel *leverage* sebesar 0,112 yang berarti lebih besar ($>$) dari taraf signifikansi $\alpha = 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel *leverage* tidak berpengaruh terhadap *cost of equity capital*.

Tinggi rendahnya *leverage* pada suatu perusahaan tidak mempengaruhi biaya modal ekuitas yang harus dikeluarkan perusahaan dikarenakan tingkat hutang tidak cukup menjelaskan terkait informasi yang dibutuhkan oleh investor. Selain itu

tingkat hutang yang tinggi juga akan membuat perusahaan tidak gegabah dalam mengungkapkan informasi keuangannya karena dapat menjadi penilaian negative bagi pihak eksternal dengan begitu perusahaan akan cenderung mengurangi pengungkapan sukarelanya dan menekan biaya modal ekuitasnya. Hal ini dapat dibuktikan pada penelitian ini, nilai *leverage* tertinggi dimiliki oleh Sariguna Prima Tirta Tbk. (CLEO) sebesar 3,202 sedangkan biaya modal ekuitasnya cukup rendah yaitu sebesar 0,021. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang lain (Nanik Lestari dan Hidayatullah, 2018).BAB V

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kualitas laba, ukuran perusahaan, kepemilikan institusional, dan *leverage* terhadap *cost of equity capital*. Penelitian ini menggunakan sektor perusahaan *consumer goods* pada periode 2016-2018. Penelitian menggunakan data kuantitatif yang diperoleh dari laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel pada penelitian ini sebanyak 171 perusahaan sektor *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penentuan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* dan didapatkan sebanyak 126 data setelah dilakukan penyesuaian pada kriteria yang telah ditetapkan. Teknik analisis data pada penelitian ini adalah statistik deskriptif, uji normalitas, uji multikolinieritas, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas, analisis regresi linear berganda, dengan uji signifikansi simultan (uji f), koefisien determinasi (R^2), dan uji signifikansi parameter individual (uji t).

Berdasarkan hasil analisis data dan pengujian hipotesis yang telah dilakukan, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel kualitas laba berpengaruh terhadap *cost of equity capital*. Sedangkan variabel ukuran perusahaan, kepemilikan institusional dan *leverage* tidak

berpengaruh terhadap *cost of equity capital*. Berikut adalah rincian variabel independen terhadap variabel dependen :

1. Kualitas laba berpengaruh terhadap *cost of equity capital*. Menurut teori sinyal perusahaan yang memiliki kualitas laba yang baik akan cenderung untuk memberikan sinyal kepada investor berupa informasi keuangannya sehingga dapat meyakinkan investor serta kreditor dalam melakukan pengambilan keputusan untuk menanamkan modalnya dan meminjamkan dananya pada perusahaan sehingga dapat menurunkan biaya ekuitas yang dikeluarkan oleh perusahaan.
2. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *cost of equity capital*. Besar kecilnya ukuran perusahaan tidak mempengaruhi biaya yang akan dikeluarkan perusahaan untuk memperoleh dana tambahan atau disebut *cost of equity capital* dikarenakan baik perusahaan besar maupun kecil pasti akan mengalokasikan dana untuk biaya modal ekuitas seperti biaya penerbitan saham, dividen dan lainnya agar dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya.
2. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *cost of equity capital*. kepemilikan institusional mampu meningkatkan kinerja pasar saham dan mampu menekan risiko jika investor membeli saham perusahaan. Risiko yang menurun dapat menyebabkan perusahaan memiliki kelonggaran untuk tidak harus mengungkapkan semua informasi mengenai kondisi perusahaan, sehingga hal ini dapat menurunkan *Cost of Equity Capital*.
4. *Leverage* tidak berpengaruh terhadap *cost of equity capital*. Tingkat hutang yang tinggi juga akan membuat perusahaan tidak gegabah dalam mengungkapkan informasi keuangannya karena dapat menjadi penilaian negative bagi pihak eksternal

dengan begitu perusahaan akan cenderung mengurangi pengungkapan sukarelanya dan menekan biaya modal ekuitasnya. Sehingga berdampak pada perusahaan akan semakin mudah dalam mendapat dana baik dari investor maupun hutang kepada kreditor.

Keterbatasan Penelitian

Dalam melakukan penelitian ini terdapat beberapa keterbatasan, diantaranya:

1. Data sampel perusahaan Integra Cabinet Tbk pada tahun 2016 & 2017, Budi Stracth Sweetener Tbk. 2018 harus di *outlier* karena memiliki jarak nilai yang terpaut jauh dari sampel lainnya.
2. Banyak data lain yang harus dikeluarkan karena dampak dari penyesuaian kriteria yang telah ditetapkan, sehingga jumlah sampel yang digunakan menjadi sedikit pada saat dilakukan pengolahan data.

Saran Penelitian

Adapun saran bagi peneliti selanjutnya yaitu :

1. Peneliti selanjutnya diharapkan menambah sampel dengan menggunakan seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sehingga peneliti selanjutnya dapat mengetahui apakah sudah banyak perusahaan yang *go public* telah meminimalisir biaya modal ekuitas.
2. Peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambah variabel independen lainnya yang dapat mempengaruhi *cost of equity capital* dan jumlah periode sehingga saat dilakukan penyesuaian dengan kriteria yang ditetapkan, sampel yang digunakan masih tersedia banyak.

DAFTAR RUJUKAN

- Adriana, Denny; Friska Renny. (2014). Pengaruh Manajemen Laba, Ukuran Dewan Komisaris, Kepemilikan Institusional dan Kualitas Audit Terhadap Biaya Modal Perusahaan. *JURNAL RISET AKUNTANSI DAN KEUANGAN*, 2 (2) , 364-375.

- Akerlof, G. A. (1970). The Market for 'Lemons': Quality Uncertainty and the Market Mechanism. *Quarterly Journal of Economics (The MIT Press)* 84 (3) , 488-500.
- Denny Andriana dan Renny Friska. (2014). Pengaruh Manajemen Laba, Ukuran Dewan Komisaris, Kepemilikan Institusional dan Kualitas Audit Terhadap Biaya Modal Perusahaan. *JURNAL RISET AKUNTANSI DAN KEUANGAN*, 2 (2), , 364-375.
- Dwi, Martani., dkk. (2012). *Akuntansi Keuangan Menengah Berbasis PSAK. Buku 1* (1 ed.). Jakarta: Salemba Empat.
- Hikmah Rizki Lainatus Shifa. 2018. Pengaruh Kualitas Laba Terhadap Cost Of Equity Capital Dengan Asimetri Informasi Sebagai Integrasi Variabel Intervening dan Moderating. (2018, November). *Pekbis Jurnal, Vol.10, No.3* , :236-253.
- I Made Sudana. (2013). *Manajemen Keuangan Perusahaan. Edisi Kedua*. Jakarta: Erlangga.
- Ibnu, A. (2017). Kualitas Laba dan Pengungkapan Sukarela Dampaknya Terhadap Biaya Modal Ekuitas Melalui Asimetri Informasi. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 21(2) ISSN:1410-8089 , 188–199.
- Islahuzzaman. (2012). *Istilah-istilah Akuntansi dan Auditing. Edisi Kesatu*. (Kesatu ed.). Jakarta: Bumi Aksara.
- Jensen, Michael C. dan William H. Meckling. (1976). Theory of The Firm: Managerial Behaviour, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*. 3(4) , 305-306.
- Kasmir. (2008). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Rajagrafindo Persada.
- Lisa Kurnia dan M. Yasser Arafat. 2015. Pengaruh Manajemen Laba dan Ukuran Perusahaan Terhadap Biaya Modal Ekuitas Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. (2015.). *Jurnal Ilmiah Wahana Akuntansi , Volume 10, No.1*.
- Luh Putu Kartika Sari Dewi, Made Arie Wahyuni, dan Edy Sujana. (2017). Pengaruh Asimetri Informasi, Pengungkapan Sukarela, Manajemen Laba dan Beta Saham Terhadap Cost Of Equity Capital. *Journal Universitas Pendidikan Ganesha Volume 07, No.01* , Volume 07, No.01.
- Mamduh M Hanafi dan Abdul Halim. (2014). *Analisis Laporan Keuangan* (Edisi tujuh ed.). Yogyakarta: UPP AMP YKPN,.
- Mia Efrina dan Faisal,. (2017). Pengaruh Kualitas Laba dan Likuiditas Saham Terhadap Biaya Modal Ekuitas Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen Vol. 2, No. 1* , 31-50.
- Nanik Lestari dan Hidayatullah. (2018). Determinan Biaya Modal: Studi Pada Perusahaan Non-Keuangan. *Jurnal Bisnis dan Manajemen Volume 8 (2)* .
- Restu Fahdiansyah. (2016, Juni). The Influence of Voluntary Disclosure, Asymmetry Information, Stock Risk, Firm Size and Institutional Ownership Towards Cost of Capital (COC). *Jurnal Aplikasi Manajemen, Volume 14 Nomor 2* , .
- Sofia dan Kelselyn. (2019). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Biaya Modal Ekuitas Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi., JANUARI - JUNI 2019. *Jurnal Akuntansi, VOL. 19, NO. 1* .
- Sofia Prima Dewi dan Jeffry Setiady Chandra. (2016). Pengaruh Pengungkapan Sukarela, Asimetri Informasi, dan Manajemen Laba Terhadap Cost Of Equity Capital Pada

Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* ISSN: 1410-9875 Vol. 18, No. 1, , Hlm 25-32.

Sofyan Syafri Harahap . (2015). *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta.: PT. Raja Grafindo Persada, Jakarta.

Wolk, et al. (2000). "Signaling, Agency Theory, Accounting Policy Choice". *Accounting and Business Research*. Vol. 18. No 69 , 47-56.

