

PENGARUH KUALITAS AUDIT, PENGUNGKAPAN SUKARELA DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP *COST OF EQUITY CAPITAL* PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR

ARTIKEL ILMIAH

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



Oleh:

FAUZAAN AZHAR FERNANDA
2017310477

**UNIVERSITAS HAYAM WURUK
PERBANAS SURABAYA
2021**

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Fauzaan Azhar Fernanda
Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 09 Februari 1999
N.I.M : 2017310477
Program Studi : Akuntansi
Program Pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan
Judul : Pengaruh Kualitas Audit, Pengungkapan Sukarela, dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Cost Of Equity Capital* Pada Perusahaan Manufaktur

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing

Tanggal : 28 September 2021

(Erida Herlina, SE., M.Si.)

NIDN : 0004116601

Ketua Program Studi Sarjana Akuntansi

Tanggal : 28 September 2021

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

NIDN : 0731087601

THE EFFECT OF AUDIT QUALITY, VOLUNTARY DISCLOSURE AND COMPANY SIZE ON COST OF EQUITY CAPITAL IN MANUFACTURING COMPANIES

FAUZAAN AZHAR FERNANDA

Universitas Hayam Wuruk Perbanas Surabaya

2017310477@students.perbanas.ac.id

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of audit quality, voluntary disclosure and firm size on the cost of equity capital. This type of research is quantitative research with secondary data, in the form of annual reports from the Indonesia Stock Exchange (IDX) website and stock prices from the Yahoo Finance website from 2018 to 2020. The sampling technique used is a purposive sampling method which produces a sample of 329 company data using secondary data. The data analysis method used is multiple linear regression analysis and processed using SPSS 24 software. Based on the processing results in this study, it is stated that audit quality and firm size have a negative effect on the cost of equity capital. Meanwhile, the voluntary disclosure variable has no effect on the cost of equity capital

Keywords: *Audit Quality, Voluntary Disclosure, Firm Size and Cost of Equity Capital.*

PENDAHULUAN

Dana dari pihak investor maupun pihak kreditur dibutuhkan oleh perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya agar dapat berjalan dengan lancar. Pasar modal adalah suatu tempat yang menyatukan pihak-pihak yang memiliki dana lebih atau pihak yang memberikan dana keuangan kepada organisasi yang membutuhkan suntikan dana. Perusahaan dapat menerbitkan saham atau surat berharga yang dapat ditukar di pasar modal untuk mendapatkan suntikan dana tambahan dari pihak penyedia dana. Saham merupakan bukti dalam kepemilikan modal pada perusahaan, sedangkan obligasi merupakan surat pembuktian kewajiban hutang dari perusahaan pemberi surat (Kurnia & Arafat, 2015).

Perusahaan bisa membutuhkan dana secara langsung melalui dari

pinjaman, metode cara ini cenderung dari bank dengan mengajukan pinjaman tertentu. Kemudian, bank memberikan sejumlah dana tertentu kepada perusahaan dengan syarat bahwa ada penambahan bunga ketika pengembalian pokok didalam bank konvensional. Bila pada bank syariah pengembalian dilakukan dengan pokok pembiayaan ditambah dengan nisbah bagi hasil yang telah disepakati di awal akad perjanjian.

Kedua *option* tersebut tentu membutuhkan biaya dalam prosesnya untuk memperoleh dana tersebut atau biasa disebut *cost of equity capital* (biaya modal ekuitas) dapat terdiri dari *cost of debt* dan *cost of equity*. Untuk *cost of equity* pasti memiliki jumlah yang lebih besar dari *cost of debt*, karena pengembalian dari modal akan lebih beresiko dari pengembalian utang. Pada akun utang, perusahaan harus

membayar sejumlah utang terus menerus walaupun keadaan perusahaan mengalami kerugian, sedangkan pada akun modal sendiri akan memberikan tingkat pengembalian dalam bentuk dividen jika kalau ada surplus setelah perusahaan membayarkan semua kewajibannya, namun jika perusahaan rugi maka pemilik equity tidak akan mendapatkan apa-apa (Kurnia & Arafat, 2015). Investor yang kurang informasi harus mengeluarkan biaya lebih untuk mendapat informasi mengenai investasinya, akibatnya investor cenderung akan menahan saham yang dimiliki dan mengakibatkan penurunan likuiditas saham.

Penurunan likuiditas saham mengindikasikan tingginya risiko yang akan dihadapi investor, karena investor tidak memiliki kesempatan untuk mengkonversi saham berisiko yang dimiliki menjadi kas atau setara kas dengan mudah tetapi dapat berakibat tingkat pengembalian yang di harapkan investor meningkat berujung pada peningkatan *cost of equity capital* yang bertambah (Suastini et al., 2016).

Fenomena yang terjadi selama Pandemi *Corona Virus Disease 2019 (Covid-19)* ini diantaranya yaitu pemerintah menggelontorkan dana sejumlah Rp 405,1 triliun untuk penanganan *covid-19* dan dampaknya terhadap perekonomian menjadi salah satu pendorong Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) meningkat. Rinciannya adalah pertama, untuk dana kesehatan sebesar Rp 75 triliun, terutama untuk insentif tenaga medis dan belanja penanganan kesehatan. Kedua, untuk social safety net yang diperluas dengan anggaran Rp 110 triliun. Ketiga, dukungan kepada industri senilai Rp 70,1 triliun berupa insentif pajak dan bea masuk serta Kredit Usaha Rakyat (KUR). Keempat, dukungan pembiayaan anggaran untuk program pemulihan ekonomi nasional sebesar Rp 150 triliun (Firdaus et al., 2020).

Selain menggelontorkan dana berupa anggaran, Presiden Joko Widodo juga telah menandatangani Peraturan Pemerintah Pengganti Undang-Undang (Perppu) Nomor 1 Tahun 2020 Tentang Kebijakan Keuangan Negara dan Stabilitas Sistem Keuangan untuk Penanganan Pandemi *Corona Virus Disease 2019 (Covid-19)* dan/atau Dalam Rangka Menghadapi Ancaman yang Membahayakan Perekonomian Nasional dan/atau Stabilitas Sistem Keuangan. Selain itu, Peraturan Pemerintah (PP) Nomor 21 Tahun 2020 Tentang Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB) dalam rangka Percepatan Penanganan *Corona Virus Disease 2019 (Covid-19)*, serta Keputusan Presiden Nomor 11 Tahun 2020 Tentang Penetapan Kedaruratan Kesehatan Masyarakat *Corona Virus Disease 2019 (Covid-19)* (Firdaus et al., 2020).

Tentunya hal ini berdampak baik pada semua sektor, khususnya perusahaan manufaktur yang bergerak pada industri sektor bidang farmasi dan kimia. Hal ini dikarenakan masyarakat kini cenderung lebih banyak menghabiskan uang untuk keperluan bahan-bahan pokok, ditambah vitamin dan obatan-obatan. Vitamin dan obat-obatan menjadi barang favorit sekarang, untuk meningkatkan daya tahan tubuh. Seperti yang dapat kita lihat saham KLBF dari subsektor farmasi dari perusahaan manufaktur ini sebagai salah satu top picks. Mirae memprediksi KLBF memiliki *Price to Earnings Ratio (PER)* sebesar 17,4 kali dan *Earnings Per Share (EPS)* mengalami pertumbuhan sebesar 5,9% pada tahun 2020. Selain itu, saham PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO) turut dijagokan. Saham SIDO diprediksi memiliki PER 16,8 kali dan EPS mengalami pertumbuhan sebesar 9,3% pada 2020 (Firdaus et al., 2020). PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk ini dalam laporan tahunan keuangannya juga menunjukkan bahwa meskipun pandemic tetap mengalami kenaikan serta peningkatan dalam

kemampuan manjerial mengelola perusahaannya hal ini dapat terlihat jelas dari *Return on Equity (ROE)* yang diberikan perusahaan ini naik menjadi 29.0% dibandingkan dengan tahun 2019 yakni hanya 26,4% (Laporan Keuangan Sidomuncul, 2020). Namun ini berbanding terbalik dengan keadaan PT Kimia Farma yang mengalami penurunan yang signifikan di tahun 2019 dan kembali naik di tahun 2020. Hal ini terlihat jelas dari *Return on Equity (ROE)* 2019 sebesar -0.22%

Berdasarkan fenomena data diatas alasan penggunaan perusahaan manufaktur dalam penelitian ini karena bisa memberikan keuntungan dalam berinvestasi sehingga cukup diminati oleh pihak investor, dan perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang paling mendominasi di Negara Indonesia. Peran perusahaan manufaktur sangat penting bagi masyarakat, disebabkan untuk memenuhi kebutuhan-kebutuhan masyarakat. Maka perusahaan manufaktur sering digunakan sebagai bahan penelitian, dikarenakan peran perusahaan manufaktur bisa memberikan dampak positif dalam pangsa pasar dan bisa memperoleh hasil atau laba yang maksimal.

Kualitas audit merupakan faktor pertama yang mempengaruhi *cost of equity* yaitu kemungkinan pihak auditor akan menemukan data dan melaporkannya dalam laporan keuangan. Menurut penelitian Hajiha (2012) dalam Ningsih & Ariani, (2016) membuktikan pengaruh kualitas audit terhadap *cost of equity capital*. Proxy yang digunakan untuk mengukur kualitas audit dari keempat peneliti di atas adalah ukuran Kantor Akuntan Publik (KAP), audit tenure, dan auditor spesialisasi industri. Namun, berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sari & Diyanty, (2015) yang mendapatkan hasil bahwa kualitas audit tidak berpengaruh terhadap *cost of equity capital*.

Faktor kedua yang dapat mempengaruhi *cost of equity capital* yakni

pengungkapan sukarela. Pengungkapan digolongkan menjadi dua yaitu pengungkapan wajib dan pengungkapan sukarela yang terdapat pada laporan tahunan perusahaan (Sari & Kurnia, 2017). Informasi dan penjelasan yang harus disampaikan oleh manajemen perusahaan berdasarkan pada peraturan pasar modal di suatu negara disebut pengungkapan wajib, sedangkan informasi yang diberikan secara sukarela oleh manajemen perusahaan selain pengungkapan yang diwajibkan disebut pengungkapan sukarela. Pernyataan tersebut juga didukung oleh hasil penelitian dari Sari & Kurnia, (2017) yang menyatakan bahwa pengungkapan sukarela (*voluntary disclosure*) berpengaruh negatif terhadap *cost of equity capital*. Namun, berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan Rahmayani, (2018) yang menyatakan bahwa pengungkapan sukarela (*voluntary disclosure*) tidak berpengaruh terhadap *cost of equity capital*.

Ukuran perusahaan merupakan gambaran dari kesejahteraan pemegang saham. Semakin tinggi ukuran perusahaan maka dapat menggambarkan semakin sejahtera pula pemiliknya. Menurut Kurnia & Arafat, (2015) menyatakan bahwa perusahaan yang mempunyai ukuran besar, rata-rata memiliki total aset yang besar juga sehingga dapat memikat pihak investor untuk menginvestasikan dana mereka kepada pihak perusahaan dan dapat menurunkan *cost of equity capital*. Berdasarkan pernyataan tersebut diperoleh hasil penelitian dari Santoso & Nazar, (2020) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *cost of equity capital*. Namun, berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Rachmawati, (2020) yang mendapatkan hasil bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *cost of equity capital*.

Penelitian ini dilakukan karena berdasarkan fenomena yang terjadi dan adanya ketidak konsistenan hasil penelitian (*research gap*). Penelitian ini juga dapat memberikan gambaran keadaan suatu perusahaan yang digunakan pihak investor

dalam mengambil suatu keputusan. Maka dari itu dalam kesempatan ini pihak peneliti menulis sebuah penelitian dengan judul “Pengaruh Kualitas Audit, Pengungkapan Sukarela dan Ukuran Perusahaan terhadap *Cost of Equity Capital*.”

KERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

Teori Sinyal

Teori sinyal menjelaskan bahwa pemberian sinyal informasi dilakukan oleh manajemen kepada pihak eksternal digunakan untuk mengurangi asimetri informasi. Teori sinyal menurut Brigham, Eugene F. dan Houston (2014) merupakan suatu tindakan yang bertujuan untuk memberikan informasi petunjuk bagi pihak eksternal mengenai bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan di masa depan. Suatu informasi yang diungkapkan memberikan suatu sinyal informasi bagi pihak eksternal dalam melakukan pengambilan keputusan investasi (Jogiyanto, 2014).

Cost of Equity Capital

Cost of equity capital atau biaya modal ekuitas menurut Lukman Syamsuddin (2007:314) adalah biaya modal sendiri merupakan tingkat keuntungan yang diinginkan oleh pemilik modal sendiri sewaktu mereka bersedia menyerahkan dana tersebut ke perusahaan. *Cost of Equity Capital* atau biaya modal ekuitas adalah tingkat pengembalian yang minimum telah dipersyaratkan oleh pihak investor atas modal yang telah diinvestasikan terhadap perusahaan (Plumlee, 2002). Sedangkan menurut Rahmayani, (2018) definisi dari *cost of equity capital* adalah tingkat pengembalian yang diinginkan oleh investor untuk mau menanamkan modal pada perusahaan. *Cost of equity capital* didefinisikan sebagai suatu biaya dipergunakan pihak perusahaan melalui berbagai cara, salah satu cara itu adalah dengan memakai metode model Ohlson. Biaya ekuitas merupakan tingkat

pengembalian yang diharapkan oleh investor ketika mereka menginvestasikan uangnya ke dalam perusahaan. Hal ini juga berarti bahwa biaya ekuitas atau *cost of equity* merupakan biaya kesempatan (*opportunity cost*) bagi investor

Kualitas Audit

Kualitas audit atau *audit quality* menurut Tandiontong (2015:72-80) merupakan salah satu elemen yang penting dalam laporan keuangan atau sistem akuntansi karena memiliki pengungkapan informasi yang paling akurat, hal ini dikatakan akurat dikarenakan seorang auditor dapat menemukan dan melaporkan suatu kekeliruan salah saji material atau penyelewengan yang terjadi dalam suatu laporan keuangan klien atau sistem akuntansi klien. Sedangkan menurut DeAngelo (1981) menyatakan bahwa kualitas audit didefinisikan sebagai kemungkinan auditor untuk mendeteksi dan melaporkan salah saji material yang ada dalam laporan keuangan. Kualitas audit merupakan konsep yang menunjukkan bahwa auditor dapat melaksanakan tugas secara profesional berdasarkan etika profesi, kompetensi, dan independensi.

Pengungkapan sukarela

Pengungkapan sukarela atau *voluntary disclosure* menurut Suwardjono, (2014:578) adalah suatu pengungkapan informasi dilakukan oleh perusahaan secara material yang tidak diwajibkan oleh standar-standar akuntansi atau peraturan-peraturan badan pengawas. Pengungkapan sukarela merupakan pengungkapan diluar kewajiban yang dipandang relevan sehingga perusahaan bebas memilih informasi dalam proses pengambilan keputusan.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan atau *firm size* menurut Brigham & Joel, (2010:4) adalah gambaran besar kecilnya perusahaan yang dapat dijadikan proksi dari ketersediaan informasi yang dibutuhkan, semakin besar

perusahaan dan semakin komprehensif pengungkapan akan membuat investor lebih dapat menilai risiko perusahaan sehingga menurunkan biaya ekuitas..

Menurut Jogyanto, (2014), mengemukakan bahwa ukuran aset dapat digunakan sebagai pengukuran besarnya perusahaan, ukuran aset tersebut diukur sebagai logaritma dari total aset perusahaan. Nilai total aset bernilai sangat besar dibanding variabel keuangan lainnya, maka dari itu variabel aset diperhalus lagi menjadi *Ln Total Aset*.

Pengaruh Kualitas Audit terhadap *Cost of Equity Capital*

Landasan teori yang menyatakan bahwa ada keterkaitan antara kualitas audit atau *audit quality* dalam *cost of equity capital* adalah teori sinyal. Suatu perusahaan yang memiliki kualitas audit yang tinggi bisa mengurangi terjadinya konflik antara agen dan prinsipal perusahaan. Teori sinyal menyatakan bahwa bila laporan keuangan perusahaan yang telah diaudit oleh auditor terutama yang dilakukan oleh KAP *Big Four* mendapat kualitas audit yang tinggi, maka akan memberikan sinyal pada pihak investor atas terpercayanya keterandalannya laporan keuangan suatu perusahaan tersebut. Sehingga dapat menarik pihak investor dalam pengambilan keputusan untuk menanamkan modalnya pada perusahaan.

Kualitas audit memiliki pengaruh terhadap *cost of equity capital* disebabkan atas dasar suatu perusahaan yang telah diaudit oleh KAP *Big Four* menyebabkan timbulnya kepercayaan pihak investor terhadap informasi keuangan sehingga bisa memikat minat pihak investor maupun pihak kreditur didalam melakukan pengambilan keputusan investasi atau pemberian modal pada perusahaan. Dikarenakan KAP *Big Four* selalu mengutamakan servis terbaik dalam mengaudit laporan keuangan. Pernyataan ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh (Dewi, Ni Putu Ari Puryanti

, & Ariyanto, 2017) yang memperoleh hasil penelitian bahwa kualitas audit berpengaruh negatif terhadap *cost of equity capital*, sedangkan penelitian yang dilakukan Ningsih & Ariani, (2016) yang memperoleh hasil penelitian bahwa kualitas audit berpengaruh terhadap *cost of equity capital*.

Pengaruh Pengungkapan Sukarela terhadap *Cost of Equity Capital*

Landasan teori yang menyatakan bahwa ada keterkaitan antara pengungkapan sukarela atau *voluntary disclosure* dalam *cost of equity capital* adalah teori sinyal. Teori sinyal menyatakan bahwa seharusnya dengan dilakukan pengungkapan sukarela pada perusahaan bisa memberikan sinyal informasi berbentuk informasi prospek perusahaan yang tepat kepada pihak eksternal perusahaan, kemudian bisa mengembangkan rasa kepercayaan pihak eksternal perusahaan dan meminimalisir terdapat asimetri informasi akan berdampak pada menurunnya biaya modal ekuitas untuk bisa memikat minat pihak investor maupun pihak kreditur didalam melakukan pengambilan keputusan investasi atau pemberian modal pada perusahaan.

Pengungkapan sukarela atau *voluntary disclosure* merupakan pengungkapan yang dilakukan secara tidak wajib atau sukarela oleh perusahaan. Jika ketika semakin tinggi perusahaan yang melakukan pengungkapan identitas dan jati diri perusahaan maka akan semakin rendah *cost of equity capital* yang dikeluarkan perusahaan. Jika sebaliknya, ketika perusahaan semakin rendah melakukan pengungkapan informasi maka akan semakin tinggi *cost of equity capital* yang dikeluarkan perusahaan. Pernyataan ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari & Kurnia, (2017) yang memperoleh hasil penelitian bahwa pengungkapan sukarela berpengaruh negatif terhadap *cost of equity capital*, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh

Khelif, *et.al*, (2015) yang memperoleh hasil penelitian bahwa pengungkapan sukarela berpengaruh terhadap *cost of equity capital*.

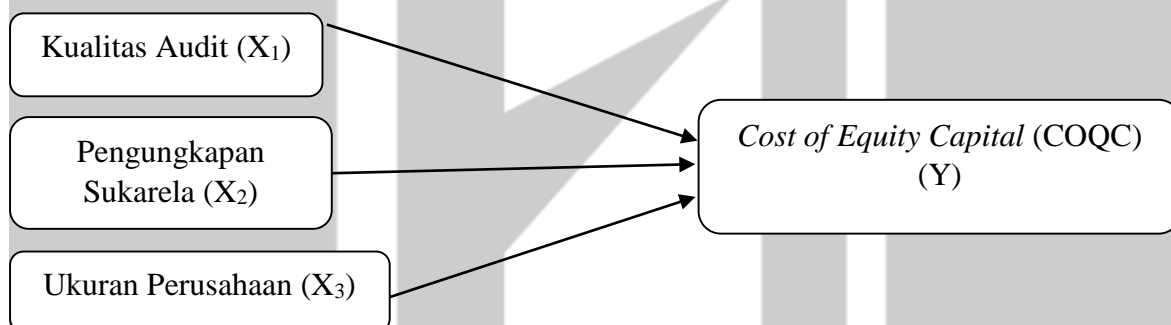
Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Cost of Equity Capital*

Landasan teori yang menyatakan bahwa ada keterkaitan antara pengungkapan sukarela atau *voluntary disclosure* dalam *cost of equity capital* adalah teori sinyal. Teori sinyal menyatakan bahwa seharusnya perusahaan yang baik adalah perusahaan dapat memberikan sinyal berupa sinyal informasi prospek perusahaan kepada pihak eksternal perusahaan. Menurut teori sinyal semakin

besar perusahaan maka semakin besar pula biaya yang dikeluarkan oleh pihak perusahaan untuk menyediakan sinyal informasi bagi pihak eksternal, sehingga berdampak kepada meningkatnya biaya modal ekuitas perusahaan. Pernyataan ini didukung dengan penelitian yang dilakukan oleh Santoso & Nazar, (2021) yang memperoleh hasil penelitian bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *cost of equity capital*. Sedangkan penelitian yang dilakukan Kurnia & Arafat, (2015) yang memperoleh hasil penelitian bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *cost of equity capital*

Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini dapat digambarkan pada gambar berikut:



Gambar 1 Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Klasifikasi Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) mulai periode tahun 2018 sampai 2020. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling*. Metode *purposive sampling* ini adalah teknik pengambilan dan penentuan sampel apabila semua anggota populasi digunakan sebagai sampel memiliki pertimbangan tertentu yang sesuai dengan kriteria ditentukan dalam penelitian (Sugiyono, 2015:96). Pada penelitian ini kriteria

pemilihan sampel perusahaan yang ditentukan oleh peneliti adalah :

1. Perusahaan publik manufaktur yang menerbitkan data laporan tahunan (*annual report*) secara lengkap di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2020.
2. Perusahaan publik manufaktur yang memiliki dan menyajikan laporan keuangan dan laporan tahunan menggunakan satuan mata uang rupiah yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2018-2020 yang diaudit serta sesuai

dengan standar peraturan yang telah ditetapkan oleh BAPEPAM-LK.

3. Perusahaan publik manufaktur yang memberikan informasi lengkap terkait variabel-variabel penelitian.

Data dan Metode Pengumpulan Data

Sumber data dalam penelitian ini menggunakan data sekunder berdasarkan jenis data, yaitu data sudah tersedia melalui publikasi dan informasi Bursa Efek Indonesia (BEI). Data sekunder penelitian ini adalah laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2018-2020 yang bisa diakses langsung pada situs website laman Bursa Efek Indonesia (BEI) maupun dari website masing-masing sampel perusahaan dari data perusahaan tersebut, dan literatur-literatur yang bisa menunjang dalam penelitian ini berupa jurnal, literatur buku dan artikel terkait variabel-variabel penelitian. Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik dokumentasi.

Variabel Penelitian

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel dependen (Y) yang terdiri atas *cost of equity capital*, serta variabel independen (X) yang terdiri atas kualitas audit (X_1), pengungkapan sukarela (X_2), dan ukuran perusahaan (X_3)

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Cost of Equity Capital (Y)

Cost of equity capital (COEC) atau biaya modal ekuitas ialah biaya modal sendiri merupakan tingkat keuntungan yang diinginkan oleh pemilik modal sendiri sewaktu mereka bersedia menyerahkan dana tersebut ke perusahaan. Cara pengukuran *cost of equity capital* yaitu menggunakan metode model Ohlson. Menurut Botosan, (2002) dalam penelitian Ningsih & Ariani, (2016), pertama mencari nilai buku perlembar saham, setelah menemukan nilai buku perlembar saham

maka kemudian menemukan harga saham, jika sudah menemukan harga saham baru mencari *cost of equity capital*.

Berikut ini rumus menghitung nilai buku per lembar saham sebagai berikut:

$$\text{Nilai Buku per Lembar Saham} = \frac{\text{total ekuitas}}{\text{jumlah saham yang beredar}}$$

Selain menggunakan rumus tersebut, menemukan nilai buku per lembar saham bisa melalui cara alternatif lain yaitu dengan mencari dilaman situs website *Yahoo Finance*.

Selanjutnya untuk menghitung laba per lembar saham dengan rumus :

$$EPS = \frac{\text{laba setelah pajak}}{\text{jumlah saham yang beredar}}$$

Selain menggunakan rumus tersebut, alternatif lain dalam menemukan laba saham per lembar bisa melihat pada laman situs website *Yahoo Finance*.

Kemudian bisa mencari *cost of equity capital* dengan rumus :

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

Keterangan :

r = biaya modal ekuitas

B_t = nilai buku per lembar saham pada periode tahun t

P_t = harga saham pada periode tahun t

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

Kualitas Audit (X_1)

Kualitas audit atau *audit quality* menurut Tandiontong (2015:72-80) merupakan salah satu elemen yang penting dalam laporan keuangan atau sistem akuntansi karena memiliki pengungkapan informasi yang paling akurat, hal ini dikatakan akurat dikarenakan seorang auditor dapat menemukan dan melaporkan suatu kekeliruan salah saji material atau

penyelewengan yang terjadi dalam suatu laporan keuangan klien atau sistem akuntansi klien. Pengukuran kualitas audit ini menggunakan variabel *dummy* yaitu dengan memberikan nilai 1 apabila laporan keuangan perusahaan yang diaudit oleh KAP *big four* dan nilai 0 apabila laporan keuangan perusahaan yang diaudit oleh KAP *non big four*.

Pengungkapan Sukarela (X₂)

Voluntary Disclosure atau pengungkapan sukarela menurut Suwardjono, (2014:578) adalah pengungkapan informasi yang dilakukan oleh perusahaan secara material yang tidak wajibkan oleh standar-standar akuntansi atau peraturan-peraturan badan pengawas. *Voluntary disclosure* atau pengungkapan sukarela mengukur seberapa banyak butir pengungkapan tambahan yang tidak wajib pada laporan tahunan. Menurut Susilowati, (2011) variabel pengungkapan sukarela diukur menggunakan Indeks Pengungkapan Sukarela (IPS) dengan rumus :

$$IPS = \frac{\text{Skor total pengungkapan sukarela}}{\text{Skor total item maksimal (17)}}$$

Dalam menghitung IPS ini dilakukan sebagai berikut :

1. Memberikan skor untuk setiap item pengungkapan (item diungkapkan diberi nilai 1 dan jika tidak diungkapkan diberi nilai 0).
2. Skor yang diperoleh setiap perusahaan kemudian dijumlahkan untuk memperoleh skor total pengungkapan.
3. Dibandingkan dengan skor total item maksimal *voluntary disclosure*.

Ukuran Perusahaan (X₃)

Ukuran perusahaan atau *firm size* menurut Brigham & Joel, (2010:4) adalah gambaran besar kecilnya perusahaan yang dapat dijadikan proksi dari ketersediaan informasi yang dibutuhkan, semakin besar perusahaan dan semakin komprehensif

pengungkapan akan membuat investor lebih dapat menilai risiko perusahaan sehingga menurunkan biaya ekuitas. Dalam pengukuran *firm size* atau ukuran perusahaan penelitian ini memakai rumus Ln (Total Aset) dikarenakan nilai total aset lebih stabil dalam memberikan menggambarkan ukuran suatu perusahaan. Hal ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Santoso & Nazar, (2021) dan Rahmayani, (2018) yang menggunakan rumus pengukuran sebagai berikut:

$$\text{Ukuran Perusahaan (Firm Size)} = Ln(\text{Total aset})$$

Keterangan : Ln total aset adalah natural logaritma dari total aset.

Teknik Analisis Data

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis linear regresi berganda dengan menggunakan bantuan program SPSS 24 yang meliputi analisis deskriptif statistik, uji asumsi klasik, analisis linear regresi berganda, dan pengujian hipotesis. Model regresi berganda yang digunakan pada penelitian ini yaitu :

$$COEC = \alpha + \beta_1KA + \beta_2PS + \beta_3UP + \square$$

Keterangan:

COEC : *Cost of Equity Capital*

α : Konstanta

KA : Kualitas Audit

PS : Pengungkapan Sukarela

UP : Ukuran Perusahaan

β : Koefisien Regresi

\square : *Error*

ANALISA DATA DAN PEMBAHASAN

Gambaran Subyek Penelitian

Total data sampel yang diambil sebagai bahan penelitian sebanyak 588 sampel data atau 196 perusahaan publik manufaktur selama 3 tahun. Tetapi,

terdapat beberapa pengurangan sesuai kriteria penelitian ini yaitu perusahaan publik manufaktur yang tidak menyajikan laporan tahunan dalam bentuk mata uang rupiah sebanyak 96 sampel data atau 32 perusahaan yang dihapus. Pengurangan selanjutnya sesuai kriteria penelitian ini yaitu perusahaan publik manufaktur yang tidak menyajikan data lengkap terkait

variabel-variabel penelitian ini sebanyak 138 sampel data atau 46 perusahaan yang dihapus. Outlier data dilakukan sebanyak tiga kali selama pengolahan data berlangsung, sehingga 25 data terkena outlier ketika pengolahan data berlangsung. Maka didapatkan data sampel akhir pada penelitian ini didapatkan sebanyak 329 data sampel akhir.

Analisis Data

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1 Analisis Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
|------------------------|-----|-----------|-----------|-------------|----------------|
| Cost of Equity Capital | 329 | -0,989967 | 4,084634 | 0,12338883 | 0,940028031 |
| Kualitas Audit | 329 | 0 | 1 | 0,30 | 0,461 |
| Pengungkapan Sukarela | 329 | 0,235294 | 0,705882 | 0,45843018 | 0,085930275 |
| Ukuran Perusahaan | 329 | 25,361398 | 33,494533 | 28,48802065 | 1,568916128 |
| Valid N (listwise) | 329 | | | | |

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Tabel 2 Hasil Output Uji Normalitas

| | | Unstandardized Residual |
|----------------------------------|--------------------------|-------------------------|
| N | | 329 |
| Normal Parameters ^{a,b} | Mean | -,6248586 |
| | Std. Deviation | 1,11962700 |
| | Most Extreme Differences | |
| | Absolute | ,048 |
| | Positive | ,048 |
| | Negative | -,033 |
| Test Statistic | | ,048 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | ,065 ^c |

Berdasarkan pada tabel diatas maka hasil uji normalitas didapatkan hasil nilai signifikansi sebesar 0,065 yang berarti nilai tersebut lebih besar dari 0,05 sehingga dapat dikatakan data yang digunakan

didalam penelitian ini bisa berdistribusi dengan normal.

Uji Multikolinearitas

Tabel 3 Hasil Output Uji Multikolinieritas

| Model | Collinearity Statistics | |
|-----------------------|-------------------------|-------|
| | Tolerance | VIF |
| (Constant) | | |
| Kualitas Audit | 0,744 | 1,344 |
| Pengungkapan Sukarela | 0,93 | 1,076 |
| Ukuran Perusahaan | 0,756 | 1,323 |

Berdasarkan dari tabel diatas hasil *output* uji multikolinearitas menunjukkan bahwa nilai *tolerance* dari variabel kualitas audit sebesar 0,744, variabel pengungkapan sukarela sebesar 0,93, dan variabel ukuran perusahaan sebesar 0,756. Sehingga hasil tersebut menunjukkan bahwa tidak ada varaibel independen yang memiliki nilai *tolerance* yang dibawah 0,10. Sedangkan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) juga menunjukkan hal yang sama semua variabel memiliki nilai $VIF \leq 10$.

Bedasarkan Tabel 4.4 menunjukkan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dari variabel kualitas audit sebesar 1,344, variabel pengungkapan sukarela 1,076 dan variabel ukuran perusahaan sebesar 1,323. Sehingga hasil tersebut menunjukkan bahwa tidak ada variabel independen yang memiliki nilai $VIF \leq 10$. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah multikolinearitas dalam model regresi yang berarti bahwa tidak ada korelasi antar variabel independen

Uji Autokorelasi

Tabel 4 Hasil Output Uji Autokorelasi Run Test

| | Unstandardized Residual |
|-------------------------|-------------------------|
| Test Value ^a | ,00471 |
| Cases < Test Value | 164 |
| Cases >= Test Value | 164 |
| Total Cases | 328 |
| Number of Runs | 178 |
| Z | 1,438 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | ,150 |

Berdasarkan Tabel diatas, menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar 0,150 yang lebih besar dari 0,05, dikarenakan nilai signifikansi lebih besar

dari 0,05 maka kesimpulannya bahwa nilai residual adalah acak dan tidak terdapat korelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 5 Hasil Output Uji Heteroskedastisitas

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|-----------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | ,399 | 1,339 | | ,298 | ,766 |
| | Kualitas Audit | ,002 | ,155 | ,001 | ,013 | ,990 |
| | Pengungkapan Sukarela | ,122 | ,740 | ,014 | ,165 | ,870 |
| | Ukuran Perusahaan | ,019 | ,047 | ,036 | ,399 | ,690 |

Berdasarkan pada Tabel diatas, dapat dilihat bahwa nilai signifikansi variabel kualitas audit sebesar 0,990, variabel pengungkapan sukarela sebesar 0,870 dan variabel ukuran perusahaan

sebesar 0,690 maka bisa disimpulkan ketiga variabel tersebut pada model regresi tidak terjadi masalah heteroskedastisitas didalam penelitian ini karena nilai tingkat signifikansi lebih dari 0,05.

Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 6 Hasil Output Uji Analisis Regresi Linear Berganda

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|-----------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | 2,801 | 1,045 | | 2,681 | ,008 |
| | Kualitas Audit | -,267 | ,127 | -,131 | -2,100 | ,036 |
| | Pengungkapan Sukarela | ,303 | ,610 | ,028 | ,497 | ,620 |
| | Ukuran Perusahaan | -,096 | ,037 | -,160 | -2,590 | ,010 |

Berdasarkan pada hasil tabel diatas, dapat diketahui hasil uji persamaan regresi linear berganda sebagai berikut :

$$COEC = 2,801 - 0,267(KA) + 0,303(PS) - 0,096(UP)$$

Dari persamaan regresi tersebut bisa diuraikan sebagai berikut :

1. Nilai konstanta (α) sebesar 2,801 yang artinya jika variabel independen (variabel kualitas audit, variabel pengungkapan sukarela dan variabel ukuran perusahaan) dianggap konstan atau tetap maka besarnya variabel *cost of equity capital* (variabel dependen) adalah sebesar 2,801.

2. Nilai koefisien regresi (β_1) selaku variabel independen kualitas audit (KA) sebesar $-0,267$ yang artinya jika variabel kualitas audit mengalami kenaikan sebesar satu satuan, maka *cost of equity capital* selaku variabel dependen akan mengalami kenaikan pula sebesar $-0,267$. Maka dapat diketahui bahwa terdapat hubungan negatif dari variabel kualitas audit dan variabel *cost of equity capital*.
3. Nilai koefisien regresi (β_2) selaku variabel independen pengungkapan sukarela (PS) sebesar 0,303 yang artinya jika variabel pengungkapan sukarela mengalami kenaikan sebesar

satu satuan, maka *cost of equity capital* selaku variabel dependen akan mengalami kenaikan pula sebesar 0,303. Maka dapat diketahui bahwa terdapat hubungan positif dari variabel pengungkapan sukarela dan variabel *cost of equity capital*.

4. Nilai koefisien regresi (β_3) selaku variabel independen ukuran perusahaan (UP) sebesar $-0,096$ yang artinya jika variabel ukuran perusahaan mengalami kenaikan sebesar satu satuan, maka *cost*

of equity capital selaku variabel dependen akan mengalami kenaikan pula sebesar $-0,096$. Maka dapat diketahui bahwa terdapat hubungan negatif dari variabel ukuran perusahaan dan variabel *cost of equity capital*.

5. Konstanta eror (ϵ) menunjukkan bahwa variabel-variabel pengganggu diluar variabel kualitas audit, variabel pengungkapan sukarela, dan variabel ukuran perusahaan.

Teknik Pengujian Hipotesis

Uji Statistik F (Uji Model)

Tabel 7 Hasil Output Uji Statistik F

| Model | | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|-------|------------|----------------|-----|-------------|-------|-------------------|
| 1 | Regression | 17,475 | 3 | 5,825 | 6,951 | ,000 ^b |
| | Residual | 272,363 | 325 | ,838 | | |
| | Total | 289,838 | 328 | | | |

Tabel diatas menunjukkan hasil bahwa nilai F hitung sebesar 6,951 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 dimana signifikansi ini kurang dari 0,05. Maka berdasarkan Tabel 4.8 tersebut hasil ini berarti hipotesis tidak dapat ditolak. Hal ini berarti variabel kualitas audit, variabel

pengungkapan sukarela dan ukuran perusahaan sebagai variabel independen secara bersama-sama mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *cost of equity capital* sebagai variabel dependen dan model regresi fit dengan sampel data penelitian.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 8 Hasil Output Uji Koefisien Determinasi (R^2)

| Model Summary ^b | | | | |
|----------------------------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
| 1 | ,246 ^a | ,060 | ,052 | ,915445991 |

Berdasarkan pada Tabel diatas, menunjukkan hasil bahwa besarnya *Adjusted R Square* pada hasil pengujian koefisien determinasi (R^2) yaitu sebesar 0,052 yang berarti hanya 5,2%. Hal ini

berarti kemampuan variabel kualitas audit, variabel pengungkapan sukarela dan variabel ukuran perusahaan sebagai variabel independen terhadap mempengaruhi variabel *cost of equity*

capital sebagai variabel dependen. Sisanya terdapat sebesar 0,948 yang berarti hanya 94,8% variabel *cost of equity capital* sebagai variabel dependen yang bisa Uji Statistik t

dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel-variabel lainnya yang tidak termasuk dalam model persamaan ini.

Tabel 9 Hasil Output Uji Statistik t

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|-----------------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | 2,801 | 1,045 | | 2,681 | ,008 |
| | Kualitas Audit | -,267 | ,127 | -,131 | -2,100 | ,036 |
| | Pengungkapan Sukarela | ,303 | ,610 | ,028 | ,497 | ,620 |
| | Ukuran Perusahaan | -,096 | ,037 | -,160 | -2,590 | ,010 |

Berdasarkan pada tabel diatas, berikut ini merupakan penjelasan mengenai hasil uji statistik t berdasarkan hipotesis adalah :

H₁ : Kualitas Audit berpengaruh terhadap Cost Of Equity Capital

Berdasarkan hasil uji statistik t yang terdapat pada tabel diatas, mendapatkan hasil nilai t hitung sebesar -2,100 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,036 < 0,05 yang diartikan bahwa signifikan atau H₁ dapat diterima. Maka berdasarkan hasil uji tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel kualitas audit sebagai variabel independen berpengaruh terhadap variabel *cost of equity capital* sebagai variabel dependen.

H₂ : Pengungkapan Sukarela berpengaruh terhadap Cost Of Equity Capital

Berdasarkan hasil uji statistik t yang terdapat pada tabel diatas, mendapatkan hasil nilai t hitung sebesar 0,497 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,620 > 0,05 yang diartikan bahwa tidak signifikan atau H₂ dapat ditolak. Maka berdasarkan hasil uji tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel pengungkapan sukarela sebagai variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel *cost of equity capital* sebagai variabel dependen.

H₃ : Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Cost Of Equity Capital

Berdasarkan hasil uji statistik t yang terdapat pada tabel diatas, mendapatkan hasil nilai t hitung sebesar -2,590 dengan tingkat nilai signifikansi sebesar 0,010 < 0,05 yang dapat diartikan bahwa signifikan atau H₃ dapat diterima. Maka dapat berdasarkan hasil uji tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan sebagai variabel independen berpengaruh terhadap variabel *cost of equity capital* sebagai variabel dependen.

Pembahasan

Pengaruh Kualitas Audit terhadap Cost of Equity Capital

Dapat diketahui dari hasil pengolahan diatas bahwa kualitas audit mempengaruhi secara negatif *cost of equity capital* perusahaan. Dengan demikian penelitian ini menerima hipotesis pertama (H₁) yang menyatakan bahwa kualitas audit berpengaruh terhadap *cost of equity capital*. Semakin tinggi kualitas audit suatu perusahaan maka *cost of equity capital* perusahaan akan semakin rendah. Sebaliknya, semakin rendah kualitas audit suatu perusahaan maka *cost of equity capital* perusahaan akan semakin tinggi. Hasil penelitian ini sejalan dengan teori sinyal yaitu variabel kualitas audit sebagai

variabel independen berpengaruh negatif terhadap variabel *cost of equity capital* sebagai variabel dependen. Kualitas audit yang diungkapkan oleh perusahaan publik manufaktur memiliki pengaruh negatif terhadap besarnya *cost of equity capital* yang telah dikeluarkan oleh pihak perusahaan, sehingga semakin tinggi kualitas audit laporan keuangan perusahaan maka akan semakin rendah *cost of equity capital* suatu perusahaan, begitupun sebaliknya.

Hasil penelitian ini juga diperkuat dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Dewi & Ariyanto, (2017), dan penelitian Ningsih & Ariani, (2016) yang mendapatkan hasil penelitian bahwa variabel kualitas audit berpengaruh terhadap *cost of equity capital*. Namun sebaliknya, hasil penelitian ini berlawanan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari & Diyanty, (2015) yang mendapatkan hasil penelitian bahwa variabel kualitas audit tidak berpengaruh terhadap variabel *cost of equity capital*.

Pengaruh Pengungkapan Sukarela terhadap *Cost of Equity Capital*

Dapat diketahui dari hasil pengolahan diatas bahwa pengungkapan sukarela tidak mempengaruhi secara negative terhadap *cost of equity capital* perusahaan. Dengan demikian penelitian ini menolak hipotesis kedua (H₂) yang menyatakan bahwa pengungkapan sukarela berpengaruh terhadap *cost of equity capital*. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa variabel pengungkapan sukarela tidak berpengaruh terhadap variabel *cost of equity capital* adalah adanya informasi-informasi lain yang dianggap lebih penting oleh pihak investor. Pihak investor lebih memperhatikan dan mengutamakan laporan keuangan daripada laporan tahunan, sehingga pihak investor berasumsi bahwa pengungkapan sukarela kurang begitu penting. Alasan lain pengungkapan sukarela tidak berpengaruh terhadap *cost of equity capital* adalah lambatnya respon pihak investor dalam menyerap informasi-

informasi terkait pengungkapan sukarela, informasi-informasi dalam laporan tahunan perusahaan tidak menjadi pusat perhatian utama bagi pihak investor dan tidak diantisipasi oleh pihak investor sehingga tidak akan mengubah keputusannya dalam berinvestasi. Hal ini menunjukkan semakin tinggi pengungkapan sukarela, maka tidak akan menurunkan *cost of equity capital* perusahaan.

Hasil penelitian ini juga diperkuat dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahmayani, (2018), dan penelitian Mokhova,*et.al*, (2018) yang mendapatkan hasil penelitian bahwa variabel pengungkapan sukarela tidak berpengaruh terhadap variabel *cost of equity capital*. Namun sebaliknya, hasil penelitian ini berlawanan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari & Kurnia, (2017), dan penelitian Khlif,*et.al*, (2015) yang mendapatkan hasil penelitian bahwa variabel pengungkapan sukarela berpengaruh terhadap *cost of equity capital*.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Cost of Equity Capital*

Dapat diketahui dari hasil pengolahan diatas bahwa ukuran perusahaan mempengaruhi secara negatif *cost of equity capital*. Dengan demikian penelitian ini menerima hipotesis ketiga (H₃) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *cost of equity capital*. Hasil penelitian ini sejalan dengan teori sinyal yang menjelaskan bahwa perusahaan yang memiliki suatu ukuran perusahaan semakin besar maka tingkat pengungkapan yang dilakukan akan semakin besar, dan membuat asimetri informasi menjadi turun sehingga bisa memberikan sinyal kepada pihak investor perusahaan untuk menginvestasikan modalnya ke perusahaan yang berdampak akan menurunnya *cost of equity capital* perusahaan. Dikarenakan perusahaan tidak mengeluarkan biaya-biaya lainnya untuk menarik minat para investor agar menginvestasikan modalnya pada perusahaan tersebut. Jika besar kecilnya

ukuran perusahaan bisa mempengaruhi biaya-biaya yang akan dikeluarkan perusahaan untuk memperoleh suntikan dana tambahan atau bisa disebut *cost of equity capital* dikarenakan baik perusahaan kecil maupun perusahaan besar akan mengalokasikan dana untuk *cost of equity capital* agar bisa menarik minat pihak investor untuk menginvestasikan modalnya pada perusahaan tersebut.

Hasil penelitian ini juga diperkuat dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Santoso & Nazar, (2021), dan penelitian Kurnia & Arafat, (2015) yang mendapatkan hasil bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh terhadap variabel *cost of equity capital*. Namun sebaliknya, hasil penelitian ini berlawanan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rachmawati, (2020), Hayati & Husnandini, (2019) dan penelitian Rahmayani, (2018) yang mendapatkan hasil penelitian bahwa variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap variabel *cost of equity capital*

KESIMPULAN, KETERBATASAN PENELITIAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian dan pembahasan yang telah diuraikan maka bisa disimpulkan sebagai berikut :

1. Variabel kualitas audit berpengaruh negatif terhadap *cost of equity capital* pada perusahaan publik manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Semakin tinggi kualitas audit laporan keuangan perusahaan, maka *cost of equity capital* yang dibutuhkan semakin rendah.
2. Variabel pengungkapan sukarela tidak berpengaruh terhadap *cost of equity capital* pada perusahaan publik manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Semakin tinggi informasi pengungkapan sukarela, maka tidak akan menurunkan *cost of equity capital* perusahaan. Kondisi seperti ini lah lambatnya respon pihak investor dalam menyerap informasi-

informasi terkait pengungkapan sukarela, informasi-informasi ini dalam laporan tahunan perusahaan tidak menjadi pusat perhatian utama bagi pihak investor dan tidak diantisipasi oleh pihak investor sehingga tidak akan mengubah keputusannya dalam berinvestasi.

3. Variabel ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *cost of equity capital* pada perusahaan publik manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI). Semakin besar ukuran perusahaan, maka *cost of equity capital* yang dibutuhkan semakin kecil.

Keterbatasan Penelitian

Berikut ini beberapa keterbatasan dalam penelitian ini adalah :

1. Terdapat beberapa perusahaan publik manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang tidak mempublikasikan laporan tahunan perusahaan terutama pada tahun 2019.
2. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini hanya menggunakan tiga variabel independen dan satu variabel dependen. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini hanya tiga variabel, yaitu variabel kualitas audit, variabel pengungkapan sukarela dan variabel ukuran perusahaan.

Saran

Adanya keterbatasan yang telah peneliti sampaikan pada subbab atas, maka saran dari peneliti untuk penelitian selanjutnya, yaitu :

1. Memperluas sampel penelitian yang akan digunakan dalam penelitian selanjutnya, tidak hanya menggunakan perusahaan publik manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) bisa juga menggunakan perusahaan publik sektor lainnya.
2. Memperbanyak variabel independen maupun variabel dependen yang akan digunakan dalam penelitian selanjutnya, bisa juga menambahkan dengan jenis variabel lain seperti

variabel moderasi, variabel kontrol dan variabel intervening.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, Eugene F. dan Houston, J. F. (2014). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Salemba Empat.
- DeAngelo, L. . (1981). Auditor Size and Auditor Quality. *Journal of Accounting and Economics*, 183–199.
- Dewi, Ni Putu Ari Puryanti , & Ariyanto, D. (2017). Fee Audit Memoderasi Pengaruh Kualitas Audit Terhadap Manajemen Laba Dan Biaya Modal Ekuitas. *Jurnal Akuntansi*, 20(3), 2244–2272.
- Firdaus, F., Hartati, E. R., & Nuky, E. (2020). *Sektor Industri Kimia dan Manufaktur Bangkit. 2019*, 1–7.
- Hajiha, Z. & N. S. (2012). Audit Quality and Cost of Equity Capital: Evidence of Iran. *International Research Journal of Finance and Economics*, 94.
- Jogyanto. (2014). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi ke 10. Yogyakarta.
- Khlif, H., Guidara, A., & Souissi, M. (2015). Disclosure , Ownership Structure , Earnings Announcement Lag and Cost of Equity Capital in Emerging Markets : the case of the Egyptian Stock Exchange. *Journal of Applied Accounting Research*, 16(1), 51–69.
- Kurnia, Lisa. Arifat, M. Y. (2015). Pengaruh Manajemen Laba Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Biaya Modal Ekuitas Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Wahana Akuntansi*, 10(1), 45–70.
- Ningsih, R. D., & Ariani, N. E. (2016). Pengaruh Asimetri Informasi, Pengungkapan Modal Intelektual, dan Kualitas Audit terhadap Biaya Modal. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi (JIMEKA)*, 1(1), 149–157.
- Rachmawati, R. (2020). Pengaruh Kualitas Laba, Ukuran Perusahan, Kepemilikan Institusional, Dan Leverage Terhadap Cost of Equity Capital. 1–34.
- Rahmayani, M. W. (2018). Pengaruh Voluntary Disclosure, Beta Saham, Dan Size Perusahaan Terhadap Cost Of Equity Capital. *Jurnal Ilmiah Manajemen & Akuntansi*, 5, 110–118
- Santoso, Aridi Rachmat & Nazar, M. R. (2021). Pengaruh Audit Tenure, Kepemilikan Institusional Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Biaya Modal Ekuitas. *Jurnal Ilmiah Manajemen & Akuntansi*, 8(2), 1011–1019.
- Sari, F. A. & Kurnia. (2017). Pengaruh Luas Ungkapan Sukarela dan Asimetri Informasi Terhadap Cost of Equity Capital pada Perusahaan Publik di Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, 6, 1–15.
- Sari, I. C., & Diyanty, V. (2015). Pengaruh Efektifitas Dewan Komisaris dan Pengendali Keluarga Terhadap Biaya Ekuitas. *Jakarta : Universitas Indonesia*, 1–26.
- Suastini, N. M., Ida, B. A. P., & Henny, R. (2016). Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia (Struktur Modal sebagai Variabel Moderasi). *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 5(1), 143–172.
- Sugiyono. (2015). *Metodelogi Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta.
- Susilowati, R. Y. (2011). Pengaruh Corporate Governance dan Pengungkapan Sukaela pada Likuiditas Saham: Studi Empiris di BEI. *Jurnal Ekonomi Akuntansi dan Manajemen*, Vol X, No.1, Hal 61-74.
- Suwardjono. (2014). *Teori Akuntansi (Perekayasaan Pelaporan Keuangan) Edisi Ketiga*. Yogyakarta: BPFE.
- Laporan Keuangan PT. Sido Muncul (2020). *Making Lives 2020*.
- Tandiontong, Mathius. (2016). *Kualitas Audit dan Pengukurannya*. Bandung.

