

# PENGARUH ASIMETRI INFORMASI, MANAJEMEN LABA, DAN PENGUNGKAPAN MODAL INTELEKTUAL TERHADAP BIAYA MODAL EKUITAS

**Togi Antonius Panjaitan<sup>1</sup>**

*Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya-Indonesia*

[Togipanjaitan45@gmail.com](mailto:Togipanjaitan45@gmail.com)

**Sofian<sup>2\*</sup>**

*Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya-Indonesia*

[sofian@ukwms.ac.id](mailto:sofian@ukwms.ac.id)

## ARTICLE INFO

### *Article history:*

*Received : February, 2<sup>nd</sup> 2022*

*Revised : March, 25<sup>th</sup> 2022*

*Accepted : May, 4<sup>th</sup> 2022*

### *JEL Classification:*

*Financial Accounting*

### *DOI:*

10.33508/jjima.v11i1.3895

### *\*Corresponding Author:*

sofian@ukwms.ac.id

### *Key words:*

*Information Asymmetry, Earning  
Management, Intellectual Capital  
Disclosure, Cost of Equity*

## ABSTRACT

*This research was conducted with the purpose of knowing the effect of information asymmetry, earnings management and intellectual capital disclosure on the cost of equity capital. The data used in this study is secondary data with the object of research being all companies that are members of the LQ45 index, where the data is obtained from financial reports and the official website of the Indonesian Stock Exchange. The method used in this research is purposive sampling method on certain criteria and the data analysis used is multiple linear regression analysis. The results of this study indicate that earnings management has a positive effect on the cost of equity capital, while information asymmetry and disclosure of intellectual capital have no effect on the cost of equity capital.*

## ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh asimetri informasi, manajemen laba dan pengungkapan modal intelektual terhadap biaya modal ekuitas. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data skunder dengan objek penelitian semua perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45, dimana data tersebut didapatkan dari laporan keuangan dan situs resmi bursa efek indonesia. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode purposive sampling pada kriteria tertentu dan analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian yang dilakukan menunjukkan bahwa manajemen laba berpengaruh positif terhadap biaya modal ekuitas sedangkan asimetri informasi dan pengungkapan modal intelektual tidak berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas.

## PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan tempat dimana perusahaan yang sedang membutuhkan dana dapat bertemu dengan investor, sehingga pasar modal dijadikan wadah untuk melakukan proses jual beli saham. Namun proses transaksi yang adil sulit terlaksana, karena adanya perbedaan informasi yang diterima antara manajemen

dengan pemegang saham khususnya informasi atas laporan keuangan.

Laporan keuangan merupakan sarana penting dalam menyampaikan informasi perusahaan kepada pihak-pihak yang berkepentingan karena menggambarkan kondisi keuangan perusahaan. Laporan keuangan merupakan salah satu faktor yang

mempengaruhi keputusan investasi oleh investor. Biasanya investor akan membandingkan laporan keuangan saat ini dengan periode sebelumnya untuk melihat apakah kinerja perusahaan meningkat setiap tahunnya atau tidak.

Ketika investor mengetahui seluruh informasi perusahaan maka akan meminimalisir resiko yang akan diterima oleh investor. Investor akan merasa aman ketika perusahaan secara sukarela memberikan informasi kepada investor, yang berarti tidak ada lagi informasi yang disembunyikan perusahaan terhadap investor. Besar kecilnya resiko yang diterima investor akan berdampak pada tingkat pengembalian yang diharapkan. Hal ini disebabkan karena jika investor menerima resiko yang cukup besar atas investasi yang dilakukan, investor juga akan meminta return yang tinggi sebagai kompensasi atas resiko yang ditanggung. Semakin tinggi return yang diharapkan oleh investor akan menyebabkan besarnya biaya modal ekuitas yang harus dikeluarkan perusahaan, dikarenakan biaya modal ekuitas adalah biaya yang harus dikeluarkan perusahaan untuk memenuhi imbal hasil atas investasi yang dilakukan investor.

Semakin tinggi tingkat pengembalian yang diharapkan, maka semakin tinggi pula biaya modal ekuitas yang harus dikeluarkan oleh perusahaan dan sebaliknya. Menurut Indarti & Widiatmoko (2021) biaya modal ekuitas menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi perkembangan perusahaan kedepannya, sehingga perusahaan mencoba berbagai usaha agar biaya modal ekuitas yang dikeluarkan perusahaan tidak begitu besar.

Perusahaan mendapatkan dana dari investor dengan cara menerbitkan saham di pasar modal, dengan begitu investor akan menginvestasikan dananya ke perusahaan. Ketika melakukan investasi, investor tentunya menginginkan tingkat pengembalian atau return yang tinggi, baik itu dari jual beli saham yang telah dilakukan ataupun dari pembagian dividen oleh perusahaan. Oleh sebab itu perusahaan perlu untuk menyiapkan dana untuk memenuhi tingkat pengembalian yang diharapkan dari investasi yang dilakukan oleh investor. Pengembalian dana yang harus dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham inilah yang disebut sebagai biaya modal ekuitas.

Bagi investor dan juga perusahaan, biaya modal ekuitas adalah satu dari banyak faktor yang memiliki dampak langsung pada perkembangan perusahaan dan keputusan

investasi. Bagi perusahaan, biaya modal ekuitas perlu ditekan agar tidak mengganggu pertumbuhan perusahaan. Karena apabila biaya modal terlalu tinggi, maka akan berujung pada ketidakmampuan dalam memenuhi kewajibannya kepada pemegang saham berupa dividen. Menurut Nurjanati dan Rodoni (2015), biaya modal ekuitas menggambarkan berapa besar return yang diharapkan oleh investor berdasarkan besarnya resiko yang akan diterima atas investasi yang dilakukan.

Berdasarkan hal tersebut, diperoleh rumusan masalah mengenai apakah asimetri informasi, manajemen laba dan pengungkapan modal intelektual berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas. Dilihat dari rumusan masalah yang ada, tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis dan memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh asimetri informasi, manajemen laba dan pengungkapan modal intelektual terhadap biaya modal ekuitas.

## **KAJIAN LITERATUR**

### Teori Keagenan

Teori keagenan (Agency Theory) adalah teori yang dapat dijadikan dasar untuk menjelaskan hubungan yang timbul antara manajer dengan investor. Agency Theory merupakan suatu hubungan antara beberapa orang (principal) dan orang lain (agent), dimana principal diartikan sebagai pihak yang memberikan tanggung jawab kepada agent untuk melaksanakan kepentingan principal, sedangkan agent diartikan sebagai pihak yang melakukan kepentingan principal (Ningsih dan Ariani 2016).

Dalam teori keagenan, terdapat kontrak yang mengikat pihak manajemen dengan pemegang saham, dimana pemegang saham melakukan investasi dengan tujuan agar mendapatkan profitabilitas yang diharapkan sedangkan manajer bertujuan untuk meningkatkan kinerja perusahaan guna memperoleh kompensasi atau bonus dari pemilik perusahaan. Dari penjelasan tersebut, terdapat perbedaan kepentingan antara pihak manajemen dengan pemegang saham yang dapat menimbulkan konflik kepentingan.

Konflik kepentingan dapat memicu terjadinya masalah keagenan terutama karena perilaku oportunistik manajer yang lebih mementingkan keuntungannya sendiri yang bahkan berlawanan dengan kepentingan pemegang saham. Seperti ketika perusahaan mengalami penurunan laba, pihak manajer akan didorong untuk melakukan manajemen laba agar

laporan mengenai laba yang diberikan terlihat bagus dimata pemegang saham. Terjadinya manajemen laba menandakan kurangnya transparansi laporan keuangan bagi pemegang saham yang dapat menyesatkan investor dalam mengambil keputusan.

#### Biaya Modal Ekuitas

Perusahaan dapat memperoleh dana dari investor dengan cara menerbitkan saham. Investor yang menginvestasikan dananya ke perusahaan bertujuan agar mendapatkan return yang tinggi, sehingga mewajibkan pihak yang menerima modal mengeluarkan biaya atas return yang diharapkan investor. Biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan guna mencukupi tingkat imbal hasil yang diinginkan oleh para investor, dalam bentuk dividen maupun keuntungan modal disebut Biaya modal ekuitas (Kurnia dan Arafat, 2015).

Biaya modal ekuitas berbanding lurus dengan return yang diharapkan investor. Jika tingkat keuntungan yang diharapkan investor tinggi, maka biaya modal ekuitas yang harus dikeluarkan perusahaan juga tinggi. Tinggi rendahnya tingkat keuntungan yang disyaratkan investor juga mencerminkan seberapa besar risiko yang dimiliki investor atas investasi yang dilakukan. Menurut Nurjanati dan Rodoni (2015) biaya modal ekuitas didasarkan pada besarnya tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor dan berhubungan dengan risiko yang ada.

Ketika investor merasa bahwa investasi yang dilakukan memiliki risiko yang tinggi, maka investor akan menginginkan return yang tinggi juga dimana akan mengakibatkan tingginya biaya modal ekuitas yang harus dikeluarkan perusahaan. Bagi perusahaan, biaya modal ekuitas perlu ditekan agar tidak mengganggu pertumbuhan perusahaan. Karena apabila biaya modal terlalu tinggi, maka akan berujung pada ketidakmampuan dalam memenuhi kewajibannya kepada pemegang saham berupa dividen.

#### Asimetri Informasi

Di dalam hubungan agensi, manajerlah yang paling mengetahui tentang keadaan perusahaan yang sebenarnya karena pihak manajer akan selalu terjun langsung untuk mengelola perusahaan. Lain halnya dengan investor sebagai penyedia modal, investor hanya mengetahui kondisi perusahaan dari laporan yang disajikan

oleh pihak manajemen sehingga tidak mengetahui secara pasti mengenai keadaan perusahaan yang sebenarnya. Keadaan tersebut yang akan menimbulkan ketimpangan informasi antara pemegang saham (principal) dan pihak manajemen (agent). Menurut Ifonie (2012), keadaan yang memperlihatkan bahwa terdapat ketimpangan dalam mendapatkan informasi antara manajemen dengan pihak luar disebut asimetri informasi.

Adanya asimetri informasi mengakibatkan informasi pada laporan keuangan tidak terjamin kebenarannya sehingga mengurangi kualitas dari laporan keuangan dan menurunkan kepercayaan investor terhadap laporan keuangan yang disajikan. Laporan keuangan yang tidak berkualitas sangat beresiko bagi investor, karena ketika investor menerima informasi yang salah maka akan mempengaruhi keputusan investasi.

Pada dasarnya return yang diharapkan investor berbanding lurus dengan risiko yang diterima, sehingga semakin besar risiko yang diterima investor karena adanya asimetri informasi dalam pelaporan keuangan akan berdampak pada besarnya return yang diharapkan investor. Tingginya return yang diinginkan investor akan menyebabkan tingginya biaya modal ekuitas yang dikeluarkan perusahaan. Salah satu usaha yang dapat memperkecil tingkat asimetri informasi adalah dengan meningkatkan kualitas laporan keuangan serta memberikan lebih banyak informasi kepada investor saat melakukan pengungkapan.

Menurut Scott (2015, dalam Muna dan Harris, 2018 ), masalah yang muncul akibat asimetri informasi dibedakan menjadi dua yaitu adverse selection dan moral hazard. Adverse selection adalah kondisi dimana sebelum proses jual beli saham berlangsung, terdapat pihak yang mendapatkan informasi yang lebih banyak daripada pihak lain. Terjadinya adverse selection disebabkan karena pihak manajer memiliki informasi yang lebih detail mengenai perusahaan dan mengetahui keadaan perusahaan yang sebenarnya namun informasi tersebut tidak sepenuhnya diberikan kepada pemegang saham. Sedangkan moral hazard merupakan permasalahan yang muncul ketika agent melakukan hal-hal diluar kontrak yang telah disepakati, hal tersebut dapat terjadi karena pihak agent memanfaatkan minimnya pengetahuan principal akan informasi dan kondisi perusahaan.

### Manajemen Laba

Investor akan lebih tertarik untuk berinvestasi kepada perusahaan yang perolehan labanya stabil terlebih jika perolehan labanya meningkat setiap tahunnya. Karena kebanyakan investor lebih terfokus pada laba yang dihasilkan perusahaan, mendorong pihak manajemen untuk menaikkan laba perusahaannya agar terlihat menarik dimata investor. Menurut Aditama dan Purwaningsih (2014) Manajemen laba merupakan campur tangan manajemen terhadap penyajian laporan keuangan yang akan diberikan kepada publik, dimana hal tersebut bertujuan untuk menguntungkan diri sendiri sehingga mengurangi kredibilitas laporan keuangan.

Timbulnya manajemen laba yang dilakukan pihak manajemen dapat dijelaskan dengan teori agensi. Terjadinya manajemen laba didasari karena terdapat pemisahan tugas dan konflik kepentingan antara pemegang saham dengan pihak manajemen. Manajer sebagai pihak yang mengelola perusahaan memiliki tanggung jawab untuk meningkatkan kinerja perusahaan sehingga dapat mengoptimalkan return yang akan diterima investor dan sebagai gantinya manajer akan mendapatkan kompensasi atau bonus sesuai dengan perjanjian yang telah disepakati.

Namun laba yang dihasilkan tidak selalu sesuai dengan yang diharapkan, terkadang laba yang dihasilkan perusahaan tidak memenuhi target yang diinginkan. Adanya penurunan laba memperlihatkan kinerja pihak manajemen yang kurang maksimal. Kecilnya laba yang didapatkan perusahaan akan mempengaruhi jumlah kompensasi yang akan diterima manajemen atau bahkan manajemen tidak menerima kompensasi sama sekali dari pemilik perusahaan. Berkurangnya pendapatan perusahaan juga menyebabkan investor kurang tertarik untuk menginvestasikan dananya ke perusahaan. Ketika dihadapkan dalam kondisi tersebut, pihak manajemen akan terdorong untuk melakukan manajemen laba dengan merekayasa angka laba dalam laporan keuangan yang sebenarnya tidak terjadi.

Menurut Scott (2006, dalam Putri dan Fadhlia, 2017) terdapat empat pola bagaimana pihak manajemen melakukan manajemen laba, yaitu :

1. *Taking a Bath*, yaitu modifikasi laba oleh pihak manajer dengan merubah angka laba perusahaan dengan sangat ekstrim pada periode berjalan.
2. *Income Minimization*, merupakan bentuk manajemen laba dimana pihak manajer

merekayasa laba pada laporan keuangan perusahaan menjadi lebih rendah dibandingkan laba yang sebenarnya .

3. *Income Maximization*, merupakan bentuk manajemen laba yang bertolak belakang dengan pola *Income Minimization*. Pola ini merupakan bentuk manajemen laba dimana pihak manajer merekayasa laba pada laporan keuangan perusahaan menjadi lebih besar dibandingkan laba yang sebenarnya.

4. *Income Smoothing*, adalah bentuk manajemen laba oleh pihak manajer dengan cara mengubah angka laba dalam laporan keuangan agar terlihat lebih stabil disetiap tahunnya.

### Pengungkapan Modal Intelektual

Pada dasarnya, setiap perusahaan perlu menyajikan modal intelektual yang dimilikinya kepada investor. Dengan menyajikan informasi atas modal intelektual perusahaan diharapkan dapat menambah keyakinan investor untuk menanamkan dananya kepada perusahaan. Mojtahedi (2013) mengatakan bahwa modal intelektual merupakan asset pengetahuan yang berkaitan dengan perusahaan dan memiliki kontribusi yang besar untuk meningkatkan keunggulan perusahaan serta mampu meningkatkan nilai perusahaan bagi investor.

Modal intelektual perlu diungkapkan agar pihak eksternal mengetahui bahwa terdapat nilai tidak berwujud pada perusahaan yang membantu perusahaan untuk tetap menjaga kualitas kinerjanya sehingga memiliki keunggulan bersaing. Menurut Rivaldi (2018), pengungkapan modal intelektual memberikan gambaran tentang keadaan perusahaan, sehingga informasi atas modal intelektual perusahaan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan investor untuk menanamkan dananya di perusahaan.

Menurut Ashari dan Putra (2016) secara umum, Intellectual Capital terbagi ke dalam 3 kelompok berbeda yaitu:

#### 1) *Human Capital*

Human capital adalah gabungan dari pengetahuan dan kemampuan untuk mencapai keunggulan kompetitif. Modal manusia diartikan sebagai kemampuan setiap individu yang bekerja di perusahaan untuk memberi solusi dan jawaban atas masalah-masalah yang dihadapi perusahaan.

#### 2) *Structural Capital*

Structural Capital adalah modal yang dimiliki perusahaan dalam bentuk kemampuan perusahaan untuk menciptakan suatu sistem yang dapat mendukung proses kinerja perusahaan

menjadi lebih baik.

### 3) *Relational Capital*

Relational capital adalah segala sesuatu yang dimiliki perusahaan untuk membangun hubungan dengan seluruh unsur yang berada di lingkungan luar perusahaan yang dapat memberikan nilai tambah bagi perusahaan.

Luasnya pengungkapan modal intelektual yang disajikan perusahaan menunjukkan bahwa semakin banyaknya informasi yang dimiliki investor tentang perusahaan, sehingga investor akan merasa aman untuk menanamkan modalnya. Ketika investor merasa aman berarti resiko yang diterima investor kecil sehingga berdampak pula pada rendahnya return yang diharapkan investor. Pengungkapan modal intelektual membuktikan bahwa perusahaan telah secara transparan menunjukkan kinerja terbaiknya kepada para pemegang saham dan tidak ada hal yang ditutup-tutupi (Anggraeni dan Indarti, 2021).

#### Pengembangan Hipotesis

#### Pengaruh Asimetri Informasi Terhadap Biaya Modal Ekuitas

Pemberian wewenang oleh investor kepada pihak manajer akan menimbulkan masalah keagenan berupa asimetri informasi dikarenakan adanya kesenjangan dalam mengakses informasi antara kedua belah pihak. Hal tersebut disebabkan karena pihak manajer secara langsung terlibat dalam perusahaan sehingga pihak manajer memiliki lebih banyak informasi daripada pihak pemegang saham. Masalah yang timbul akibat asimetri informasi dapat berupa gagalnya investor menganalisis kondisi perusahaan, dikarenakan ketidaksesuaian informasi yang diterima oleh investor dengan kondisi perusahaan yang sesungguhnya.

Sejatinya, jika pihak manajemen hanya memberikan sedikit informasi mengenai perusahaan kepada investor maka akan menyebabkan ketidak tahuan investor mengenai kondisi perusahaan sehingga semakin besar resiko yang harus diterima investor. Tingginya tingkat asimetri informasi akan meningkatkan resiko yang diterima investor, dan jika resiko atas investasi yang ditanggung investor tinggi maka investor akan meminta pengembalian yang tinggi untuk mengatasi resiko yang diterima. Ketika tingkat pengembalian atas investasi yang diinginkan investor tinggi, maka akan berdampak pula pada tingginya biaya modal ekuitas yang

harus dikeluarkan perusahaan.

Dari penjabaran tersebut peneliti menyimpulkan bahwa semakin tinggi tingkat asimetri informasi antara manajemen dan investor maka semakin tinggi juga biaya modal ekuitas yang harus dikeluarkan perusahaan. Pernyataan tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan Dewi, Wahyuni dan Sujuna ( 2017 ); Nurjanati dan Rodoni ( 2015 ), dimana penelitian tersebut menjelaskan bahwa asimetri informasi memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap biaya modal ekuitas.

**H1:** Asimetri informasi berpengaruh positif terhadap biaya modal ekuitas

#### Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Biaya Modal Ekuitas

Tindakan manajemen laba telah dijelaskan dalam teori keagenan, dimana perbuatan manajemen laba didasari karena adanya konflik kepentingan antara pihak manajemen dan pemegang saham. Pihak manajemen melakukan manajemen laba untuk mempertahankan tingkat kemakmuran perusahaan serta agar hubungan yang terjalin dengan investor tetap bertahan. Alasan tersebut yang menyebabkan jika sewaktu-waktu kinerja perusahaan menurun dan perusahaan tidak mampu lagi menghasilkan laba dan membayar kewajiban, maka pihak manajemen berusaha menggunakan wewenangnya untuk memodifikasi angka kaporan keuangan agar terlihat baik dimata investor yang dimana tidak sesuai dengan kondisi perusahaan.

Adanya praktik manajemen laba yang menaikkan angka laba pada laporan keuangan menyebabkan tingginya harapan investor akan return yang akan didapatkan. Investor akan beranggapan bahwa perolehan laba yang besar akan berdampak baik terhadap pembagian dividen dimana investor berharap agar dividen yang diterima akan semakin besar. Bukan hanya itu, ketika investor melihat laba perusahaan yang terus meningkat, investor menganggap kinerja perusahaan berjalan dengan baik sehingga akan mengharapkan return saham yang tinggi dimana akan berdampak pula pada tingginya besarnya biaya modal ekuitas yang dikeluarkan perusahaan.

Sesuai dengan hasil penelitian Hayati dan Husnandini ( 2019 ); Dewi, Wahyuni dan Sujuna ( 2017 ) yang menyatakan bahwa manajemen laba memiliki pengaruh positif terhadap biaya modal ekuitas, dimana semakin besar tingkat

manajemen laba yang dilakukan perusahaan maka semakin besar juga biaya modal ekuitas yang harus dikeluarkan perusahaan.

**H2:** Manajemen laba memiliki pengaruh positif terhadap biaya modal ekuitas

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

Pengungkapan modal intelektual merupakan salah satu contoh pengungkapan sukarela yang dapat disajikan oleh perusahaan. Mojtahedi (2013) mengatakan bahwa modal intelektual merupakan asset pengetahuan yang berkaitan dengan perusahaan dan memiliki kontribusi yang besar untuk meningkatkan keunggulan perusahaan serta mampu meningkatkan nilai perusahaan bagi investor.

Di dalam teori agensi, dikatakan bahwa dengan menyatakan pengungkapan dapat mengurangi resiko yang diterima investor terkait konflik antara pihak manajer dengan pemegang saham. Pengungkapan modal intelektual perusahaan yang semakin luas dapat menunjukkan bahwa pihak manajemen berusaha memberikan seluruh informasi perusahaan kepada investor, sehingga estimasi risiko atas investasi yang ada pada perusahaan rendah.

Pengungkapan modal intelektual akan membuat investor sadar bahwa perusahaan dimana modalnya ditanamkan merupakan perusahaan yang memiliki daya saing tinggi karena memiliki nilai tambah dibanding perusahaan lainnya sehingga risiko yang melekat pada perusahaan pun rendah. Rendahnya risiko yang ada pada perusahaan akan membuat investor tidak mengharapkan pengembalian yang tinggi, sehingga biaya modal ekuitas yang harus dibayarkan oleh perusahaan juga menurun.

Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Anggraeni dan Indarti ( 2021 ), yang mana penelitian tersebut menjelaskan mengenai pengungkapan modal intelektual memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap biaya modal ekuitas. Jadi dapat dikatakan bahwa semakin luasnya tingkat pengungkapan modal intelektual dapat menyebabkan turunnya biaya modal ekuitas dan sebaliknya.

**H3:** pengungkapan modal intelektual berpengaruh negatif terhadap biaya modal ekuitas

## **METODE PENELITIAN**

### **Desain Penelitian**

Penelitian dalam bentuk kuantitatif

merupakan desain penelitian yang digunakan pada penelitian ini. Sumber data dari penelitian ini adalah laporan tahunan perusahaan yang diambil dari website resmi Bursa Efek Indonesia. Kegiatan penelitian ini dilakukan untuk menguji hipotesis dan menganalisis pengaruh asimetri informasi, manajemen laba dan pengungkapan modal intelektual terhadap biaya modal ekuitas.

### **Populasi Dan Teknik Pengambilan Sampel**

Perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 pada periode 2017-2019 merupakan populasi yang akan diteliti dalam penelitian ini. Proses pengambilan sampel dilakukan dengan beberapa kriteria tertentu menggunakan teknik purposive sampling. Kriteria perusahaan yang akan dijadikan sampel adalah sebagai berikut:

- Perusahaan yang secara berturut turut tergabung dalam indeks LQ45 pada periode 2017-2019.
- Perusahaan indeks LQ45 yang menerbitkan laporan keuangan pada laporan tahunan periode 2017-2019 secara berturut-turut.
- Mencantumkan informasi yang dibutuhkan setiap variabel yang digunakan dalam penelitian ini pada laporan tahunan periode 2017-2019.

### **Variabel Penelitian**

Penelitian ini menggunakan 2 jenis variabel yang meliputi variabel independen dan variabel dependen. Variabel independen yang digunakan adalah asimetri informasi, manajemen laba dan pengungkapan modal intelektual, sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah biaya modal ekuitas.

### **Paradigma Penelitian**

Penelitian ini adalah penelitian kuantitatif bersifat sekunder dengan menelusuri data secara manual pada website resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Data diambil dari laporan tahunan perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ 45 selama 3 tahun sejak 2017-2019.

## **HASIL DAN PEMBAHASAN**

Dalam Penelitian ini, peneliti ingin menguji pengaruh Asimetri Informasi (AI), Manajemen Laba (ML) dan Pengungkapan Modal Intelektual (PMI) terhadap Biaya Modal Ekuitas (BME).

**Tabel 1**  
**Statistik Deskriptif**

	N	Mini mum	Maxi mum	Mean	Std. Deviation
BME	102	-.930	.7994	-.2433	.4204
AI	102	.0118	.5926	.0629	.06298
ML	102	-.0300	.0503	.0031	.0099
PMI	102	.48	.80	.6431	.05620
Valid N	102				

Sumber: Olah data SPSS 23 (2021)

Uji Normalitas

**Tabel 2**  
**Hasil Uji Kolmogorov Smirnov**

Keterangan	Monte Carlo Sig. (2 tailed) Lower Bound	Kesimpulan
Unstandardized Residual	0,087	Data terdistribusi normal

Sumber: Olah data SPSS 23 (2021)

Berdasarkan hasil uji normalitas pada Tabel 2 di atas menunjukkan bahwa nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,087 yang mana nilai tersebut lebih besar dari 5% (0,05). Berdasarkan hal tersebut dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini telah terdistribusi normal.

Uji Heterokedastisitas

**Tabel 3.**  
**Hasil Uji Heterokedastisitas**

Signifikansi	Kesimpulan
0,939	Tidak terjadi heterokedastisitas

Sumber: Olah data SPSS 23 (2021)

Berdasarkan tabel 3, hasil uji heterokedastisitas menunjukkan nilai signifikan sebesar 0,939 . Berdasarkan hal tersebut, maka penelitian ini Tidak terjadi heterokedastisitas karena  $0,939 > 0,05$ .

Uji Autokorelasi

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Autokorelasi**

Nilai DW	dU	4-dU	Kesimpulan
2,083	1,717	2,283	Tidak terjadi autokorelasi

Sumber: Olah data SPSS 23 (2021)

Berdasarkan tabel 4, hasil uji autokorelasi menunjukkan nilai Durbin-Watson (DW) sebesar 2,083. Nilai tersebut lebih tinggi dari nilai dU serta kurang dari nilai 4-dU atau dapat dikatakan nilai DW berada diantara nilai dU dan 4-dU. Berdasarkan hal tersebut dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan dalam penelitian ini tidak terjadi autokorelasi.

Uji Multikolinearitas

**Tabel 5**  
**Hasil Uji Multikolinearitas**

Variabel Indepen den	Toleranc e	VIF	Kesimpulan
AI	0,993	1,007	Tidak terjadi multikolinearit as
ML	0,978	1,022	Tidak terjadi multikolinearit as
PMI	0,973	1,028	Tidak terjadi multikolinearit as

Sumber: Olah data SPSS 23 (2021)

Pada tabel 5, hasil uji multikolineritas tidak ada variabel bebas yang memiliki nilai tolerance dibawah 10% atau 0,1. Hasil perhitungan VIF juga memperlihatkan tidak ada variabel bebas yang memiliki nilai VIF lebih besar dari 10. Dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolineritas antar variabel bebas dalam model regresi dan data yang dipakai dalam penelitian ini telah bebas dari multikolineritas.

Analisis Regresi Linier Berganda

**Tabel 6**  
**Analisis Regresi Linier Berganda**

Model	B	Std.error	t	Sig
Konstanta	-0,975	0,479	-2,036	0,044
AI	-0,403	0,651	-0,62	0,537
ML	8,447	4,158	2,031	0,045
PMI	1,136	0,736	1,543	0,126

Hasil pengolahan data yang tertera pada tabel 6 di atas dinotasikan dengan persamaan regresi sebagai berikut:

$$BME = -0,975 - 0,403 AI + 8,447 ML + 1,136 PMI + e$$

Uji Hipotesis

**Tabel 7**  
**Hasil Uji Koefisien Determinansi (R<sup>2</sup>)**

Keterangan	Nilai	Kesimpulan
R	0,276	Model Fit
R Square	0,076	Model Fit
Adjusted R Square	0,048	Model Fit

Sumber: Olah data SPSS 23 (2021)

a. Uji Koefisien Determinansi (R<sup>2</sup>)

Koefisien Determinasi menunjukkan sejauh mana kontribusi variabel variabel bebas dalam menerangkan variabel terikat. Berdasarkan tabel 6, diketahui nilai adjusted R<sup>2</sup> adalah sebesar 0,048 atau sebesar 4,8%. Hal ini mengindikasikan bahwa, kemampuan dari asimetri informasi, manajemen laba, dan pengungkapan modal intelektual dalam menerangkan variabel terikat yaitu biaya modal ekuitas adalah sebesar 4,8% sisanya yaitu 95,2% dijelaskan oleh faktor lain.

b. Uji F

**Tabel 8**  
**Hasil Uji F**

Model	Mean Square	F	Sig.
Regresi	0,453	2,694	0,50

Sumber: Olah data SPSS 23 (2021)

Berdasarkan hasil uji hipotesis dengan menggunakan uji statistik F pada Tabel 7 di atas diperoleh nilai F hitung sebesar 2,694 dan nilai signifikansi sebesar 0,050 yang nilainya = 0,05. Maka kesimpulannya adalah variabel asimetri informasi, manajemen laba dan pengungkapan modal intelektual secara simultan berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas.

c. Uji t

**Tabel 9**  
**Hasil Uji t**

Model	t	Sig.	Kesimpulan
Konstanta	-2,036	0,044	-
AI	-0,620	0,537	H1 ditolak

ML	2,031	0,045	H1 diterima
PMI	1,543	0,126	H1 ditolak

Sumber: Olah data SPSS 23 (2021)

Uji t atau uji signifikansi parsial merupakan pengujian yang dirancang untuk menentukan dampak dan signifikansi setiap variabel bebas terhadap variabel terikat. Hasil pengujian signifikansi parsial atau uji t dapat dilihat pada tabel 8.

Pembahasan

**Pengaruh Asimetri informasi terhadap biaya modal ekuitas**

Hasil uji pada variabel asimetri informasi memperoleh nilai t hitung sebesar -0,620 dengan nilai signifikansi sebesar 0,537, dimana nilai signifikansinya melebihi 0,05. Hal tersebut mengartikan bahwa asimetri informasi tidak memiliki pengaruh terhadap besar kecilnya biaya modal ekuitas, sehingga hipotesis pertama ditolak. Hasil penelitian ini tidak mampu membuktikan pengaruh positif antara asimetri informasi dan biaya modal ekuitas sesuai dengan hipotesis pertama. Berdasarkan hasil tersebut, besar kecilnya tingkat asimetri informasi antara pemberi modal dengan pihak manajemen perusahaan tidak mempengaruhi banyaknya biaya modal ekuitas yang harus dikeluarkan perusahaan.

Dikaitkan dengan teori agensi, hasil hipotesis ini tidak sejalan dengan ungkapan teori keagenan yang mengindikasikan bahwa adanya asimetri informasi antara pemegang saham sebagai principal dan pihak manajemen sebagai agen akan berdampak terhadap biaya modal ekuitas yang harus dikeluarkan perusahaan. Dikatakan bahwa teori agensi ini menekankan pada informasi yang lebih banyak diketahui oleh pihak manajemen perusahaan daripada investor, atau dengan kata lain tidak semua investor mengetahui seluruh informasi yang ada didalam sebuah perusahaan.

Tidak mengetahui seluruh informasi mengenai perusahaan bukan berarti informasi yang diterima investor tidak dapat digunakan untuk mengambil keputusan. Walaupun tidak mengetahui seluruh informasi mengenai perusahaan, dengan informasi yang ada investor masih bisa untuk mengestimasi resiko yang diterima ataupun menentukan besarnya return



yang diharapkan sehingga ada tidaknya asimetri informasi tidak akan menimbulkan resiko bagi investor. Karena tidak menimbulkan resiko bagi investor, adanya asimetri informasi tidak akan mempengaruhi besarnya return yang diharapkan investor sehingga tidak akan berdampak pada besar kecilnya biaya modal ekuitas yang harus dikeluarkan perusahaan. Hasil hipotesis pertama (H1) ini mengonfirmasi penelitian Ningsih dan Ariani (2016) yang mengungkapkan bahwa asimetri informasi tidak berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas.

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

Hasil uji hipotesis kedua menunjukkan nilai  $t$  hitung untuk manajemen laba sebesar 2,031 sedangkan signifikansinya sebesar 0,045, dimana nilai signifikansinya lebih kecil dari 0,05. Dari hasil uji  $t$  dapat dikatakan bahwa manajemen laba memiliki pengaruh positif signifikan terhadap biaya modal ekuitas. Berdasarkan hasil tersebut dapat diartikan jika semakin tinggi tingkat manajemen laba yang dilakukan pihak manajer, maka semakin besar juga biaya modal ekuitas yang harus dikeluarkan oleh perusahaan.

Dalam hal ini, pengungkapan hasil tersebut sesuai dengan teori keagenan. Teori keagenan menggambarkan adanya perbedaan kepentingan antara prinsipal dan agen. Investor sebagai prinsipal mengharapkan keuntungan atau return atas modal yang telah diberikan kepada perusahaan sebagai agen. Untuk mendapatkan dana dari investor, perusahaan harus menampilkan kinerja perusahaan sebaik mungkin yang ditunjukkan dalam laporan keuangan. Oleh sebab itu, perusahaan sebagai agen termotivasi untuk memanipulasi laporan keuangan agar investor tidak ragu dalam memberikan dana nya untuk kepentingan operasional perusahaan.

Manajemen laba merupakan campur tangan manajer pada laporan keuangan perusahaan. Campur tangan yang dimaksud adalah pihak manajer akan melakukan modifikasi untuk menaikkan ataupun menurunkan laba dalam laporan keuangan agar sesuai dengan keinginan perusahaan. Dikatakan dalam teori keagenan, adanya manajemen laba didasari karena perbedaan kepentingan antara manajemen (agent) dan pemegang saham (principal) yang

muncul karena baik manajer dan pemegang saham ingin memperoleh keuntungan sebesar besarnya. Pemegang saham akan menginginkan return yang tinggi jika mengetahui adanya manajemen laba yang dilakukan pihak manajemen dikarenakan investor akan meminta return atas investasi berdasarkan laporan yang sudah dimanipulasi, oleh karena itu biaya modal ekuitas yang harus dikeluarkan perusahaan juga akan semakin tinggi. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Dewi dan Chandra (2016) yang menyatakan adanya pengaruh positif variabel manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas.

### **Pengaruh Pengungkapan Modal Intelektual terhadap Biaya Modal Ekuitas**

Hasil uji untuk pengungkapan modal intelektual mempunyai  $t$  hitung yaitu 1,543 dan nilai signifikan sebesar 1,26 ( $p > 0,05$ ). Hasil tersebut mengartikan bahwa variabel pengungkapan modal intelektual tidak memengaruhi biaya modal ekuitas, sehingga hipotesis kedua ditolak. Penelitian ini tidak mampu membuktikan jika pengungkapan modal intelektual mempunyai pengaruh negatif pada biaya modal ekuitas. Berdasarkan hasil tersebut menunjukkan bahwa semakin banyaknya pengungkapan atas modal intelektual yang dimiliki perusahaan tidak berdampak terhadap besar kecilnya biaya modal ekuitas yang akan dikeluarkan perusahaan.

Dalam teori keagenan menyatakan bahwa dengan melakukan pengungkapan akan menurunkan biaya modal ekuitas karena investor sebagai pihak principal akan menerima resiko yang kecil dan merasa aman ketika memiliki banyak informasi atas perusahaan sehingga menurunkan biaya modal ekuitas. Hasil hipotesis ini tidak sejalan dengan ungkapan teori keagenan. Hal ini dikarenakan investor masih belum menggunakan informasi atas modal intelektual yang disajikan perusahaan sebagai dasar pengambilan keputusan.

Informasi atas modal intelektual juga belum sesuai dengan kebutuhan investor untuk membantu investor mengambil keputusan, sehingga sebesar apapun pengungkapan atas modal intelektual tidak akan mempengaruhi biaya modal ekuitas. Pengungkapan modal intelektual juga masih termasuk pengungkapan

sukarela bukan pengungkapan wajib yang pastinya lebih informatif, sehingga tidak begitu menjadi perhatian investor. Adanya pengungkapan modal intelektual yang disajikan perusahaan juga belum mampu digunakan investor untuk mengestimasi besar kecilnya resiko kedepannya atas investasi yang dilakukan investor. Hasil hipotesis ketiga (H3) ini sejalan dengan penelitian Ningsih dan Ariani (2016) yang mengungkapkan bahwa pengungkapan modal intelektual tidak berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas.

## SIMPULAN

Penelitian saat ini menguji pengaruh asimetri informasi, manajemen laba, dan pengungkapan modal intelektual terhadap biaya modal ekuitas pada perusahaan publik yang tergabung dalam indeks LQ45 dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2017-2019.

Asimetri informasi tidak berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas. Dikarenakan tidak mengetahui seluruh informasi mengenai perusahaan bukan berarti informasi yang diterima investor tidak dapat digunakan untuk mengambil keputusan. Walaupun tidak mengetahui seluruh informasi mengenai perusahaan, dengan informasi yang ada investor masih bisa untuk mengestimasi resiko yang diterima ataupun menentukan besarnya return yang diharapkan sehingga ada tidaknya asimetri informasi tidak akan menimbulkan resiko bagi investor. Karena tidak menimbulkan resiko bagi investor, adanya asimetri informasi tidak akan mempengaruhi besarnya return yang diharapkan investor sehingga tidak akan berdampak pada besar kecilnya biaya modal ekuitas yang harus dikeluarkan perusahaan.

Manajemen laba berpengaruh positif signifikan terhadap biaya modal ekuitas. Manajemen laba merupakan campur tangan manajer pada laporan keuangan perusahaan. Campur tangan yang dimaksud adalah pihak manajer akan melakukan modifikasi untuk menaikkan ataupun menurunkan laba dalam laporan keuangan agar sesuai dengan keinginan perusahaan. Dikatakan dalam teori keagenan, adanya manajemen laba didasari karena perbedaan kepentingan antara manajemen (agent) dan pemegang saham (principal) yang

muncul karena baik manajer dan pemegang saham ingin memperoleh keuntungan sebesar besarnya. Pemegang saham akan menginginkan return yang tinggi jika mengetahui adanya manajemen laba yang dilakukan pihak manajemen dikarenakan investor akan meminta return atas investasi berdasarkan laporan yang sudah dimanipulasi, oleh karena itu biaya modal ekuitas yang harus dikeluarkan perusahaan juga akan semakin tinggi.

Pengungkapan modal intelektual tidak memengaruhi biaya modal ekuitas. Hasil hipotesis ini tidak sejalan dengan ungkapan teori keagenan. Hal ini dikarenakan investor masih belum menggunakan informasi atas modal intelektual yang disajikan perusahaan sebagai dasar pengambilan keputusan. Informasi atas modal intelektual juga belum sesuai dengan kebutuhan investor untuk membantu investor mengambil keputusan, sehingga sebesar apapun pengungkapan atas modal intelektual tidak akan mempengaruhi biaya modal ekuitas. Pengungkapan modal intelektual juga masih termasuk pengungkapan sukarela bukan pengungkapan wajib yang pastinya lebih informatif, sehingga tidak begitu menjadi perhatian investor. Pengungkapan modal intelektual juga belum dapat digunakan pemegang saham untuk mengestimasi resiko atas investasi yang dilakukan investor. Hasil tersebut menunjukkan bahwa semakin banyaknya pengungkapan atas modal intelektual yang dimiliki perusahaan tidak berdampak terhadap besar kecilnya biaya modal ekuitas yang akan dikeluarkan perusahaan.

## REFERENCES

- Aditama, F., dan Purwaningsih, A. (2014). Pengaruh perencanaan pajak terhadap manajemen laba pada perusahaan nonmanufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Modus*, 26(1), 33-50.
- Anggraeni, A. V., dan Indarti, M. G. K. (2021). Pengaruh pengungkapan modal intelektual terhadap biaya modal ekuitas. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*, 4(1), 63-87.
- Ashari, P. M. S., dan Putra, I. N. W. A. (2016). Pengaruh umur perusahaan, ukuran perusahaan, profitabilitas, leverage dan komisaris independen terhadap

- pengungkapan modal intelektual. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 14(3), 1699-1726.
- Dechow, P. M., Hutton, A. P., Kim, J. H., Sloan, R. G. (1995). Detecting earnings management. *The Accounting Review*, 70(2), 193-225.
- Dewi, L. P. K. S., Wahyuni, M. A., dan Sujana, E. (2017). Pengaruh asimetri informasi, pengungkapan sukarela, manajemen laba dan beta saham terhadap cost of equity capital (studi empiris pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2013-2015). *E-Journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha*, 7(1).
- Dewi, S. P., dan Chandra, J. S. (2016). Pengaruh pengungkapan sukarela, asimetri informasi, dan manajemen laba terhadap cost of equity capital pada perusahaan manufaktur. *Jurnal Bisnis dan Akuntanssi*, 18(1), 25-32.
- Falah, N. H., dan Meiranti, W. (2017). Pengaruh pengungkapan intellectual capital terhadap biaya modal ekuitas studi kasus pada perbankan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 6(3), 1-9.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariete Dengan Program IBM SPSS 23* (edisi ke-8). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hanafi, M. M. (2011). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Bpfe.
- Hayati, S., dan Husnandini, N. (2019). Pengaruh manajemen laba, ukuran perusahaan, dan risiko beta terhadap biaya modal ekuitas. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Syariah*, 3(2), 186-200.
- Husaini, A., dan Yazid, M. (2015). Freeport indonesia kembali tak bagikan dividen. Didapat dari <https://money.kompas.com/read/2015/05/15/140528826/Freeport.Indonesia.Kembali.Tak.Bagikan.DIviden?page=all>, 5 Agustus 2021, pukul 19:28 WIB.
- Ifonie, R. R. (2012). Pengaruh asimetri informasi dan manajemen laba terhadap cost of equity capital padaperusahaan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, 1(1), 103-107.
- Indarti, M. G. K., dan Widiatmoko, J. (2021). The effects of earnings management and audit quality on cost of equity capital: empirical evidence from indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(4), 769-776.
- Indayani., dan Mutia, D. (2013). Pengaruh informasi asimetri dan voluntary disclosure terhadap cost of capital pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia. *Jurnal Reviu Akuntansi dan Keuangan*, 3(1), 373-382.
- Kamath, G. B. (2014). A theoretical framework for intellectual capital disclosure. *Pacific Business Review International*, 6 (8), 50-54.
- Kurnia, L., dan Arafat, 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.
- Lestari, E., dan Murtanto. (2017). Pengaruh efektivitas dewan komisaris dan komite audit, struktur kepemilikan, kualitas audit terhadap manajemen laba. *Jurnal Media Riset Akuntansi, Auditing & Informasi*, 17(2), 97-116.
- Lisa, O. (2012). Asimetri informasi dan manajemen laba: suatu tinjauan dalam hubungan keagenan. *Jurnal Wiga*, 2(1), 42-49.
- Mojtahedi, P. (2013). The impact of intellectual capital on earning quality: evidence from malaysian firms. *Australian Journal of Basic And Applied Scienes*, 7(2), 535-540.
- Muna, B. N., dan Harris, L. (2018). Pengaruh pengendalian internal dan asimetri informasi terhadap kecenderungan kecurangan akuntansi (penelitian persepsi pengelola keuangan pada perguruan tinggi negeri BLU). *Jurnal Akuntansi, Ekonomi dan Manajemen Bisnis*, 6(1), 35-44.
- Nasih, M., Komalasari, P. T., dan Madyan, M. (2016). Hubungan antara kualitas laba, asimetri informasi, dan biaya modal ekuitas: pengujian menggunakan analisis jalur. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 13(2), 221-242.
- Ningsih, R. D., Ariani, N. E. (2016). Pengaruh asimetri informasi, pengungkapan modal intelektual, dan kualitas audit terhadap biaya

modal ekuitas studi pada perusahaan lq 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi*, 1(1), 149-157.

- Nordiansyah, E. (2018). Merigi di 2017, Vale indonesia tak bagikan dividen. Didapat dari <https://www.medcom.id/ekonomi/bursa/ybDO2PPN-merugi-di-2017-vale-indonesia-tak-bagi-dividen>, 5 Agustus, pukul 20:03 WIB.
- Nurjanati, R., dan Rodoni, A. (2015). Pengaruh asimetri informasi dan tingkat disclosure terhadap biaya ekuitas dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderating studi empiris pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Manajemen*, 5(2), 173-190.
- Putra, I. G. C. (2012). Pengaruh modal intelektual pada nilai perusahaan perbankan yang go public di bursa efek indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika*, 2(1), 1-22.
- Rivaldi, M. (2018). Pengaruh intellectual capital disclosure, kinerja keuangan, dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Pundi*, 2(1), 41-54.
- Suhardjanto, D., dan Wardhani, M. (2010). Praktik intellectual capital disclosure perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*, 14(1), 71- 85.
- Ulum, I., Ghozali, I., dan Agus. (2014). Konstruksi model pengukuran kinerja dan kerangka kerja pengungkapan modal intelektual. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 5(3), 380-392.
- Wahyuni, P. D., dan Utami, W. (2018). Pengaruh good corporate governance dan intellectual capital disclosure terhadap cost of equity capital. *Profita: Komunikasi Ilmiah Akuntansi dan Perpajakan*, 11(3), 359-383.
- Windharta, S. W., dan Ahmar, N. (2014). Pengaruh manajemen laba akrual dengan pendekatan revenue discretionary model terhadap kinerja perusahaan. *Jurnal Ekonomi Trikonomika*, 13(1), 108-118.
- Wulandari., dan Prastiwi, A. (2014). Pengaruh pengungkapan intellectual capital terhadap cost of equity capital studi empiris pada perusahaan yang terdaftar di indeks lq45 Bursa Efek Indonesia tahun 2012. *Diponegoro Journal of Accounting*, 3(4), 1-14.