

ISYAFFINA QURAINI  
192010300221 SKRIPSI.pdf  
*by*

---

**Submission date:** 20-Jun-2023 09:00AM (UTC+0700)

**Submission ID:** 2119398833

**File name:** ISYAFFINA QURAINI 192010300221 SKRIPSI.pdf (754.93K)

**Word count:** 8794

**Character count:** 58286



---

**Good Corporate Governance dan Intellectual Capital Disclosure terhadap Cost of Equity Capital pada Perusahaan Farmasi di Asia Tenggara Tahun 2017-2021**  
**Good Corporate Governance dan Intellectual Capital Disclosure on the Cost of Equity Capital in Southeast Asia in 2017-2021**

Isyaffina Quraini

NIM : 192010300221

Sigit Hermawan

NIDN : 0003127501

**SKRIPSI**

**5**

**Program Studi Akuntansi**

**Fakultas Bisnis, Hukum & Ilmu Sosial**

**Universitas Muhammadiyah Sidoarjo**

**Juni, 2023**

## DAFTAR ISI

<b>DAFTAR ISI.....</b>	<b>i</b>
<i>Abstract</i> .....	1
<b>PENDAHULUAN.....</b>	<b>1</b>
Pengembangan Hipotesis.....	2
Kerangka Konseptual.....	3
<b>METODE PENELITIAN .....</b>	<b>4</b>
Jenis Penelitian .....	4
Jenis dan Sumber Data.....	4
Populasi dan Sampel.....	4
Variabel dan Definisi Operasional Variabel .....	4
Teknik Analisis.....	5
Uji Hipotesis .....	5
<b>HASIL DAN PEMBAHASAN .....</b>	<b>6</b>
<b>PEMBAHASAN .....</b>	<b>11</b>
<b>SIMPULAN .....</b>	<b>12</b>
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>13</b>

## Good Corporate Governance dan Intellectual Capital Disclosure terhadap Cost of Equity Capital pada Perusahaan Farmasi di Asia Tenggara Tahun 2017-2021

Isyaffina Quraini<sup>1</sup>, Sigit Hermawan<sup>2</sup>  
Program Studi Akuntansi, Fakultas Bisnis, Hukum & Ilmu Sosial, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo  
Email : [isyaffinaquraini25@gmail.com](mailto:isyaffinaquraini25@gmail.com)<sup>1</sup>, [sigithermawan@umsida.ac.id](mailto:sigithermawan@umsida.ac.id)<sup>2</sup>

### Abstract

This study aims to examine the effect of Good Corporate Governance and Intellectual Capital Disclosure on the Cost of Equity Capital in Pharmaceutical Companies in Southeast Asia in 2017-2021. The sampling technique used a purposive sampling method based on certain criteria and a data analysis method with the help of the SPSS version 26 application. The samples obtained were 65 companies with a 5-year observation period. The results of the study state that institutional ownership has a positive and significant effect on the cost of equity capital. Audit quality has no effect on the cost of equity capital. The Audit Committee has no effect on the cost of equity capital. The Independent Board of Commissioners has a positive and significant effect on the cost of equity capital. Intellectual Capital Disclosure has a positive and significant effect on the cost of equity capital.

**Keywords:** Good Corporate Governance; Intellectual Capital Disclosure; Cost of Equity Capital

### PENDAHULUAN

Semakin ketatnya persaingan bisnis, maka perusahaan semakin ingin menunjukkan kinerja perusahaan dengan melakukan performa yang baik. Perusahaan farmasi merupakan salah satu pilihan yang tepat bagi para investor untuk menanamkan modalnya dengan perhitungan resiko yang tidak terlalu tinggi, hal ini didukung dengan perkembangan zaman yang pesat, bisnis alat kesehatan, obat-obatan dan rumah sakit yang berkembang pesat. Namun kebanyakan investor seringkali hanya memperhatikan data laba, tanpa memperhatikan sistem pengendalian dan pengawasan. Laba menjadi salah satu informasi akuntansi yang digunakan para investor sebagai pertimbangan utama dalam pengambilan keputusan investasi sekaligus mempengaruhi adanya Good Corporate Governance [1]-[3]. Good Corporate Governance (GCG) adalah suatu aturan mengenai hubungan dengan pihak yang memiliki kepentingan dalam menjaga keseimbangan antara hak dan kewajiban. GCG juga mengatur agar suatu perusahaan memberikan nilai tambah bagi stakeholder, dimana perusahaan tidak hanya berfokus pada setiap kegiatan operasional tetapi perusahaan juga dapat beroperasi di suatu lingkungan sekitar, sehingga akan terjadi hubungan timbal balik antara perusahaan dengan masyarakat [4]-[6].

GCG menjadi salah satu kelemahan sebagian besar perusahaan di Indonesia. Terutama saat krisis ekonomi di akhir tahun 90-an dimana ditemukan banyak kelemahan terutama pada tata kelola perusahaan kurang optimal seperti kualitas investasi yang buruk, diversifikasi usaha menyebar luas, pinjaman jangka pendek tak lindung nilai sangat banyak jumlahnya, peran direksi dan komisaris masih lemah, belum optimalnya sistem audit, minimnya transparansi, dan lemahnya penegak hukum. Hal ini membuat Good Corporate Governance (GCG) di nilai penting untuk keberhasilan suatu bisnis perusahaan, menekan terciptanya iklim yang sehat untuk dunia bisnis dapat meningkatkan minat dan kepercayaan para investor [1], [7]. Pada penelitian ini indikator good corporate governance diprosikan dengan kepemilikan institusional, komite audit, kualitas audit, dan dewan komisaris independen.

Sebelum menginvestasikan dana, seorang investor harus mempertimbangkan berbagai informasi yang dapat menghasilkan keuntungan tinggi dari dana yang diinvestasikan. Mayoritas investor tidak mempunyai akses langsung terhadap sumber informasi perusahaan, sehingga investor menggunakan seluruh informasi yang diungkapkan pada laporan tahunan perusahaan. Pengungkapan tersebut berperan penting bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi [8], [9], [10]. Pengungkapan modal intelektual atau biasa disebut ICD merupakan pengungkapan nilai aset yang tidak berwujud pada perusahaan, karena jika jumlah perusahaan semakin banyak yang go public maka pengungkapan modal intelektual memerlukan perhatian khusus yang sebagian besar merupakan entitas yang didasarkan kepada pengungkapan modal intelektual. Intellectual Capital Disclosure merupakan salah satu cara dalam pengevaluasian tingkat keuntungan perusahaan serta biaya pada perusahaan dan dapat digunakan dalam menyelidiki biaya ekuitas [11], [12].

Suatu perusahaan perlu melakukan intellectual capital disclosure dikarenakan mampu mengurangi asimetri informasi di suatu perusahaan. Jika suatu perusahaan dapat mengurangi asimetri informasi diantara manajer perusahaan dengan pemilik perusahaan, maka perusahaan tersebut merupakan perusahaan yang baik. Logika ini sesuai dengan teori bahwa mengungkapkan informasi yang lebih banyak dapat mengurangi asimetri informasi antara manajer dengan pemegang saham, dan meningkatkan likuiditas pasar sehingga mengurangi pengembalian yang diharapkan investor. Pengurangan pengembalian yang diharapkan pemegang saham dapat menurunkan COEC [11], [13], [14]. Oleh karena itu tingginya pengungkapan ICD yang diungkap perusahaan dapat mengurangi COEC.

Selanjutnya Cost of Equity Capital (COEC) atau biaya modal ekuitas adalah biaya yang dikeluarkan suatu perusahaan, yang dinyatakan dalam pengembalian yang diharapkan (rate of return) oleh investor atas investasi modal di perusahaan [15], [16]. Biaya ini digunakan sebagai acuan oleh perusahaan dalam mengoperasionalkan usahanya. Salah satu faktor yang mempengaruhi besar kecilnya cost of equity capital adalah risiko informasi yang terkait dengan

pengungkapan informasi yang dilakukan oleh perusahaan. Oleh karena itu, pengungkapan informasi didalam laporan keuangan pada umumnya sangat berpengaruh untuk pengambilan suatu keputusan investasi [9], [7] [16], [18].

Penelitian terdahulu yang mengkaji tentang pengaruh: (1) *kepemilikan istitusional* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *cost of equity capital* [19], [20], tetapi memiliki perbedaan dengan penelitian terdahulu yang menyebutkan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *cost of equity capital* [4], [21]. (2) *kualitas audit* tidak berpengaruh terhadap *cost of equity capital* [22], [23], namun berbeda dengan hasil penelitian lain yang menyebutkan bahwa kualitas audit berpengaruh positif signifikan terhadap *cost of equity capital* [24], [25]. (3) *komite audit* tidak memiliki pengaruh terhadap *cost of equity capital* [26], [27], namun hasil ini berbeda dengan penelitian lain yang menyebutkan bahwa komite audit berpengaruh terhadap *cost of equity capital* [28], [29]. (4) *dewan komisaris independen* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *cost of equity capital* [20], [30], namun hasil ini berbeda dengan penelitian lain yang menyebutkan bahwa dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap *cost of equity capital* [31], [32]. Selanjutnya penelitian yang mengkaji tentang *Intellectual Capital Disclosure* terhadap *Cost of Equity Capital* mengemukakan bukti dimana keduanya memiliki pengaruh ke arah positif [18], [33]. Namun berbeda dengan hasil penelitian lain yang menyebutkan bahwa *intellectual capital disclosure* memiliki pengaruh negatif terhadap *cost of equity capital* atau biaya modal ekuitas [11], [20].

Pangsa pasar farmasi Indonesia meningkat. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan farmasi di negara Malaysia dan Singapura berkembang setiap tahunnya [34], [35]. Permasalahan dalam praktik GCG kerap terjadi di Indonesia salah satunya adalah Pemberhentian Direksi dan Komisaris PT Kimia Farma atas dasar pelanggaran prinsip Good Corporate Governance akibat adanya Pelayanan Antigen Bekas. Pelayanan rapid test antigen di Bandara Internasional Kualanamu yang diadakan sejak Desember 2020 lalu ini baru terungkap pada 27 April 2021 setelah dilakukannya investigasi oleh Krimsus Polda Sumut karena banyaknya penumpang bandara yang dinyatakan positif usai menjalani layanan tersebut. Layanan milik PT Kimia Farma Diagnostika (PT KFD) dengan mendaur ulang alat tes antigen setidaknya telah merugikan sekitar 9.000 orang dengan perkiraan keuntungan mencapai Rp 1,8 Miliar. Penetapan lima orang tersangka tersebut turut diikuti dengan pemecatan oleh Kimia Farma sebagai wujud tindakan tegas perusahaan. Tidak hanya itu, jajaran Direksi dan Komisaris PT KFD atau lebih dikenal Kimia Farma Lab juga diberhentikan melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Pemberhentian jajaran Direksi dan Komisaris tidak lepas dari adanya GCG yang menitikberatkan pada fungsi pengawasan oleh Direksi terhadap jalannya perusahaan, sehingga Direksi juga harus bertanggung jawab. Permasalahan dalam praktik GCG juga terjadi di Malaysia dan Singapura salah satunya adanya penyelundupan obat-obatan dan miras secara ilegal yang dibawa ke daerah Batam menggunakan kapal tongkang agar bebas dari pajak dan petugas bea cukai, hal ini menunjukkan tindakan ilegal karena tidak adanya dokumen importasi serta perizinan penjualan atau surat keterangan importasi dan tidak lepas dari adanya pengaruh GCG yang menitikberatkan pada sistem pengawasan.

Perlu dilakukan adanya penelitian lanjutan yang berguna untuk mengetahui hasil temuan yang berbeda, karena fenomena di atas dan juga penelitian terdahulu masih menghasilkan temuan yang sama serta pengambilan sampel dengan periode waktu yang singkat, sehingga dalam penelitian ini mengidentifikasi faktor yang dapat mempengaruhi *Cost of Equity Capital* dengan menggunakan periode waktu dan obyek atau sampel yang berbeda dengan penelitian sebelumnya, sehingga menghasilkan hasil penelitian yang berbeda pula dengan penelitian terdahulu. Tujuan dari penelitian ini untuk mengkaji pengaruh Kepemilikan Institusional, Kualitas Audit, Komite Audit, Dewan Komisaris Independen dan *Intellectual Capital Disclosure* terhadap *Cost of Equity Capital*. Penelitian ini menggunakan variable Kepemilikan Institusional, Kualitas Audit, Komite Audit, Dewan Komisaris Independen, *Intellectual Capital Disclosure* dan *Cost of Equity Capital*. Perbedaannya terletak pada populasi, waktu dan sampel yang digunakan yakni Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), Bursa Malaysia (KLSE), dan Singapore Exchange (SGX) Periode 2017-2021.

#### **Teori Agensi**

Berdasarkan teori agensi, kerap terjadi konflik antara principal (pemilik perusahaan) dan agent (manajer) dimana principal ingin memperoleh laba secara berkepanjangan dalam jangka panjang berbeda dengan agent ingin mendapatkan keuntungan jangka pendek sehingga menyebabkan adanya *agency problem*. Penyebab *agency problem* yaitu adanya asimetri informasi antara pemilik perusahaan dengan pihak eksternal, sehingga dibutuhkan pengendalian GCG dan ICD untuk meminimalisir asimetri informasi dan menurunkan COEC [20], [36], [37].

#### **Teori Sinyal**

Teori sinyal memberikan penjelasan alasan perusahaan termotivasi memberikan informasi terkait laporan keuangan kepada pihak eksternal dikarenakan adanya asimetri informasi antara pihak perusahaan dan pihak eksternal. Hal ini terjadi karena perusahaan mengetahui informasi lebih terkait pihak eksternal dan akan menurunkan COEC [11], [20], [38].

#### **Pengembangan Hipotesis**

##### **Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Cost of Equity Capital**

*Cost of Equity Capital* dipengaruhi oleh kepemilikan institusional. Kerap terjadi konflik mengenai asimetri informasi antara manajer dan pemegang saham yang dapat merugikan salah satu pihak. Jika salah satu pihak memiliki pengungkapan informasi yang lebih banyak, hal itu digunakan untuk kepentingannya sendiri dengan mengorbankan

pihak lain dan dapat merugikan salah satu pihak. Kepemilikan institusional merupakan cara untuk mengurangi konflik antara pemegang saham dan manajer. Risiko kerugian memberikan keleluasaan bagi perusahaan untuk tidak mengungkapkan semua informasi tentang keadaan perusahaan, sehingga mengurangi cost of equity capital [20], [39], [40]. Dari penjelasan tersebut, maka hipotesis yang dapat ditarik sebagai berikut:

*H1: Kepemilikan Institusional berpengaruh positif signifikan terhadap Cost of Equity Capital*

**Pengaruh Kualitas Audit terhadap Cost of Equity Capital**

Kualitas audit menggambarkan seberapa andal laporan keuangan yang disajikan perusahaan dan diukur dengan ukuran auditor eksternal perusahaan. Semakin baik penggunaan auditor eksternal, maka semakin andal informasi yang disajikan perusahaan dalam laporan keuangan. Pada penelitian ini memberikan hasil yaitu kualitas audit tidak memiliki pengaruh terhadap cost of equity capital karena kualitas audit perusahaan relatif tinggi, sehingga perusahaan lebih memperhatikan investor dalam menjaga tingkat keandalan laporan keuangan. Hal ini dikarenakan laporan keuangan merupakan salah satu kunci bagi investor untuk memantau kinerja suatu perusahaan. Auditor eksternal diperlukan untuk memastikan keandalan laporan keuangan, sehingga dapat dikatakan bahwa meskipun menggunakan KAP big four tidak menjamin perusahaan tersebut memiliki kualitas audit yang baik sekaligus dapat menurunkan nilai cost of equity capital [23], [41], [42]. Dari penjelasan tersebut, maka hipotesis yang dapat ditarik sebagai berikut:

*H2: Kualitas Audit tidak berpengaruh terhadap Cost of Equity Capital*

**Pengaruh Komite Audit terhadap Cost of Equity Capital**

Penelitian ini menunjukkan bahwa tidak adanya pengaruh komite audit terhadap biaya modal ekuitas memiliki arti bahwa memiliki komite audit independen banyak atau sedikit pada perusahaan farmasi tidak berpengaruh terhadap COEC. Dikarenakan semakin banyak perusahaan memiliki komite audit, maka berpengaruh pada kurang optimalnya kinerja komite audit dalam mengurangi permasalahan antara agent dan principal, sehingga tidak berpengaruh terhadap besar kecilnya COEC [16], [20], [26]. Dari penjelasan tersebut, maka hipotesis yang dapat ditarik sebagai berikut:

*H3: Komite Audit tidak berpengaruh terhadap Cost of Equity Capital*

**Pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap Cost of Equity Capital**

Penelitian ini menunjukkan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh positif signifikan terhadap cost of equity capital. Penelitian ini sesuai dengan teori agensi yang menyatakan bahwa dewan komisaris independen dapat meminimalkan masalah antara agen dengan principal dengan tugasnya membantu investor dalam mengawasi kinerja manajer dan mencegah manajer bertindak bebas, sehingga membantu meningkatkan kepercayaan investor untuk berinvestasi di perusahaan. Artinya, semakin banyak jumlah dewan komisaris independen, maka semakin efektif fungsi pengawasannya sehingga mengurangi cost of equity capital perusahaan [21], [27]. Dari penjelasan tersebut, maka hipotesis yang dapat ditarik sebagai berikut:

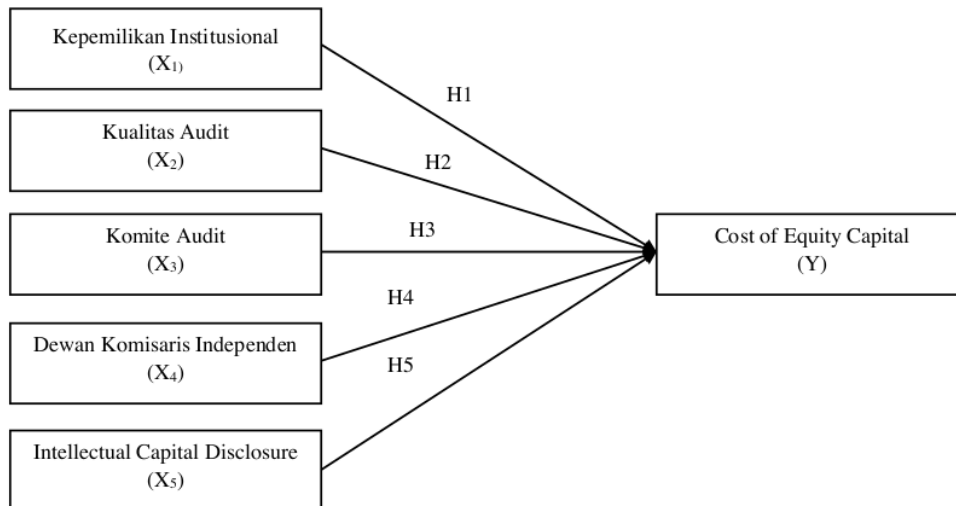
*H4: Dewan Komisaris Independen berpengaruh positif signifikan terhadap Cost of Equity Capital*

**Pengaruh Intellectual Capital Disclosure terhadap Cost of Equity Capital**

Interpretasi pengaruh intellectual capital disclosure terhadap cost of equity capital membantu manajemen perusahaan untuk menetapkan kebijakan mengevaluasi biaya dan menyediakan pengungkapan informasi sebagai sumber keuntungan perusahaan. Keuntungan pengungkapan ini dapat mengurangi asimetri informasi yang terjadi di pasar modal sekaligus menurunkan biaya modal ekuitas. Jadi semakin tinggi tingkat intellectual capital disclosure yang dilakukan oleh perusahaan maka akan semakin rendah biaya modal ekuitas pada perusahaan [33], [36]. Dari penjelasan tersebut, maka hipotesis yang dapat ditarik sebagai berikut:

*H5: Intellectual Capital Disclosure berpengaruh positif terhadap Cost of Equity Capital*

**Gambar 1  
Kerangka Konseptual**



## METODE PENELITIAN

### Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif adalah salah satu tipe penelitian konklusif yang memiliki tujuan utama untuk mencari hubungan kausalitas atau hubungan sebab akibat antar variabel [43], [44], [45]. Jenis penelitian ini sangat relevan untuk mengetahui hubungan antar variabel serta menguji hipotesis yang ada sebelumnya. Dalam penelitian ini metode tersebut digunakan untuk menguji apakah variabel *Good Corporate Governance dan Intellectual Capital Disclosure* berpengaruh terhadap *Cost of Equity Capital*.

### Jenis dan Sumber Data

Jenis dan sumber data berupa data sekunder. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini adalah Laporan Keuangan Tahunan Perusahaan Farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2021 yang diperoleh peneliti melalui Galeri Bursa Efek Indonesia yang terdapat di Fakultas Bisnis, Hukum dan Ilmu Sosial Universitas Muhammadiyah Sidoarjo. Selain itu, peneliti juga mengambil data dari berbagai referensi seperti website BEI ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)), web dari negara di Asia Tenggara, jurnal maupun buku yang menunjang dan memiliki kaitan dengan penelitian ini.

### Populasi dan Sampel

Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan farmasi pada negara di Asia Tenggara yang meliputi Indonesia, Malaysia dan Singapura. Populasi penelitian ini sebanyak 43 perusahaan yang dikumpulkan menggunakan metode *purposive sampling* berdasarkan kriteria tertentu. Kriteria yang menjadi acuan dalam penelitian ini adalah:

**Tabel 1**  
**Kriteria Dalam Pengambilan Sampel**

No.	Kriteria	Jumlah Perusahaan
1.	Perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), Bursa Malaysia (KLSE), dan Singapore Exchange (SGX) berturut-turut pada periode 2017-2021	43
2.	Perusahaan farmasi yang menerbitkan laporan tahunan ( <i>Annual Report</i> ) di Bursa Efek Indonesia (BEI), Bursa Malaysia (KLSE), dan Singapore Exchange (SGX) periode 2017-2021 dan memiliki data yang lengkap	14
3.	Perusahaan farmasi yang tidak mengalami kerugian selama tahun pengamatan pada periode 2017-2021	13
Jumlah perusahaan yang terpilih sebagai sampel penelitian		13
Jumlah sampel yang terpilih 13 x 5 tahun		65

### Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Dalam penelitian ini dapat dikelompokkan menjadi variabel independen dan variabel dependen, untuk variabel independen atau variabel bebas dalam penelitian ini ada dua (2) yaitu *Good Corporate Governance* (X1) dan *Intellectual Capital Disclosure* (X2). Sedangkan variabel dependen atau variabel terikat dalam penelitian ini berupa *Cost of Equity Capital* (Y).

### Variabel Independen

#### *Good Corporate Governance*

#### Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional dalam penelitian ini adalah presentase jumlah saham yang dimiliki suatu institusi terhadap total modal saham yang dikelola perusahaan. Pengukuran ini digunakan oleh [20], [46].

$$\frac{\text{Jumlah Kepemilikan Saham Institusional}}{\text{Total Saham yang Beredar}} \times 100\%$$

#### Kualitas Audit

Pengukuran kualitas audit menggunakan variabel dummy dengan memberikan nilai 1 untuk KAP Big Four dan nilai 0 untuk KAP Non Big Four. Auditor pada KAP Big Four dianggap memiliki nilai-nilai independensi, objektivitas, dan kejujuran yang tinggi [20].

#### Komite Audit

Pada penelitian ini komite audit diukur dengan menjumlah komite audit didalam perusahaan setiap tahunnya [20], [47].

#### Dewan Komisaris Independen

Pada penelitian ini pengukuran dewan komisaris independen yaitu dengan menjumlah anggota dewan komisaris yang ada di perusahaan [47], [48].

$$\frac{\text{Jumlah Komisaris Independen}}{\text{Jumlah Anggota Dewan Komisaris}} \times 100\%$$

#### Intellectual Capital Disclosure

Pengukuran ICD dengan menggunakan ICD index yaitu memberikan nilai 1 untuk informasi yang diungkap didalam laporan tahunan dan nilai 0 untuk informasi yang tidak diungkapkan didalam laporan tahunan. Kemudian nilai dari setiap item dijumlah untuk dapat mendapatkan total skor pengungkapan di setiap perusahaan [20], [49].

$$\text{Score} = \left( \frac{\sum di}{M} \right) \times 100\%$$

Keterangan:

di (disclosure index) = 1 jika item ICD diungkap didalam laporan tahunan dan 0 jika tidak diungkap dalam laporan tahunan

M = Jumlah item yang diungkapkan

#### Variabel Dependen

##### Cost of Equity Capital

Cost of equity capital (COEC) atau Biaya modal ekuitas merupakan variabel dependen didalam penelitian ini dengan tingkat pengembalian minimum yang diperlukan investor agar investor mau berinvestasi diperusahaan. Biaya modal ekuitas merupakan perhitungan tingkat diskonto yang digunakan oleh pelaku pasar pada saham perusahaan yang bertujuan menentukan harga saham saat ini [20], [36].

$$r = \frac{Bt + (Xt + 1) - Pt}{Pt}$$

Keterangan:

r = Cost of Equity Capital

Bt = Nilai buku per lembar saham periode t

Pt = Harga saham pada periode t

Xt+1 = Laba per lembar saham periode t+1

#### Teknik Analisis

Penelitian ini menggunakan teknik Analisis Statistik Deskriptif yang dilihat dari nilai maksimum (max), nilai minimum (min), nilai rata-rata (mean) dan standar deviasi mengenai variabel independen dan variabel dependen. Peneliti menggunakan aplikasi software (SPSS) sebagai alat bantu.

#### Uji Asumsi Klasik

##### Uji Normalitas

Data yang berdistribusi normal atau mendekati normal mencerminkan suatu model regresi yang baik dan digunakan dalam suatu penelitian. Dalam penelitian ini peneliti menggunakan data sekunder, maka Uji Normalitas perlu dilakukan. Uji normalitas dirancang untuk menguji apakah model regresi antara variabel terikat dan variabel bebas berdistribusi normal.

##### Uji Multikolinieritas

Pada hal ini uji multikolinieritas berfungsi untuk menguji apakah model regresi antar variabel independen memiliki korelasi atau tidak. Model regresi yang baik dapat dilihat dengan tidak adanya hubungan korelasi antar variabel independennya.

##### Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah terdapat ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Pengamatan ini dibuktikan keberadaan heteroskedastisitas dengan menggunakan uji Harvey. Uji Harvey dilakukan untuk meregresi nilai absolute residual terhadap variabel independen.

##### Uji Autokorelasi

Tujuan uji autokorelasi ini ialah untuk memeriksa ada atau tidaknya hubungan korelasi antara kesalahan pengganggu yaitu pada periode t dengan periode sebelumnya (t-1) dalam suatu model regresi yang digunakan.

##### Uji Hipotesis

##### Uji Analisis Regresi Linier Berganda

Uji analisis regresi linier berganda ini berguna untuk mengetahui arah hubungan atau pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen, apakah positif yang memiliki arti searah atau negatif yang berarti berlawanan arah. Analisis ini berguna dalam menganalisis pengaruh variabel terhadap variabel. Berikut merupakan bentuk persamaan regresi linier berganda yang digunakan dalam penelitian ini:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + e$$

Keterangan:

Y = Cost of Equity Capital

a = Bilangan konstanta

b = Koefisien regresi



X1 = Kepemilikan Institusional  
 X2 = Kalitas Audit  
 X3 = Komite Audit  
 X4 = Dewan Komisaris Independen  
 X5 = Intellectual Capital Disclosure  
 e = eror

**Uji Koefisien Determinasi (Adjusted R2)**

Uji Koefisien Determinasi R2 ini berguna dalam pengukuran variabel bebas pada persamaan regresi yaitu seberapa besar kemampuannya dalam menerangkan variabel terikatnya. Nilai R memiliki rentang antara 0 sampai 1, dengan catatan jika nilai menunjukkan semakin mendekati 1 hal ini menunjukkan bahwa hubungan semakin kuat, namun sebaliknya jika nilai menunjukkan semakin mendekati 0 hal ini berarti hubungan semakin lemah.

**Uji Parsial (Uji t)**

Dalam sebuah riset, uji hipotesis perlu adanya pengujian variabel bebas yang ditetapkan peneliti yaitu apakah mempunyai pengaruh yang bermakna atau signifikan terhadap variabel terikatnya, dan ini dapat dilakukan dengan uji t. Untuk menentukan hipotesis harus diterima atau ditolak, sehingga dilakukan statistik uji t dengan tingkat signifikansi 0,05.

**2 HASIL DAN PEMBAHASAN**  
**Uji Statistik Deskriptif**

**Tabel 2**  
**Hasil Uji Statistik Deskriptif**

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kepemilikan Institusional	65	,00	9,00	1,1480	2,31527
Kualitas Audit	65	,00	1,00	,6923	,46513
Komite Audit	65	3,00	5,00	3,3846	,62979
Dewan Komisaris Independen	65	,25	,75	,5309	,11594
Intellectual Capital Disclosure	65	,43	,54	,4970	,02692
Cost of Equity Capital	65	81	14151	5206,71	4041,372
Valid N (listwise)	65				

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif pada tabel di atas, menunjukkan bahwa N atau jumlah data penelitian yang valid pada setiap variabel sebanyak 65 yang berasal dari perusahaan farmasi. Hasil uji statistik deskriptif untuk variabel *Kepemilikan Institusional* menunjukkan nilai minimum 0,00, nilai maksimum 9,00, mean (rata-rata) sebesar 1,1480 dan standar deviasi sebesar 2,31527. Nilai mean (rata-rata) lebih kecil dari standar deviasi, artinya sebaran nilai kepemilikan institusional tidak baik dan berdampak pada kurangnya kemampuan investor institusional untuk meminimalkan konflik keagenan antara manajer dengan pemegang saham.

Hasil uji statistik deskriptif untuk variabel *Kualitas Audit* menunjukkan nilai minimum 0,00, nilai maksimum 1,00, nilai mean sebesar 0,6923 dengan nilai standar deviasi 0,46513 yang artinya lebih kecil dari nilai mean. Dari hasil uji tersebut dapat dikatakan bahwa sebagian besar perusahaan sudah menggunakan KAP Big Four sehingga lebih banyak data laporan keuangan yang memiliki kualitas audit yang baik. Hasil uji statistik deskriptif untuk variabel *Komite Audit* menunjukkan nilai minimum 3,00, nilai maksimum 5,00, nilai mean sebesar 3,3846 dengan nilai standar deviasi diperoleh sebesar 0,62979 lebih kecil dari nilai mean (rata-rata). Hal ini menunjukkan bahwa komposisi komite audit dalam perusahaan sudah sesuai dengan peraturan yang berlaku yaitu minimal 3 orang, sehingga dapat memberikan pengawasan yang lebih optimal.

Hasil uji statistik deskriptif untuk variabel *Dewan Komisaris Independen* menunjukkan nilai minimum 0,25, nilai maksimum 0,75, mean (rata-rata) sebesar 0,5309 dan standar deviasi sebesar 0,11594 lebih kecil dari nilai mean (rata-rata). Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan telah memenuhi ketentuan minimal jumlah anggota dewan komisaris, sehingga mampu menjalankan tugasnya dengan baik. Hasil uji statistik deskriptif untuk variabel *Intellectual Capital Disclosure* menunjukkan nilai minimum 0,43, nilai maksimum 0,54, mean (rata-rata) sebesar 0,4970 dan standar deviasi sebesar 0,02692 lebih kecil dari nilai mean (rata-rata) yang berarti sebaran nilai datanya telah merata dengan tidak terlalu tinggi perbedaan antara data satu dengan data yang lain atau terjadi penyimpangan data yang relatif kecil. Hasil uji statistik deskriptif untuk variabel *Cost of Equity Capital* menunjukkan nilai minimum

81, nilai maksimum 14151, mean (rata-rata) sebesar 5206,71 dan standar deviasi sebesar 4041,372 lebih kecil dari nilai mean (rata-rata). Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu memberikan keuntungan kepada investor dan mampu memberikan pengembalian investasi kepada pemilik saham atau investor.

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif untuk variabel *Kualitas Audit, Komite Audit, Dewan Komisaris Independen, Intellectual Capital Disclosure dan Cost of Equity Capital* pada tabel di atas dapat disimpulkan bahwa memiliki penyebaran data yang baik atau merata sehingga tidak terjadi penyimpangan data karena nilai mean (rata-rata) lebih besar dari pada nilai standar deviasinya.

**9**  
**Uji Asumsi Klasik**  
**Uji Normalitas**

**Tabel 3**  
**Hasil Uji Normalitas**

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		65
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,0000000
	Std. Deviation	2254,78850955
Most Extreme Differences	Absolute	,107
	Positive	,107
	Negative	-,100
Test Statistic		,107
Asymp. Sig. (2-tailed)		,062 <sup>c</sup>
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		

Berdasarkan uji normalitas One Sample Kolmogorov-Smirnov Test pada di atas diperoleh nilai *Asymp Sig. (2-tailed)* sebesar 0,62. Dari hasil uji normalitas dapat dikatakan bahwa data berdistribusi normal, hal ini ditunjukkan dengan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05.

**Uji Multikolinearitas**

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Multikolinearitas**

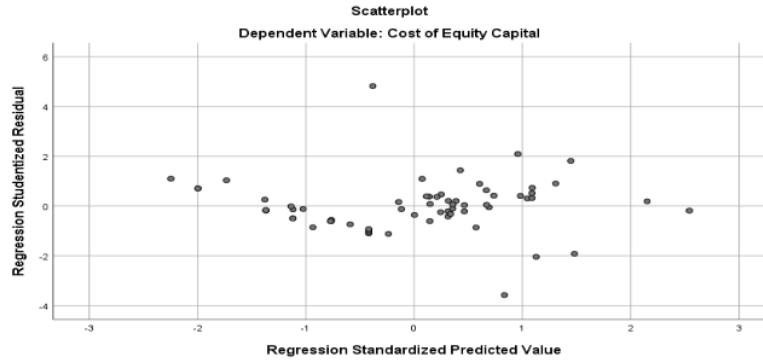
Coefficients <sup>a</sup>			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Kepemilikan Institusional	,664	1,507
	Kualitas Audit	,799	1,251
	Komite Audit	,917	1,091
	Dewan Komisaris Independen	,785	1,274
	Intellectual Capital Disclosure	,917	1,091

**8**  
a. Dependent Variable: Cost of Equity Capital

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas pada tabel di atas menunjukkan bahwa nilai tolerance dan VIF untuk variabel *Kepemilikan Institusional* masing-masing sebesar 0,664 dan 1,507. Variabel *Kualitas Audit* memperoleh. Nilai tolerance yang diperoleh dari kelima variabel tersebut lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF pada kelima variabel tersebut lebih kecil dari 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak adanya korelasi antar variabel independen atau tidak terjadi gejala multikolinearitas dalam penelitian ini.

**Uji Heteroskedasitas**

**Gambar 1**  
**Hasil Uji Heteroskedasitas**



Berdasarkan hasil uji scatterplot pada gambar di atas menunjukkan hasil bahwa titik-titik yang tersebar atau berdistribusi secara acak, baik di bawah maupun di atas angka 0 pada sumbu Y dan tidak mengikuti pola tertentu atau membentuk pola yang jelas. Oleh karena itu, dapat ditarik kesimpulan bahwa pada penelitian ini tidak terjadi heteroskedasitas, sehingga layak dipakai untuk memprediksi variabel *Cost of Equity Capital* pada perusahaan farmasi.

**Uji Autokorelasi**

**13** **Tabel 5**  
**Hasil Uji Autokorelasi**

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.830 <sup>a</sup>	.689	.662	2348,388	1,996

a. Predictors: (Constant), Intellectual Capital Disclosure, Kepemilikan Institusional, Komite Audit, Kualitas Audit, Dewan Komisaris Independen

b. Dependent Variable: Cost of Equity Capital

Berdasarkan hasil uji autokorelasi pada tabel di atas, diketahui untuk nilai Durbin-Watson sebesar 1,996, dimana nilai dU yang tertera di tabel sebesar 1,7673 dengan nilai k = jumlah variabel independen dan n = jumlah data/jumlah sampel. Maka nilai Durbin-Watson (DW) terletak di antara  $1,7673 < 1,996 < 2,2327$ , sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi dalam penelitian ini.

**Uji Hipotesis**

**Analisis Uji Regresi Linier Berganda**

**Tabel 6**  
**Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda**

Coefficients <sup>a</sup>
---------------------------

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-50698,086	5547,803		-9,138	,000
	Kepemilikan Institusional	660,895	155,628	,379	4,247	,000
	Kualitas Audit	282,146	705,891	,032	,400	,691
	Komite Audit	351,972	486,779	,055	,723	,472
	Dewan Komisaris Independen	8723,467	2857,220	,250	3,053	,003
	Intellectual Capital Disclosure	98858,454	11387,919	,658	8,681	,000
	a. Dependent Variable: Cost of Equity Capital					

Persamaan regresi linear pada penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh variabel *Kepemilikan Institusional*, *Kualitas Audit*, *Komite Audit*, *Dewan Komisaris Independen* dan *Intellectual Capital Disclosure* terhadap *Cost of Equity Capital*, sehingga diperoleh hasil perumusan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + e$$

Dari hasil analisis regresi linier berganda pada tabel di atas, dapat didistribusikan dalam model persamaan sebagai berikut:

$$COEC = -50698,086 + 660,895 (\text{Kepemilikan Institusional}) + 282,146 (\text{Kualitas Audit}) + 351,972 (\text{Komite Audit}) + 8723,467 (\text{Dewan Komisaris Independen}) + 98858,454 (\text{Intellectual Capital Disclosure}) + e$$

Persamaan regresi linear di atas memperlihatkan antara variabel independen dan variabel dependen secara parsial, dari perumusan tersebut dapat disimpulkan sebagai berikut:

- 1) Nilai konstanta sebesar -50698,086, artinya jika variabel independen (*Kepemilikan Institusional*, *Kualitas Audit*, *Komite Audit*, *Dewan Komisaris Independen* dan *Intellectual Capital Disclosure*) bernilai 0 maka kinerja *Cost of Equity Capital* akan menurun sebesar -50698,086.
- 2) Nilai koefisien *Kepemilikan Institusional* sebesar 660,895 dan bertanda positif, artinya *Kepemilikan Institusional* berpengaruh positif terhadap *Cost of Equity Capital* dan menunjukkan apabila *Kepemilikan Institusional* mengalami kenaikan, maka akan diikuti peningkatan *Cost of Equity Capital* sebesar 660,895 dengan asumsi variabel independen lainnya dianggap konstan.
- 3) Nilai koefisien *Kualitas Audit* sebesar 282,146 dan bertanda positif, artinya *Kualitas Audit* berpengaruh positif terhadap *Cost of Equity Capital* dan menunjukkan apabila *Kualitas Audit* mengalami kenaikan, maka akan diikuti peningkatan *Cost of Equity Capital* sebesar 282,146 dengan asumsi variabel independen lainnya dianggap konstan.
- 4) Nilai koefisien *Komite Audit* sebesar 351,972 dan bertanda positif, artinya *Komite Audit* berpengaruh positif terhadap *Cost of Equity Capital* dan menunjukkan apabila *Komite Audit* mengalami kenaikan, maka akan diikuti peningkatan *Cost of Equity Capital* sebesar 351,972 dengan asumsi variabel independen lainnya dianggap konstan.
- 5) Nilai koefisien *Dewan Komisaris Independen* sebesar 8723,467 dan bertanda positif, artinya *Dewan Komisaris Independen* berpengaruh positif terhadap *Cost of Equity Capital* dan menunjukkan apabila *Dewan Komisaris Independen* mengalami kenaikan, maka akan diikuti peningkatan *Cost of Equity Capital* sebesar 8723,467 dengan asumsi variabel independen lainnya dianggap konstan.
- 6) Nilai koefisien *Intellectual Capital Disclosure* sebesar 98858,454 dan bertanda positif, artinya *Intellectual Capital Disclosure* berpengaruh positif terhadap *Cost of Equity Capital* dan menunjukkan apabila *Intellectual Capital Disclosure* mengalami kenaikan, maka akan diikuti peningkatan *Cost of Equity Capital* sebesar 98858,454 dengan asumsi variabel independen lainnya dianggap konstan.

#### Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

**Tabel 7**  
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary <sup>b</sup>				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate

1	,830 <sup>a</sup>	,689	,662	2348,388
a. Predictors: (Constant), Intellectual Capital Disclosure, Kepemilikan Institusional, Komite Audit, Kualitas Audit, Dewan Komisaris Independen				
b. Dependent Variable: Cost of Equity Capital				

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada tabel di atas, nilai koefisien R sebesar 0,830 dan mendekati angka 1, yang artinya terdapat korelasi atau hubungan yang kuat antara variabel independen terhadap variabel dependen. Adapun nilai Adjusted  $R^2$  sebesar 0,662 atau 66,2% yang artinya bahwa variabel independen (*Intellectual Capital Disclosure, Kepemilikan Institusional, Komite Audit, Kualitas Audit, Dewan Komisaris Independen*) dapat dipengaruhi oleh variabel dependen (*Cost of Equity Capital*) sebesar 66,2%, sedangkan sisanya 33,8% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini.

#### Uji Parsial (Uji t)

**Tabel 8**  
**Hasil Uji Parsial (Uji t)**

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-50698,086	5547,803		-9,138	,000
	Kepemilikan Institusional	660,895	155,628	,379	4,247	,000
	Kualitas Audit	282,146	705,891	,032	,400	,691
	Komite Audit	351,972	486,779	,055	,723	,472
	Dewan Komisaris Independen	8723,467	2857,220	,250	3,053	,003
	Intellectual Capital Disclosure	98858,454	11387,919	,658	8,681	,000

a. Dependent Variable: Cost of Equity Capital

Berdasarkan hasil uji parsial (uji t) pada tabel di atas dijelaskan sebagai berikut:

- 1) Nilai Kepemilikan Istitusional menunjukkan nilai Beta +660,895 yang memiliki arah positif dan mempunyai nilai signifikansi sebesar 0,000 yang artinya lebih kecil dari 0,05 ( $0,000 < 0,05$ ) dan mempunyai nilai t hitung sebesar 4,247 dan nilai t tabel sebesar 2,00029 yang berarti nilai t hitung > t tabel ( $4,247 > 2,00029$ ). Hal ini berarti *Kepemilikan Institusional* berpengaruh positif signifikan terhadap *Cost of Equity Capital*, dan menunjukkan bahwa **H1 diterima**.
- 2) Nilai Kualitas Audit menunjukkan nilai Beta +282,146 yang memiliki arah positif dan mempunyai nilai signifikansi sebesar 0,691 yang artinya lebih besar dari 0,05 ( $0,691 > 0,05$ ) dan mempunyai nilai t hitung sebesar 0,400 dan nilai t tabel sebesar 2,00029 yang berarti nilai t hitung < t tabel ( $0,400 < 2,00029$ ). Hal ini berarti *Kualitas Audit* tidak berpengaruh terhadap *Cost of Equity Capital*, dan menunjukkan bahwa **H2 ditolak**.
- 3) Nilai Komite Audit menunjukkan nilai Beta +351,972 yang memiliki arah positif dan mempunyai nilai signifikansi sebesar 0,472 yang artinya lebih besar dari 0,05 ( $0,472 > 0,05$ ) dan mempunyai nilai t hitung sebesar 0,723 dan nilai t tabel sebesar 2,00029 yang berarti nilai t hitung < t tabel ( $0,723 < 2,00029$ ). Hal ini berarti *Komite Audit* tidak berpengaruh terhadap *Cost of Equity Capital*, dan menunjukkan bahwa **H3 ditolak**.
- 4) Nilai Dewan Komisaris Independen menunjukkan nilai Beta +8723,467 yang memiliki arah positif dan mempunyai nilai signifikansi sebesar 0,003 yang artinya lebih kecil dari 0,05 ( $0,003 < 0,05$ ) dan mempunyai nilai t hitung sebesar 3,053 dan nilai t tabel sebesar 2,00029 yang berarti nilai t hitung > t tabel ( $3,053 > 2,00029$ ). Hal ini berarti *Dewan Komisaris Independen* berpengaruh positif signifikan terhadap *Cost of Equity Capital*, dan menunjukkan bahwa **H4 diterima**.
- 5) Nilai Intellectual Capital Disclosure menunjukkan nilai Beta +98858,454 yang memiliki arah positif dan mempunyai nilai signifikansi sebesar 0,000 yang artinya lebih kecil dari 0,05 ( $0,000 < 0,05$ ) dan mempunyai nilai t hitung sebesar 8,681 dan nilai t tabel sebesar 2,00029 yang berarti nilai t hitung > t tabel ( $8,681 > 2,00029$ ).

Hal ini berarti *Intellectual Capital Disclosure* berpengaruh positif signifikan terhadap *Cost of Equity Capital*, dan menunjukkan bahwa **H5 diterima**.

2

## PEMBAHASAN

### Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap *Cost of Equity Capital*

Berdasarkan hasil analisis yang dilakukan terdapat hasil bahwa uji signifikan kepemilikan institusional terhadap *cost of equity capital* sebesar  $0,000 < 0,05$  dan nilai  $t$  hitung 4,247 lebih besar daripada  $t$  tabel 2,00029 ( $4,247 > 2,00029$ ) yang artinya **H1 diterima** dan menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap *cost of equity capital*.

Penelitian ini mendukung Teori Agensi. Semakin besar kepemilikan institusional, semakin kecil kemungkinan terjadinya asimetri informasi akan, dalam hal ini investor mempercayai perusahaan dan banyak yang bersedia berinvestasi. Hasil ini didukung oleh penelitian terdahulu yang menjelaskan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap *cost of equity capital* [20], [23], [50], [51], [52]. Perusahaan farmasi dapat memanfaatkan kepemilikan institusional sebagai strategi untuk menarik investor agar menanamkan modalnya di perusahaan, sehingga perusahaan tidak mengeluarkan biaya (*agency cost*), karena adanya pengawasan dan pengendalian yang efektif dari pihak institusional dapat mengurangi penggunaan hutang sekaligus berpengaruh pada membaiknya tata kelola (*good corporate governance*) pada perusahaan farmasi. Namun penelitian ini bertentangan dengan penelitian lain yang menjelaskan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *cost of equity capital* [4], [21], [53].

### Pengaruh Kualitas Audit terhadap *Cost of Equity Capital*

Berdasarkan hasil analisis yang dilakukan terdapat hasil bahwa uji signifikan kualitas audit terhadap *cost of equity capital* sebesar  $0,691 > 0,05$  dan nilai  $t$  hitung 0,400 lebih kecil daripada  $t$  tabel 2,00029 ( $0,400 < 2,00029$ ) yang artinya **H2 ditolak** dan menunjukkan bahwa tidak ada pengaruhnya antara kualitas audit terhadap *cost of equity capital*.

Penelitian ini tidak sesuai dengan Teori Sinyal, pada penelitian ini menjelaskan tidak ada pengaruhnya antara kualitas audit dengan *cost of equity capital* dikarenakan kualitas audit yang dimiliki perusahaan tergolong tinggi, sehingga membawa lebih banyak perhatian investor ke perusahaan dan menjadikan laporan keuangan perlu dijaga tingkat keandalannya. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian terdahulu yang mengungkapkan bahwa kualitas audit tidak berpengaruh terhadap COEC [41], [23], [42], [54]. Kualitas audit pada perusahaan farmasi yang diukur dengan proksi ukuran KAP *big four* belum dapat memberikan kepastian yang lebih besar tentang keandalan laporan keuangan, dalam hal ini perusahaan farmasi yang diaudit oleh KAP *big four* tidak dapat menurunkan nilai *cost of equity capital*. Hal ini dikarenakan besarnya KAP *big four* tidak mensyaratkan auditor untuk memiliki kualifikasi yang baik, sehingga kemampuan dalam mengevaluasi laporan keuangan rendah dan tidak dapat menurunkan *cost of equity capital* pada perusahaan farmasi. Selain itu, laporan keuangan menjadi salah satu kunci bagi investor untuk memantau kinerja perusahaan. Auditor eksternal diperlukan untuk memastikan keandalan laporan keuangan. Hasil tersebut menunjukkan bahwa tidak semua perusahaan memiliki kualitas audit yang baik, dengan penggunaan KAP *big four* dalam membuat *cost of equity capital* menjadi rendah. Sementara itu, penelitian ini memberikan hasil yang berbeda dari penelitian lain bahwa kualitas audit berpengaruh positif signifikan terhadap *cost of equity capital* [20], [23]–[25].

### Pengaruh Komite Audit terhadap *Cost of Equity Capital*

Berdasarkan hasil analisis yang dilakukan terdapat hasil bahwa uji signifikan komite audit terhadap *cost of equity capital* sebesar  $0,472 > 0,05$  dan nilai  $t$  hitung 0,723 lebih kecil daripada  $t$  tabel 2,00029 ( $0,723 < 2,00029$ ) yang artinya **H3 ditolak** dan menunjukkan bahwa komite audit tidak berpengaruh terhadap *cost of equity capital*.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan Teori Sinyal, dimana pada penelitian ini menjelaskan bahwa komite audit tidak dapat meningkatkan integritas dan kredibilitas pelaporan keuangan dengan cara melakukan pengawasan dan memantau proses pelaporan termasuk pengendalian internal dan penggunaan prinsip akuntansi serta mengawasi proses audit secara keseluruhan, sehingga keberadaan komite audit tidak mempengaruhi penurunan biaya modal ekuitas pada perusahaan farmasi. Hasil ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang mengungkapkan bahwa tidak ada pengaruhnya antara komite audit dengan *cost of equity capital* [18], [20], [26], [27]. Komite audit tidak berpengaruh terhadap *cost of equity capital* karena baik atau sedikitnya jumlah komite audit independen di dalam suatu perusahaan khususnya perusahaan farmasi tidak berpengaruh terhadap *cost of equity capital*. Hal ini dikarenakan semakin banyak komite audit yang dimiliki suatu perusahaan, maka efisiensi komite audit tidak optimal untuk meminimalkan konflik antara agen dan prinsipal tanpa mempengaruhi *cost of equity capital*. Semakin banyak komite audit, investor akan semakin menganggap investasinya kurang berisiko dan pada akhirnya menaikkan *cost of equity capital*. Selain itu, pelaksanaan *Good Corporate Governance* yang baik mensyaratkan adanya beberapa orang independen dalam susunan komite audit, dimana perusahaan menganggap keberadaan beberapa anggota komite audit cukup untuk menilai bahwa perusahaan telah menjalankan prinsip *Good Corporate Governance* yang baik, sekalipun tidak diimbangi dengan peningkatan kualitas laporan keuangan yang disajikan [55], [56]. Namun, penelitian ini

memberikan hasil berbeda dari penelitian lain yang menjelaskan bahwa komite audit berpengaruh positif signifikan terhadap cost of equity capital [21], [28], [57].

#### **Pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap Cost of Equity Capital**

Berdasarkan hasil analisis yang dilakukan terdapat hasil bahwa uji signifikan dewan komisaris independen terhadap cost of equity capital sebesar  $0,003 < 0,05$  dan nilai t hitung 3,053 lebih besar daripada t tabel 2,00029 ( $3,053 > 2,00029$ ) yang artinya **H4 diterima** dan menunjukkan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh positif signifikan terhadap cost of equity capital.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Teori Agensi yang menyatakan bahwa dewan komisaris independen meminimalkan masalah agen dan principal dengan membantu investor memantau tindakan manajer untuk menghindari peluang bertindak bebas demi kesejahteraan mereka, sehingga membantu meningkatkan kepercayaan investor dalam berinvestasi di perusahaan dan membantu meminimalisir nilai cost of equity capital. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian terdahulu yang mengungkapkan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh positif signifikan terhadap cost of equity capital [21], [27], [58], [59]. Dewan komisaris independen dalam memberikan pengawasan di dalam perusahaan farmasi berjalan baik dan efektif, sehingga dapat meminimalkan tindakan *earnings management*. Jika tindakan *earnings management* berkurang, maka berpengaruh pada risiko agensi yang akan berkurang dan cost of equity capital menjadi rendah. Penerapan good corporate governance yang baik akan menghasilkan cost of equity capital yang lebih rendah melalui pengurangan biaya monitoring yang dilakukan oleh investor. Proporsi komisaris independen yang lebih tinggi memberikan peningkatan pengawasan dengan meningkatkan jumlah komisaris independen yang memerlukan pelaporan dan pengungkapan kondisi perusahaan secara transparan, sehingga menurunkan nilai cost of equity capital perusahaan dan dapat mengurangi timbulnya konflik keagenan dan asimetri informasi dalam perusahaan. Selain itu, investor dan kreditor mempertimbangkan pengembalian dengan menentukan return yang diminta, ini berpengaruh pada integritas laporan keuangan perusahaan menjadi lebih tinggi sekaligus mempengaruhi cost of equity perusahaan. Namun penelitian ini bertentangan dengan penelitian lain yang menjelaskan tidak berpengaruhnya dewan komisaris independen terhadap cost of equity capital [20], [28], [46].

#### **Pengaruh Intellectual Capital Disclosure terhadap Cost of Equity Capital**

Berdasarkan hasil analisis yang dilakukan terdapat hasil bahwa uji signifikan intellectual capital disclosure terhadap cost of equity capital sebesar  $0,000 < 0,05$  dan nilai t hitung 8,681 lebih besar daripada t tabel 2,00029 ( $8,681 > 2,00029$ ) yang artinya **H5 diterima** dan menunjukkan bahwa intellectual capital disclosure berpengaruh positif signifikan terhadap cost of equity capital.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Teori Sinyal yang menyatakan bahwa dengan mengungkapkan informasi yang salah satunya berhubungan dengan intellectual capital disclosure, maka perusahaan dapat mengurangi asimetri informasi yang akan menurunkan COEC. Hal ini didukung dengan riset terdahulu yang memberikan penjelasan bahwa ICD berpengaruh positif signifikan terhadap COEC [33], [36], [60], [61]. Pengungkapan intellectual capital pada perusahaan farmasi mampu memberikan penurunan pada COEC, karena setiap perusahaan khususnya perusahaan farmasi yang memberi semua informasi tentang apa yang mereka lakukan dapat diinterpretasikan sebagai sinyal positif mengenai kinerja perusahaan dan mampu meminimalisir asimetri informasi yang ada di pasar modal. Hal ini memberikan penjelasan bahwa pengungkapan informasi yang lebih baik mampu memberikan peningkatan terhadap tingginya saham likuiditas pasar sekaligus dapat menurunkan cost of equity capital, baik karena pengurangan biaya transaksi atau karena meningkatnya permintaan sekuritas pada suatu perusahaan. Selain itu, ICD menunjukkan bahwa pengungkapan yang lebih baik menurunkan cost of equity capital dengan mengurangi estimasi non-diversifiable. Selain itu pada perusahaan farmasi mengungkapkan informasi intellectual capital disclosure yang tinggi, sehingga memberikan keyakinan kepada investor bahwa perusahaan tersebut memiliki keunggulan dibandingkan perusahaan lainnya dan dapat mengurangi estimasi risiko perusahaan yang berkaitan dengan tingkat pengembalian (return) yang diharapkan oleh investor sekaligus mengurangi cost of equity capital. Namun hasil ini bertentangan dengan riset lain yang memberikan penjelasan dimana ICD tidak memiliki pengaruh terhadap COEC [28], [62], [63].

#### **SIMPULAN**

Berdasarkan hasil dan pembahasan yang dijelaskan, maka dapat disimpulkan sebagai berikut: (1) *Kepemilikan Instiusional (X1)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap cost of equity capital. Kepemilikan instiusional berpengaruh terhadap cost of equity capital karena mampu memberikan peningkatan terhadap kinerja pasar saham sekaligus mengurangi risiko ketika investor membeli saham perusahaan. Pengurangan pada risiko memberikan kebebasan dan kelonggaran pada perusahaan untuk tidak mengungkapkan semua informasi yang berkaitan dengan kondisi dan keadaan perusahaan, sehingga dapat memberikan penurunan terhadap Cost of Equity Capital dan perusahaan tidak mengeluarkan biaya (cost of equity capital) lebih banyak. (2) *Kualitas Audit (X2)* tidak berpengaruh terhadap cost of equity capital. Hal ini memberikan penjelasan bahwa tidak semua perusahaan dengan kualitas audit yang baik menggunakan KAP Big Four memberikan pengaruh rendahnya cost of equity capital. (3) *Komite Audit* tidak berpengaruh terhadap cost of equity capital. Artinya, banyaknya komite audit pada suatu perusahaan khususnya

perusahaan farmasi, berdampak <sup>12</sup> da kurang optimalnya kinerja pada komite audit untuk mengurangi permasalahan diantara agen dengan principal, sehingga keberadaan komite audit belum memiliki konsekuensi pada penurunan biaya ekuitas perusahaan dan tidak berpengaruh terhadap besar kecilnya COEC. (4) Dewan Komisaris Independen (X4) berpengaruh positif dan signifikan terhadap cost of equity capital. Hasil yang diperoleh menunjukkan tinggi proporsi dewan komisaris independen akan semakin mengurangi nilai cost of equity capital. (5) Intellectual Capital Disclosure (X5) berpengaruh positif dan signifikan terhadap cost of equity capital. Ketika perusahaan memberikan semua informasi lebih, maka akan berdampak pada tingginya tingkat saham likuiditas pada suatu perusahaan dan akan mengurangi nilai cost of equity capital.

Penelitian ini mempunyai keterbatasan yaitu sampel dan periode penelitian masih terbatas dan hanya berfokus pada satu jenis industri yaitu perusahaan farmasi dengan pengambilan sampel secara berturut-turut pada tahun 2017-2021, sehingga hasilnya tidak dapat digeneralisasi untuk jenis industri lain dan berdampak pengurangan pada sampel. Selain itu variabel yang digunakan hanya menggunakan variabel dependen (*cost of equity capital*) dan variabel independen (*kepemilikan institusional, kualitas audit, komite audit, dewan komisaris independen dan intellectual capital disclosure*). Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan yang dijelaskan sebelumnya, penelitian memberikan beberapa saran untuk peneliti selanjutnya yakni memperluas sampel dan periode penelitian yang digunakan, tidak hanya menggunakan perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI, KLSE dan SGX, tetapi juga bisa menggunakan perusahaan sektor lainnya agar lebih relevan dengan kondisi terbaru. Selain itu peneliti selanjutnya bisa menambahkan jenis variabel lain seperti variabel kontrol, variabel intervening atau variabel moderasi agar dapat memberikan pengetahuan dan hasil penelitian yang luas.

#### DAFTAR PUSTAKA

- [1] Widyaningsih, "Analisis Pengaruh Corporate Governance Terhadap," *J. Nominal*, vol. 2, pp. 1–11, 2017.
- [2] F. Eka Putra and R. Kusumaningtyas, "Pengaruh Corporate Governance Terhadap Manajemen Laba pada Perusahaan Dasar Dan Kimia Periode 2013- 2016," *J. Akunt. Unesa*, vol. 7(1), 2019.
- [3] U. M. S. U. Yusril Ihza Mahendra Nasution, "Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di BEI," *Diponegoro J. Account.*, vol. 4, no. 3, pp. 67–77, 2021.
- [4] P. Damayanty and T. Putri, "The Effect of Corporate Governance on Tax Avoidance by Company Size as The Moderating Variable," 2021.
- [5] F. Allan, J. J. Sondakh, and H. Gamaliel, "Pengaruh Intellectual Capital, Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia)," *J. Ris. Akunt. dan Audit. "GOODWILL"*, vol. 11, no. 1, pp. 44–58, 2020.
- [6] S. Hermawan, A. Hanif, S. Biduri, Nurasik, and P. Wijayanti, "Intellectual Capital, Corporate Social Responsibility, and Good Corporate Governance on Banking Financial Performance in Indonesia," *Proc. 2nd Annu. Manag. Bus. Econ. Conf. (AMBEC 2020) Intellect.*, vol. 183, 2020.
- [7] R. Wahyu, "Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan di Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI Pada Tahun 2014-2016," *J. Manaj. dan Bisnis*, vol. 664, no. 1, p. 2015, 2018.
- [8] S. Hermawan, D. Rahayu, Jamaludin, A. Ruci Rahayu, and S. Biduri, "Intellectual Capital Disclosure And Comprehensive Intellectual Capital Management : Evidence From Universities In Southeast Asia," *J. Reviu Akunt. dan Keuang.*, vol. 11, no. 1, pp. 168–184, 2021, doi: 10.22219/jrak.v11i1.14287.
- [9] S. Giacosa, E., Ferraris, A., & Bresciani, "Exploring voluntary external disclosure of intellectual capital in listed companies: An integrated ICD conceptual model.," *J. Intellect. Cap.*, vol. 18(1), pp. 149–169, 2017.
- [10] I. Ulum and P. Fitri Wijayanti, "Intellectual Capital Disclosure of Muhammadiyah Universities: Evidence from 4ICU 2018," *J. Account. Invest.*, vol. 20, no. 1, 2019, doi: 10.18196/jai.2001113.
- [11] I. Khoirunnisa and A. D. Cahyati, "PENGARUH INTELLECTUAL CAPITAL DISCLOSURE TERHADAP COST OF EQUITY DAN COST OF DEBT (Studi Empiris pada Perusahaan Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015)," *JRAK*, vol. 8, no. 2, pp. 196–220, 2017.
- [12] S. Hermawan and L. D. Milanetty, "The Comparison Of Intellectual Capital Disclosure: Evidence From Pharmaceutical Company In Southeast Asian Countries," vol. 125, pp. 45–49, 2018, doi: 10.2991/icigr-17.2018.11.
- [13] W. J and M. G. . Indarti, "The Influence of Corporate Governance and Company Characteristics on



- Intellectual Capital Disclosures,” *Am. Sci. Publ.*, 2017.
- [14] T. Radenović and B. K., “Intellectual Capital As The Source Of Competitive Advantage: The Resource-Based View. *Facta Universitatis*,” *Facta Univ.*, vol. 14, no. 2, pp. 127–137, 2017.
- [15] A. Habib, M. B. U. Bhuiyan, and J. Y. H. Wu, “Audit committee ownership and the cost of equity capital,” *Manag. Audit. J.*, vol. 36, no. 5, pp. 665–698, 2021, doi: 10.1108/MAJ-05-2020-2671.
- [16] M. D. Ulhaq, Y. Diantimala, and S. Abdullah, “The demand of cost of equity: Is audit attributes matters?,” *Ris. Akunt. dan Keuang. Indones.*, vol. 6, no. 3, pp. 296–309, 2021, [Online]. Available: <http://journals.ums.ac.id/index.php/reaksi/index%0AThe>
- [17] M. Athanasakou, V., Eugster, F., Schleicher, T., & Walker, “European Accounting Review,” 2020.
- [18] P. Wahyuni, W. Utami, and U. M. B. And, “Pengaruh Good Corporate Governance Dan Intellectual Capital Disclosure Terhadap Cost Of Equity Capital,” *J. Profita*, 2018.
- [19] N. Lestari and Hidayatullah, “Determinan Biaya Modal: Studi Pada Perusahaan Non-Keuangan,” *J. Bisnis dan Manaj.*, vol. 8, no. 2, 2018.
- [20] P. S. Pangestika and J. Widiatmoko, “Pengaruh Good Corporate Governance dan Intellectual Capital Disclosure Terhadap Cost Of Equity Capital (Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2017-2019),” *J. Ilm. MEA (Manajemen, Ekon. dan Akuntansi)*, vol. 5, no. 2, pp. 1959–1980, 2021.
- [21] D. Widianingsih, “Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, serta Komite Audit pada Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan CSR sebagai Variabel Moderating dan Firm Size sebagai Variabel Kontrol,” *J. Akunt. dan Pajak*, vol. 19, no. 1, p. 38, 2018, doi: 10.29040/jap.v19i1.196.
- [22] Sukarti and T. Suwarti, “Pengaruh Pengungkapan CSR, Asimetri Informasi, Ukuran Perusahaan, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Cost Of Equity,” *Pros. SENDI\_U*, pp. 692–698, 2018.
- [23] G. PITALOKA, “PENGARUH KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, LEVERAGE, KUALITAS AUDIT DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP COST OF EQUITY CAPITAL PADA PERUSAHAAN PROPERTI, REAL ESTATE DAN KONSTRUKSI BANGUNAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA,” vol. 14, no. 1, pp. 1–13, 2021.
- [24] A. Halim, “Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kualitas Audit, Ukuran Perusahaan dan Pengungkapan Sukarela Terhadap Cost of Equity Capital Perusahaan,” *Dr. Diss. STIEP Perbanas Surabaya*, vol. 489, no. 20, pp. 313–335, 2018.
- [25] S. Yuvita and D. Darmawati, “Analisis Pengaruh Kualitas Audit Terhadap Manajemen Laba Dan Cost of Equity Capital: Studi Pendekatan Composite Measure,” *Media Ris. Akuntansi, Audit. Inf.*, vol. 13, no. 2, pp. 95–110, 2017, doi: 10.25105/mraai.v13i2.1744.
- [26] R. Appuhami, “The signalling role of audit committee characteristics and the cost of equity capital: Australian evidence,” *Pacific Account. Rev.*, 2018.
- [27] Z. Kurniawati and Marfuah, “PENGARUH PENERAPAN CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP BIAYA EKUITAS DAN BIAYA UTANG PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI INDONESIA 195,” vol. 26, no. 1, pp. 48–68, 2018.
- [28] D. Tintia and M. Muslih, “Frekuensi Pertemuan Komite Audit dan Intellectual Capital Disclosure Terhadap Biaya Ekuitas ( Studi Pada Perusahaan jasa Sektor Infrastruktur , Utilitas , dan Transportasi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia ( BEI ) periode 2014-2018 ),” *Management*, vol. 7, no. 2, pp. 2993–3006, 2020.
- [29] T. Manik, “Analisis pengaruh kepemilikan manajemen, komisaris independen, komite audit, umur perusahaan terhadap kinerja keuangan,” *JEMI*, vol. 2, no. 2, pp. 25–36, 2018.
- [30] R. A. D. Arimbi, “Pengaruh Corporate Governance Terhadap Biaya Modal Ekuitas,” 2021.
- [31] Sukarti, “Pengaruh Pengungkapan CSR, Asimetri Informasi, Ukuran Perusahaan, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Cost Of Equity,” 2018.
- [32] D. T. Widyawati, “Pengaruh Penerapan Corporate Social Responsibility, Voluntary Disclosure dan Corporate Governance Terhadap Cost Of Equity Capital Pada BUMN Yang Terdaftar di BEI,” pp. 1–144, 2021, [Online]. Available: <http://repository.upstegal.ac.id/3714/1/SKRIPSI Dewi Tri - dewi tri widyawati.pdf>
- [33] G. Septiani and S. Taqwa, “Pengaruh Intellectual Capital Disclosure Dan Leverage Terhadap Cost Of Equity Capital,” *J. Eksplor. Akunt.*, vol. 1, no. 3, pp. 1337–1353, 2019, doi: 10.24036/jea.v1i3.146.
- [34] V. D. Eliana, “Pengaruh struktur kepemilikan manajerial dan kepemilikan asing terhadap kinerja perusahaan industri farmasi,” 2021.
- [35] Kemenperin, “Membangun Kemandirian Industri Farmasi Nasional: Buku Analisis Pembangunan Industri-Edisi II 2021,” *Buku Anal. Pembang. Ind.*, pp. 1–38, 2021, [Online]. Available: <https://www.kemenperin.go.id/download/26388/Buku-Analisis-Industri-Farmasi-2021>
- [36] N. H. Falah and W. Meiranto, “Pengaruh Pengungkapan Intellectual Capital Terhadap Biaya Modal Ekuitas (Studi Kasus pada Perbankan),” *Diponegoro J. Account.*, vol. 6, no. 3, pp. 1–9, 2017, [Online]. Available: <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- [37] Dwi Urip Wardoyo, Rafiansyah Rahmadani, and Putut Tri Hanggoro, “Good Corporate Governance Dalam Perspektif Teori Keagenan,” *EKOMA J. Ekon. Manajemen, Akunt.*, vol. 1, no. 1, pp. 39–43, 2021, doi:

- 10.56799/ekoma.v1i1.25.
- [38] D. M. G. Lestari and M. G. Wirakusuma, "Pengaruh Metode RGEC (Risk Profile, Good Corporate Governance, Earnings, dan Capital) Pada Nilai Perusahaan," *E-Jurnal Akunt.*, vol. 24, p. 2049, 2018, doi: 10.24843/eja.2018.v24.i03.p15.
- [39] A. Krismiaji, K. and Raharja, "Corporate governance, accounting information quality, and cost of equity capital an Indonesia' evidence," *J. Akunt. Audit. Indones.*, 2018.
- [40] D. Ni, X., & Yin, "institutional common ownership and costof capital," *J. Appl. Account. Res.*, vol. 87, no. (1,2), pp. 149–200, 2019.
- [41] LENA FITRI RAHAYU, "PENGARUH ASIMETRI INFORMASI, KUALITAS AUDIT, DAN LEVERAGE TERHADAP COST OF EQUITY CAPITAL (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019)," 2021.
- [42] V. Caisari, K. N., & Herawaty, "Pengaruh Asimetri Informasi, Kualitas Audit, Leverage, Likuiditas, Dan Profitabilitas Terhadap Biaya Modal Perusahaan Dengan Komite Audit Sebagai Variabel Moderasi," *Pros. Semin. Nas. Cendekiawan*, 2019.
- [43] Sugiyono, "Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D," 2017.
- [44] S. Hermawan and Amirullah, "Metode Penelitian Bisnis: Pendekatan Kuantitatif & kualitatif," *Metod. Penelit. Bisnis Bandung*, p. 264, 2021.
- [45] Suliyanto, *Metode Penelitian Bisnis*. Yogyakarta: Yogyakarta : Penerbit Andi, 2018.
- [46] M. Rivandi and M. Marlina, "Pengaruh Corporate Governance dalam Memprediksi Biaya Ekuitas dengan Pendekatan Model Ohlson," *El-Barka J. Islam. Econ. Bus.*, vol. 2, no. 2, p. 222, 2019, doi: 10.21154/elbarka.v2i2.1751.
- [47] Rizka Aulia Maulida, "PENGARUH PENERAPAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY, VOLUNTARY DISCLOSURE DAN CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP COST OF EQUITY CAPITAL PADA BADAN USAHA MILIK NEGARA YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2016-2018," 2019.
- [48] N. S. Adnyani, I. D. M. Endiana, and P. E. Arizona, "Pengaruh Penerapan Good Corporate Governancedan Corporate Social Responsibility terhadap kinerja Perusahaan," *J. Kharisma*, vol. 2, no. 2, pp. 228–249, 2020.
- [49] L. Zulfianti and M. Anhar, "Intellectual Capital Disclosure Dan Pengaruhnya Terhadap Cost Of Equity Capital Dalam Industri Manufaktur Di Indonesia Tahun 2015-2019," 2020.
- [50] Lestari, "Pengaruh Kepemilikan Institusional Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan', Jurnal Riset Manajemen Dan Bisnis (JRMB) Fakultas Ekonomi UNIAT, 2.September (2017), 293–306 <<https://doi.org/10.36226/jrmb.v2is1.62>>Pengaruh Kepemilikan," *J. Ris. Manaj. dan Bisnis Fak. Ekon. UNIAT*, vol. 2, no. September, pp. 293–306, 2017.
- [51] Pebrina Swissia and Benri Purba, "PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN KELUARGA, PENGUNGKAPAN SUKARELA DAN LEVERAGE TERHADAP BIAYA UTANG," *Akunt. Keuang.*, vol. 9, pp. 42–65, 2018, [Online]. Available: <http://journals.sagepub.com/doi/10.1177/1120700020921110%0Ahttps://doi.org/10.1016/j.reuma.2018.06.001%0Ahttps://doi.org/10.1016/j.arth.2018.03.044%0Ahttps://reader.elsevier.com/reader/sd/pii/S1063458420300078?token=C039B8B13922A2079230DC9AF11A333E295FCD8>
- [52] RIZKA RACHMAWATI, *PENGARUH KUALITAS LABA, UKURAN PERUSAHAAN, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, DAN LEVERAGE TERHADAP COST OF EQUITY CAPITAL*, vol. 21, no. 1. 2020.
- [53] P.- Damayanty, H. Prihanto, and F. Fairuzzaman, "Pengaruh Good Corporate Governance, Kepemilikan Saham Publik Dan Profitabilitas Terhadap Tingkat Pengungkapan Corporate Sosial Responsibility," *J. Ekon. Pembang. STIE Muhammadiyah Palopo*, vol. 7, no. 2, p. 1, 2021, doi: 10.35906/jep.v7i2.862.
- [54] Amalina N, "Analisis Pengaruh Manajemen Laba, Kinerja Perusahaan, Kualitas Audit dan Investment Opportunity Set terhadap Biaya Ekuitas," *Fak. Ekon.*, vol. 1, no. (1), pp. 1–15, 2017.
- [55] O. Meirina and S. B. Butar, "Pengaruh Beta Saham , Likuiditas Saham , Atribut Audit , dan Tata Kelola Perusahaan Terhadap Biaya Modal Ekuitas (Pada Semua Perusahaan yang terdaftar dalam BEI periode 2013-2016)," *J. Akunt. Bisnis*, vol. 16, no. 2, pp. 118–144, 2018.
- [56] A. A. Rahmah, R. Karlina, and A. Kusumadewi, "Pengaruh karakteristik komite audit terhadap biaya modal ekuitas," *Diponegoro J. Account.*, vol. 9, no. 1, pp. 1–12, 2020.
- [57] M. Zulianah and S. B. Hermanto, "Pengaruh Gcg Dan Pajak Tangguhan Terhadap Biaya Ekuitas," *J. Ilmu dan ...*, 2018, [Online]. Available: <http://jurnal.mahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/227>
- [58] N. Putri, P. S. Akuntansi, F. Humaniora, D. A. N. Bisnis, U. P. Jaya, and T. Selatan, "PENGARUH MEKANISME KOMISARIS INDEPENDEN , FREKUENSI PERTEMUAN KOMITE AUDIT , DAN KUALITAS FREKUENSI PERTEMUAN KOMITE AUDIT , DAN KUALITAS," 2022.
- [59] R. Pratama and D. Rifa, "Pengaruh, Dewan Komisaris Independen, Leverage, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhdap Cost of Equty Capital pada Perusahaan Sektor Pertambangan di Bursa Efek Indonesia," *Exec. Summ.*, vol. 20, no. 1, pp. 1–3, 2019.
- [60] D. N. DWI, "Intellectual Capital Disclosure Level Dan Industry-Adjusted Earnings-Price Ratio," 2016.

- [61] M. and M. K. Bouchareb, "The impact of intellectual capital disclosure and corporate governance practices on the cost of finance: Tunisian evidence," *Int. J. Manag. Enterp. Dev.*, vol. 18, 2019.
- [62] D. Pratiwi and W. S. Nugroho, "Pengaruh Intellectual Capital Disclosure terhadap Biaya Modal Ekuitas dan Kinerja Perusahaan," *Borobudur Account. Rev.*, vol. 2, no. 1, pp. 38–57, 2022, doi: 10.31603/bacr.6661.
- [63] M. R. Miftachul U, "Pengaruh Intellectual Capital Disclosure dan Good Corporate Governance Terhadap Cost of Equity Capital pada Perusahaan LQ45," *Ilmu Ekon. Stud. Akutansi*, vol. 12, no. 09, p. 34, 2020, [Online]. Available: <http://eprints.perbanas.ac.id/7345/>

ORIGINALITY REPORT

18%

SIMILARITY INDEX

25%

INTERNET SOURCES

18%

PUBLICATIONS

12%

STUDENT PAPERS

PRIMARY SOURCES

1	<a href="http://eprints.perbanas.ac.id">eprints.perbanas.ac.id</a> Internet Source	5%
2	<a href="http://publikasi.mercubuana.ac.id">publikasi.mercubuana.ac.id</a> Internet Source	3%
3	<a href="http://eprints.walisongo.ac.id">eprints.walisongo.ac.id</a> Internet Source	2%
4	Submitted to Universitas Putera Batam Student Paper	1%
5	<a href="http://wos.academiascience.org">wos.academiascience.org</a> Internet Source	1%
6	<a href="http://e-journal.unmas.ac.id">e-journal.unmas.ac.id</a> Internet Source	1%
7	<a href="http://online-journal.unja.ac.id">online-journal.unja.ac.id</a> Internet Source	1%
8	<a href="http://repository.upstegal.ac.id">repository.upstegal.ac.id</a> Internet Source	1%
9	<a href="http://eprints.iain-surakarta.ac.id">eprints.iain-surakarta.ac.id</a> Internet Source	1%

10	lib.ibs.ac.id Internet Source	1 %
11	Submitted to Universitas Muria Kudus Student Paper	1 %
12	repository.unj.ac.id Internet Source	1 %
13	Submitted to Universitas Nasional Student Paper	1 %
14	journal.unika.ac.id Internet Source	1 %
15	123dok.com Internet Source	1 %

Exclude quotes  On

Exclude matches  < 1%

Exclude bibliography  On