



## Pengaruh Asimetri Informasi, Manajemen Laba, dan Pengungkapan *Intellectual Capital* terhadap *Cost of Equity Capital*

Bela Laras Ati<sup>1\*</sup>, Agus Afandi<sup>2</sup>

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Studi Akuntansi, Universitas Pamulang, Tangerang Selatan

Alamat: Jl. Suryakencana No.1, Pamulang Bar., Kec. Pamulang, Kota Tangerang Selatan, Banten 15417

Korespondensi penulis: [bellarst2408@gmail.com](mailto:bellarst2408@gmail.com)

**Abstract.** *This research aims to examine the influence of information asymmetry, earnings management, and intellectual capital disclosure on the cost of equity capital in financial sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2019-2023. This research uses quantitative research and the data used in this research is secondary data in the form of annual reports for the 2019-2023 period. The number of samples used in this research was 50 from 10 companies in the population of financial sector companies. By using a purposive sampling method based on predetermined criteria. Based on the results of research that has been conducted, it shows that information asymmetry, earnings management, and Intellectual Capital disclosure have a simultaneous effect on the cost of equity capital. Information asymmetry and earnings management influence the cost of equity capital, while intellectual capital disclosure has no influence on the cost of equity capital.*

**Keywords:** *Information Asymmetry, Profit Management, Intellectual Capital Disclosure, Cost of Equity Capital*

**Abstrak.** Penelitian ini bertujuan untuk dapat menguji mengenai pengaruh asimetri informasi, manajemen laba, dan pengungkapan *intellectual capital* terhadap *cost of equity capital* pada perusahaan sektor *financial* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023. Dalam penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif dan data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan tahunan periode 2019-2023. Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 50 dari 10 perusahaan yang terdapat pada populasi perusahaan sektor *financial*. Dengan menggunakan metode purposive sampling berdasarkan dari kriteria yang telah ditentukan. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa asimetri informasi, manajemen laba, dan pengungkapan *intellectual capital* berpengaruh secara simultan terhadap *cost of equity capital*. Asimetri informasi dan manajemen laba berpengaruh terhadap *cost of equity capital*, sedangkan pengungkapan *intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap *cost of equity capital*.

**Kata kunci:** Asimetri Informasi, Manajemen Laba, Pengungkapan *Intellectual Capital*, *Cost Of Equity Capital*

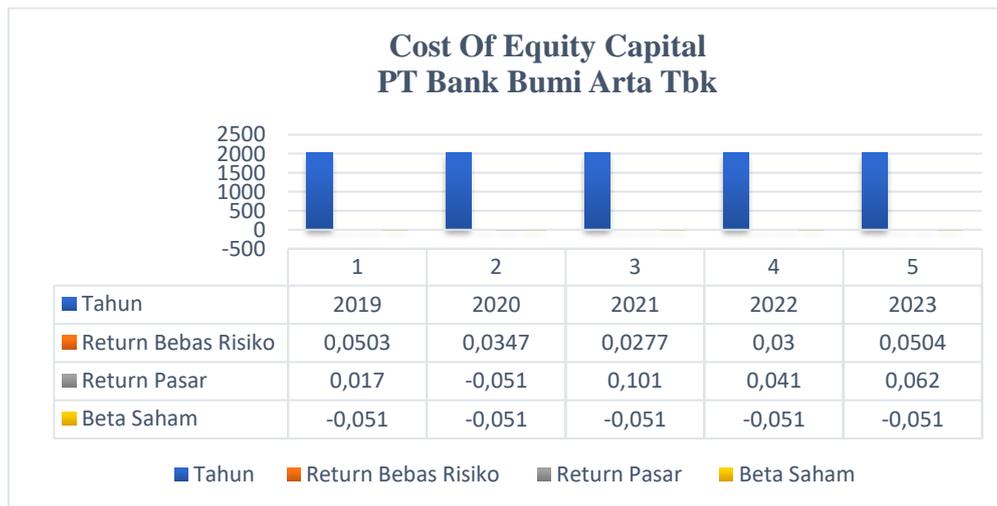
### 1. LATAR BELAKANG

Perusahaan membutuhkan dana tambahan untuk mengembangkan operasional bisnisnya. Dana dapat diperoleh dengan sumber -sumber lain yang mengosongkan tindakan atau kewajiban untuk dinegosiasikan di pasar saham. Pasar saham adalah alat yang bisa digunakan oleh mereka yang ingin menginvestasikan modal mereka di perusahaan yang memerlukan modal. Tindakan ini adalah salah satu instrumen keuangan aktif yang dinegosiasikan di pasar modal. Investor cenderung lebih berminat pada perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi.. Ini berguna bagi perusahaan untuk mendapatkan dana yang lebih mudah bagi investor. Investor membutuhkan informasi kompleks tentang perusahaan untuk digunakan sebagai keputusan keputusan, termasuk informasi yang termasuk dalam penurunan keuangan masyarakat. Mempertimbangkan informasi ini karena risiko dan pengembalian investasi. Dengan modal tambahan yang diterima dari investor, perusahaan akan menjaga konsekuensi ekonomi

kemudian kita sebut sebagai *cost of equity capital* (biaya modal ekuitas). Biaya modal mengacu pada nilai pengembalian yang diinginkan oleh investor untuk investasi dalam bisnis tertentu.

*Cost of equity capital* perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor, yaitu asimetri informasi, manajemen laba dan pengungkapan *intellectual capital*. Dalam menyajikan informasi publik, peran seorang manajer tidak dapat diabaikan. Intervensi manajemen dalam penyusunan laporan keuangan eksternal bertujuan untuk menambah atau mengurangi hasil laba akuntansi demi kepentingan pihak-pihak tertentu, yang dikenal sebagai manajemen laba. Hubungan antara pengelolaan laba dan biaya ekuitas perusahaan adalah bahwa pengelolaan laba, sebagai bentuk penyajian laba, berperan penting dalam menentukan biaya ekuitas perusahaan. Manajemen laba dapat dianggap sebagai faktor risiko terkait informasi perusahaan, karena diperlukan indikator untuk memprediksi arus kas masa depan yang akan diterima oleh investor. Praktik manajemen laba dapat merugikan perusahaan, karena manajer mungkin melaporkan keuntungan yang tidak mencerminkan keadaan sebenarnya. (Safitri and Anggraini, 2023).

Terdapat fenomena yang menunjukkan bahwa nilai rata-rata pada PT. Bank Bumi Arta Tbk yang diukur dengan menghitung *cost of equity capital*. PT. Bank Bumi Arta Tbk selama 5 (lima tahun) terakhir berturut turut dengan hasil sebagai berikut :



**Gambar 1. Cost Of Equity Capital**

Sumber : Olah data

Fenomena yang terlihat dalam grafik menunjukkan dampak signifikan dari kondisi ekonomi global terhadap PT Bank Bumi Arta Tbk, terutama pada tahun 2020. Meskipun bank ini mengalami penurunan dalam berbagai indikator, pemulihan yang terlihat di tahun-tahun berikutnya memberikan indikasi positif tentang potensi pertumbuhan dan stabilitas di masa depan.

Beta saham yang negatif menunjukkan stabilitas yang relatif baik dibandingkan pasar. Dengan pemulihan yang terlihat, bank ini mungkin menjadi pilihan menarik bagi investor yang mencari aset yang lebih aman dalam konteks ketidakpastian pasar.

## **2. KAJIAN TEORITIS**

### **Agency Theory**

Riswandari (2023) menyatakan bahwa hubungan agensi terjadi ketika satu orang atau lebih pemegang saham (*principal*) mempekerjakan orang lain (*agent*) untuk memberikan jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada agent tersebut. Dikatakannya pula bahwa konflik keagenan dapat muncul karena perbedaan kepentingan antara manajemen sebagai agent. Bermula adanya keinginan dari pihak agent untuk tidak mengikuti keinginan principal dan lebih memaksimalkan kemakmurannya sendiri. Jika kedua kelompok (*agen dan principal*) tersebut adalah orang-orang yang berupaya memaksimalkan utilitasnya, maka terdapat alasan yang kuat untuk agen tidak akan selalu bertindak yang terbaik untuk kepentingan prinsipal, atau yang disebut dengan masalah keagenan (*agency conflict*).

## **3. METODE PENELITIAN**

### **Jenis Penelitian**

Jenis penelitian ini menggunakan jenis penelitian Kuantitatif. Kuantitatif dapat diartikan sebagai metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrument penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan (Askotamiya, 2018). Dan penelitian ini menggunakan jenis data Sekunder. Data sekunder adalah data yang didapatkan dari pihak ketiga atau sumber sekunder dari data yang kita butuhkan. Sumber data sekunder dapat membantu memberi keterangan, atau data pelengkap sebagai bahan pembanding, sumber data sekunder dalam penelitian ini adalah laporan keuangan.

### **Tempat dan Waktu Penelitian**

Lokasi penelitian untuk 5 (lima) tahun (2019-2023) menggunakan data yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan mengakses situs resmi perusahaan dan melihat di website [www.idx.id](http://www.idx.id). Waktu penelitian dilakukan melalui beberapa tahapan yaitu mulai dari penyusunan skripsi, seminar skripsi, revisi skripsi pengumpulan data, penulisan skripsi, sidang skripsi, dan revisi skripsi.

## Operasional Variabel Penelitian

### Variabel Dependen

Variabel dependen sering disebut sebagai variabel output, kriteria, konsekuen. Dalam bahasa Indonesia sering disebut sebagai variabel terikat. Variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas". Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *cost of equity capital*, yaitu biaya yang dikeluarkan untuk membiayai sumber pendanaan. Pengukuran pada penelitian ini dengan CAMP (*Capital Asset Pricing Modal*) (Astuti, R. 2020) dengan rumus sebagai berikut:

$$COE = R_f + \beta_i (R_m - R_f)$$

Keterangan :

COE : Cost of equity perusahaan i

R<sub>f</sub> : Return bebas risiko yang diproksi dengan tingkat bunga BI 7-Day Reverse Repo Rate

R<sub>m</sub> : Return pasar yang diperoleh dari IHSG hari t dikurang IHSG hari t-1 dibagi IHSG hari t-1

β : Beta Saham

### Variabel Independen

Menurut Onny Siagian (2021) variabel bebas (independent) adalah variabel yang dapat mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel terikat (dependent) dan disimbolkan dengan huruf (X). Variabel independen dalam penelitian ini adalah Asimetri Informasi (X1), Manajemen Laba (X2), dan Pengungkapan *Intellectual Capital* (X3).

### Asimetri Informasi

Asimetri informasi adalah ketimpangan informasi antara manajer dengan pemegang saham, dimana manajer lebih mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan di masa yang akan datang dibandingkan pemegang saham atau stakeholder lainnya. Asimetri informasi diukur dengan teori *bid-ask spread*. *Bid-ask spread* yang dipakai yakni market spread, yang merupakan perbedaan antara harga penawaran tertinggi dan terendah untuk saham tertentu. Studi ini menggunakan *relative bid-ask spread* untuk memperkirakan asimetri informasi. ini beroperasi seperti studi oleh (Sutarman, Karamoy and Gamaliel, 2022). yaitu :

$$SPREAD_{it} = [(ask_{it} - bid_{it}) / \{(ask_{it} + bid_{it}) / 2\}] \times 100$$

Keterangan :

ask<sub>it</sub> : harga ask tertinggi saham perusahaan i yang terjadi pada hari t

bid<sub>it</sub> : harga bid rendah saham perusahaan i yang terjadi pada hari t

## Manajemen Laba

Manajemen laba adalah bagian hasil kerja manajemen dalam proses penyusunan laporan keuangan eksternal guna mencapai tingkat laba tertentu dengan tujuan untuk menguntungkan dirinya sendiri (atau perusahaannya sendiri) (Astuti, 2020).

Manajemen laba dalam penelitian ini diukur dengan *discretionary accruals*. *Discretionary accrual* adalah komponen akrual yang memungkinkan manajer untuk melakukan intervensi dalam laporan keuangan, sehingga laba yang dilaporkan dalam laporan keuangan tidak mencerminkan nilai atau kondisi perusahaan yang sesungguhnya. Manajemen laba yang dilakukan oleh perusahaan dapat diukur menggunakan model pengukuran Jones Modified Accruals, berikut Langkah-langkah dalam menghitung *discretionary accruals* sebagai berikut:

$$\mathbf{TAC_{it} = NI_{it} - CFO_{it}}$$

Nilai total accruals (TAC<sub>it</sub>) diestimasi dengan persamaan regresi berganda sebagai berikut :

$$\mathbf{TAC_{it} / A_{it-1} = a_1(1 / A_{it-1}) + a_2 (\Delta REV_{it} / A_{it-1}) + a_3 (PPE / A_{it-1}) + e}$$

Kemudian untuk menghitung non *discretionary accruals* dihitung dengan menggunakan rumus berikut :

$$\mathbf{NDA_{it} = a_1(1 / A_{it-1}) + a_2 ((\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it}) / A_{it-1}) + a_3 (PPE_{it} / A_{it-1})}$$

Selanjutnya *discretionary accruals* dapat dihitung sebagai berikut :

$$\mathbf{DA_{it} = (TAC_{it} / A_{it-1}) - NDA_{it}}$$

Keterangan :

DA<sub>it</sub> = Discretionary Accruals perusahaan I dalam periode tahun t

NI<sub>it</sub> = Laba Bersih pada tahun t

CFO<sub>it</sub> = Arus Kas Operasional pada tahun t

TAC<sub>it</sub> = Total Accruals perusahaan i pada periode ke t

A<sub>it-1</sub> = Total Aset perusahaan i pada tahun t-1

ΔREV<sub>it</sub> = Perubahan Pendapatan perusahaan i pada periode ke t

ΔREC<sub>it</sub> = Perubahan Piutang perusahaan i pada periode ke t

PPE<sub>it</sub> = Property, plant and equipment perusahaan i pada ke t

NDA<sub>it</sub> = Non-discretionary accruals perusahaan i pada tahun t

## Pengungkapan Intellectual Capital

Pengungkapan *Intellectual Capital* adalah sebuah alternatif yang tepat untuk melaporkan karakteristik natural perusahaan yang tidak berbentuk. (Santoso and Deviyanti, 2022).

*Intellectual Capital* adalah seperangkat pengetahuan dan pengalaman, pengetahuan profesional dan keterampilan, hubungan yang baik dan kapabilitas teknologi yang dimiliki, yang ketika digunakan akan memberikan keunggulan kompetitif bagi perusahaan. Menurut Sawarjuwono dan Kadir (2003), *Intellectual Capital* terdiri dari beberapa komponen, yaitu:

**Tabel 2. Pengungkapan Intellectual Capital**

| <i>Organizational Capital</i>  | <i>Relational Capital</i> | <i>Human Capital</i>  |
|--------------------------------|---------------------------|---|
| > <i>Intellectual Property</i> |                           |   |
| Paten                          | Merek                     | Pengetahuan   |
| Hak Cipta                      | Pelanggan                 | Pendidikan  |
| Hak Desain                     | Loyalitas Pelanggan       | Kualifikasi Kejuruan  |
| Rahasia Dagang                 | Pesanan Tumpukan          | Pengetahuan yang berhubungan dengan pekerjaan                                     |
| Merek Dagang                   | Nama Perusahaan           | Penilaian Pekerjaan   |
| Tanda Layanan                  | Jaringan Distribusi       | Penilaian Psikometri  |
|                                | Kolaborasi Bisnis         | Kompetensi Terkait Pekerjaan  |
| > <b>Intellectual Property</b> | Perjanjian Lisensi        | Enterpreneurial Elan, Inovatif, Kemampuan Proaktif dan Reaktif, Kemampuan Berubah |
| Filosofi Manajemen             | Kontrak yang Mendukung    |   |
| Budaya Perusahaan              | Perjanjian Waralaba       |   |
| Proses Manajemen               |                           |   |
| Sistem Informasi               |                           |   |
| Sistem Jaringan                |                           |   |
| Hubungan Keuangan              |                           |   |

Perhitungan pengungkapan modal intelektual yang diukur dengan menggunakan indeks pengungkapan modal intelektual yang dikembangkan Li et al. (2008), dalam Fenia Santoso, dkk (2022) yaitu:

$$ICDindex = ( \sum di / M ) \times 100\%$$

Keterangan :

ICDindex = variabel independen indeks pengungkapan *intellectual capital*

di = 1 jika diungkapkan dalam annual report, 0 jika tidak diungkapkan dalam annual report

M = total jumlah item yang diukur

### Populasi dan Sample Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah terdapat beberapa perusahaan sektor *financial* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2023. Pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode purposive sampling, yaitu penentuan sampel atas dasar kesesuaian karakteristik dan kriteria tertentu. Adapun kriteria pengambilan sampel adalah sebagai berikut:

- a. Perusahaan sektor *financial* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode 2019-2023.
- b. Perusahaan sektor *financial* yang tidak memiliki data lengkap berkaitan dengan variabel yang diteliti.
- c. Perusahaan sektor *financial* yang menerbitkan laporan keuangan secara lengkap periode 2019-2023
- d. Perusahaan sektor *financial* yang memiliki kelengkapan mempublikasikan laporan keuangan dan laporan tahunan selama 5 tahun 2019-2023.

#### 4. HASIL DAN PEMBAHASAN

##### Gambaran Umum Objek Penelitian

Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor *financial* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2019-2023 sebanyak 105 perusahaan yang dapat dihitung dan dianalisa mengenai Asimetri Informasi, Manajemen Laba, dan Pengungkapan *Intellectual Capital* terhadap *Cost Of Equity Capital*. Sektor *financial* adalah sektor yang terdiri dari perusahaan-perusahaan yang menyediakan jasa keuangan kepada nasabah komersial dan ritel, termasuk perusahaan dana investasi, bank dan asuransi. Sumber data yang diperoleh melalui [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), dan memperoleh sebanyak 10 sampel penelitian dimana pengambilan sampel tersebut menggunakan Teknik purposive sampling yang merupakan pemilihan dengan kriteria tertentu (Rahmawati et al., 2023). Adapun kriteria perusahaan yang dijadikan sampel penelitian adalah sebagai berikut.

**Tabel 3. Penentuan Jumlah Sampel**

| No  | Kriteria Sampel   | Tidak Memenuhi Kriteria | Memenuhi Kriteria |
|---|---|-------------------------|-------------------|
| 1   | Perusahaan sektor <i>financial</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode 2019-2023.                                    |                         | 105               |
| 2   | Perusahaan sektor <i>financial</i> yang tidak memiliki data lengkap berkaitan dengan variabel yang diteliti.                                | (51)                    | 54                |
| 3   | Perusahaan sektor <i>financial</i> yang menerbitkan Laporan keuangan secara lengkap periode 2019-2023.                                      | (4)                     | 50                |
| 4   | Perusahaan sektor <i>financial</i> yang memiliki kelengkapan mempublikasikan laporan keuangan dan laporan tahunan selama 5 tahun 2019-2023. | (40)                    | 10                |
| <b>Jumlah Sampel</b>                          |   |                         | <b>10</b>         |
| <b>Periode Penelitian 2019-2023</b>           |   |                         | <b>5</b>          |
| <b>Total Sampel Selama Periode Penelitian</b> |   |                         | <b>50</b>         |

Sumber : Data diolah penulis

Berdasarkan tabel 3. Dari data sampel penelitian diatas yang di peroleh merupakan jumlah akhir sampel yang akan digunakan dalam penelitian panel ini adalah 10 perusahaan atau 50

sampel untuk periode 2019-2023 sampel tersebut di pilih dengan cara memenuhi kriteria yang telah ditetapkan oleh peneliti. Berikut adalah daftar perusahaan yang menjadi sampel penelitian

**Tabel 4. Daftar Perusahaan Sampel Penelitian**

| No | Kode | Nama Perusahaan                             |
|----|------|---|
| 1  | BGTG | Bank Ganesha Tbk                            |
| 2  | BINA | Bank Ina Perdana Tbk                        |
| 3  | BJTM | Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk      |
| 4  | QNB  | Bank QNB Indonesia Tbk d.h Bank Kesawan Tbk |
| 5  | BMRI | Bank Mandiri (Persero) Tbk                  |
| 6  | BNLI | Bank Permata Tbk d.h Bank Bali              |
| 7  | BTPN | Bank Tabungan Pensiunal Nasional Tbk        |
| 8  | BMAS | Bank Maspion Indonesia Tbk                  |
| 9  | BNBA | Bank Bumi Arta Tbk                          |
| 10 | MEGA | Bank Mega Tbk                               |

## Hasil Penelitian

### Hasil Uji Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memiliki tujuan analisis data untuk menjabarkan dan menggambarkan data yang telah dikumpulkan. Dalam penelitian ini, analisis dekritif digunakan untuk menjelaskan data dengan menunjukkan nilai rata-rata (mean), standar deviasi, nilai maksimum, dan nilai minimum. Dalam penelitian ini meliputi variabel independen, Asimetri Informasi, Manajemen Laba dan Pengungkapan *Intellectual Capital* dan sebagai variabel dependennya yaitu *Cost Of Equity Capital*. Berikut hasil uji Statistik Deskriptif pada *Eviews versi 12 Sv*.

**Tabel 5. Hasil Uji Statistik Deskriptif**

|              | COEC      | AI       | ML        | PIC       |
|--------------|-----------|----------|-----------|-----------|
| Mean         | 0.041065  | 63.63360 | 0.017124  | 0.509998  |
| Median       | 0.046137  | 57.38000 | 0.034100  | 0.533300  |
| Maximum      | 0.087470  | 172.9060 | 0.277400  | 0.833300  |
| Minimum      | -0.032858 | 14.67200 | -0.419600 | 0.133300  |
| Std. Dev.    | 0.027417  | 40.37880 | 0.139268  | 0.140986  |
| Skewness     | -1.026151 | 0.813405 | -0.875389 | -0.592289 |
| Kurtosis     | 3.816535  | 2.962314 | 4.064794  | 3.264588  |
| Jarque-Bera  | 10.16391  | 5.516517 | 8.747932  | 3.069233  |
| Probability  | 0.006208  | 0.063402 | 0.012601  | 0.215538  |
| Sum          | 2.053270  | 3181.680 | 0.856200  | 25.49990  |
| Sum Sq. Dev. | 0.036834  | 79891.94 | 0.950382  | 0.973980  |
| Observations | 50        | 50       | 50        | 50        |

Sumber : hasil output *Eviews versi 12 Sv* diolah 2024

Hasil analisis deskriptif table 5. Menunjukkan hasil statistik deskriptif masing-masing variabel, di dapat 50 perusahaan sampel data perusahaan *sektor financial* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019–2023 yang akan dijelaskan :

1. Hasil analisis deskriptif menunjukkan bahwa *cost of equity capital* memiliki nilai rata-rata 0,041065, nilai median sebesar 0,046137 dengan nilai maksimum sebesar 0,087470 yang

dimiliki oleh Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk pada tahun 2021 dan nilai minimum sebesar -0,032858 dimiliki oleh Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk pada tahun 2020.

2. Hasil analisis deskriptif menunjukkan bahwa penelitian variabel Asimetri Informasi memiliki nilai rata-rata 63,63360, kemudian nilai median sebesar 57,38000 dengan nilai maksimum sebesar 172,9060 yang dimiliki oleh Bank Bumi Arta pada tahun 2021 dan nilai minimum sebesar 14,67200 yang dimiliki oleh Bank Tabungan Pensiunan Nasional pada tahun 2023.
3. Hasil analisis deskriptif menunjukkan bahwa penelitian variabel Manajemen Laba memiliki nilai rata-rata 0,017124, kemudian nilai median sebesar 0,034100 dengan nilai maksimum sebesar 0,277400 yang dimiliki oleh Bank Maspion Indonesia Tbk pada tahun 2023 dan nilai minimum sebesar -0,419600 yang dimiliki oleh PT Bank Ganesha Tbk pada tahun 2021.
4. Hasil analisis deskriptif menunjukkan bahwa penelitian variabel Pengungkapan *Intellectual Capital* memiliki nilai rata-rata 0,509998, kemudian nilai median sebesar 0,533300 dengan nilai maksimum sebesar 0,833300 yang dimiliki oleh PT Bank Permata Tbk pada tahun 2019, dan nilai minimum sebesar 0,133300 yang dimiliki oleh PT Bank Ganesha Tbk pada tahun 2021.

### **Hasil Estimasi Model Regresi Data Panel**

Penelitian ini menggunakan data yang merupakan penggabungan antara data *time series* dan *cross section*. Estimasi dari penggabungan kedua data tersebut disebut dengan data panel. Data panel ini diolah dengan menggunakan software olah data statistik yaitu *Eviews versi 12* untuk menjelaskan hubungan antara variabel dependen yaitu *Cost Of Equity Capital* dengan variabel independen yaitu Asimetri Informasi, Manajemen Laba, dan Pengungkapan *Intellectual Capital*. Regresi data panel dapat dilakukan dengan ketiga model yang tersedia sebagai berikut :

#### **Common Effect Model (CEM)**

Model ini adalah model data panel yang paling sederhana karena hanya menggabungkan *data time series* dan *cross section*. Model ini menggunakan pendekatan metode Ordinary Least Square (OLS). Berikut ini adalah hasil dari model CEM :

**Tabel 6. Common Effect Model (CEM)**

Dependent Variable: COEC  
Method: Panel Least Squares  
Date: 01/10/25 Time: 00:14  
Sample: 2019 2023  
Periods included: 5  
Cross-sections included: 10  
Total panel (balanced) observations: 50

| Variable           | Coefficient | Std. Error            | t-Statistic | Prob.     |
|--------------------|-------------|-----------------------|-------------|-----------|
| C                  | 0.032669    | 0.016194              | 2.017381    | 0.0495    |
| AI                 | -0.000217   | 0.000100              | -2.167912   | 0.0354    |
| ML                 | 0.336057    | 0.135293              | 2.483927    | 0.0167    |
| PIC                | 0.030845    | 0.027991              | 1.101969    | 0.2762    |
| R-squared          | 0.148923    | Mean dependent var    |             | 0.041065  |
| Adjusted R-squared | 0.093418    | S.D. dependent var    |             | 0.027417  |
| S.E. of regression | 0.026105    | Akaike info criterion |             | -4.376745 |
| Sum squared resid  | 0.031348    | Schwarz criterion     |             | -4.223783 |
| Log likelihood     | 113.4186    | Hannan-Quinn criter.  |             | -4.318497 |
| F-statistic        | 2.683056    | Durbin-Watson stat    |             | 2.502549  |
| Prob(F-statistic)  | 0.037650    |                       |             |           |

Sumber : hasil output Eviews versi 12 SV diolah 2024

Menunjukkan *common effect model* memiliki koefisien konstanta sebesar 0.032669, koefisien variabel X1 (AI) yaitu asimetri informasi sebesar -0.000217, koefisien variabel X2(ML) yaitu manajemen laba sebesar 0.336057 dan koefisien variabel X3 (PIC) yaitu pengungkapan intellectual capital sebesar 0.030845.

### Fixed Effect Model (FEM)

Fixed Effect Model (FEM) adalah suatu teknik yang digunakan untuk mengestimasi data panel dengan memasukkan variabel dummy untuk menangkap perbedaan dalam intersep antara perusahaan serta mempertahankan intersep yang konsisten antar periode waktu. Pendekatan dalam FEM menggunakan metode Least Squares Dummy Variable (LSDV). Berikut ini adalah hasil dari model FEM:

**Tabel 7. Fixed Effect Model (FEM)**

Dependent Variable: COEC  
Method: Panel Least Squares  
Date: 01/10/25 Time: 00:15  
Sample: 2019 2023  
Periods included: 5  
Cross-sections included: 10  
Total panel (balanced) observations: 50

| Variable                              | Coefficient | Std. Error            | t-Statistic | Prob.     |
|---------------------------------------|-------------|-----------------------|-------------|-----------|
| C                                     | 0.026697    | 0.017765              | 1.502785    | 0.1414    |
| AI                                    | -0.000366   | 0.000129              | -2.838717   | 0.0073    |
| ML                                    | 0.506034    | 0.171286              | 2.954318    | 0.0054    |
| PIC                                   | 0.054718    | 0.031833              | 1.718919    | 0.0940    |
| Effects Specification                 |             |                       |             |           |
| Cross-section fixed (dummy variables) |             |                       |             |           |
| R-squared                             | 0.260481    | Mean dependent var    |             | 0.041065  |
| Adjusted R-squared                    | 0.020637    | S.D. dependent var    |             | 0.027417  |
| S.E. of regression                    | 0.027133    | Akaike info criterion |             | -4.157248 |
| Sum squared resid                     | 0.027239    | Schwarz criterion     |             | -3.660122 |
| Log likelihood                        | 116.9312    | Hannan-Quinn criter.  |             | -3.967940 |
| F-statistic                           | 1.086044    | Durbin-Watson stat    |             | 2.665695  |
| Prob(F-statistic)                     | 0.399247    |                       |             |           |

Sumber : hasil output Eviews versi 12 SV diolah 2024

Menunjukkan *fixed effect model* memiliki koefisien konstanta sebesar 0.026697, koefisien variabel X1 (AI) yaitu asimetri informasi sebesar -0.000366, koefisien variabel X2(ML) yaitu

manajemen laba sebesar 0.506034 dan koefisien variabel X3 (PIC) yaitu pengungkapan intellectual capital sebesar 0.054718.

### Random Effect Model (REM)

Model ini mengestimasi data panel di mana variabel gangguan saling berkorelasi antar waktu dan antarindividu. Korelasi ini disebabkan oleh error terms, sehingga karena adanya korelasi antar variabel gangguan, metode OLS tidak dapat digunakan. Random Effect Model (REM) menggunakan metode Generalized Least Square (GLS) untuk menangani korelasi ini. Berikut adalah hasil dari model REM:

**Tabel 8. Random Effect Model (REM)**

| Dependent Variable: COEC                          |             |                    |             |        |     |
|---|-------------|--------------------|-------------|--------|-----|
| Method: Panel EGLS (Cross-section random effects) |             |                    |             |        |     |
| Date: 01/10/25 Time: 00:17                        |             |                    |             |        |     |
| Sample: 2019 2023                                 |             |                    |             |        |     |
| Periods included: 5                               |             |                    |             |        |     |
| Cross-sections included: 10                       |             |                    |             |        |     |
| Total panel (balanced) observations: 50           |             |                    |             |        |     |
| Swamy and Arora estimator of component variances  |             |                    |             |        |     |
| Variable  | Coefficient | Std. Error         | t-Statistic | Prob.  |     |
| C   | 0.032669    | 0.016831           | 1.940973    | 0.0584 |     |
| AI  | -0.000217   | 0.000104           | -2.085804   | 0.0426 |     |
| ML  | 0.336057    | 0.140618           | 2.389850    | 0.0210 |     |
| PIC   | 0.030845    | 0.029092           | 1.060233    | 0.2946 |     |
| Effects Specification                             |             |                    |             | S.D.   | Rho |
| Cross-section random                              |             |                    | 0.000000    | 0.0000 |     |
| Idiosyncratic random                              |             |                    | 0.027133    | 1.0000 |     |
| Weighted Statistics                               |             |                    |             |        |     |
| R-squared   | 0.148923    | Mean dependent var | 0.041065    |        |     |
| Adjusted R-squared                                | 0.093418    | S.D. dependent var | 0.027417    |        |     |
| S.E. of regression                                | 0.026105    | Sum squared resid  | 0.031348    |        |     |
| F-statistic                                       | 2.683056    | Durbin-Watson stat | 2.502549    |        |     |
| Prob(F-statistic)                                 | 0.057650    |                    |             |        |     |
| Unweighted Statistics                             |             |                    |             |        |     |
| R-squared   | 0.148923    | Mean dependent var | 0.041065    |        |     |
| Sum squared resid                                 | 0.031348    | Durbin-Watson stat | 2.502549    |        |     |

Sumber : hasil output Eviews versi 12 SV diolah 2024

Menunjukkan *random effect model* memiliki koefisien konstanta sebesar 0.032669, koefisien variabel X1 (AI) yaitu asimetri informasi sebesar -0.000217, koefisien variabel X2(ML) yaitu manajemen laba sebesar 0.336057 dan koefisien variabel X3 (PIC) yaitu pengungkapan intellectual capital sebesar 0.030845.

### Hasil Pemilihan Model Regresi Data Panel

Model regresi yang menggunakan data panel. Pendekatan dalam pemilihan model regresi meliputi Common Effect Model (CEM), Fixed Effect Model (FEM), dan Random Effect Model (REM). Chow test, Hausman test, dan LM test dilakukan untuk menentukan model yang optimal sesuai dengan kriteria masing-masing model (Firmansyah dkk., 2022). Sebagai berikut

#### Hasil Uji Chow

Uji chow merupakan uji untuk membandingkan model common effect dengan fixed effect. Hipotesis dalam uji ini adalah sebagai berikut :

H0 : Common Effect Model H1 : Fixed Effect Model

H0 ditolak jika nilai probabilitas  $< 0,05$  . H0 diterima jika jika nilai probabilitas  $> 0,05$ . Berdasarkan hasil pengujian data panel menggunakan uji chow menunjukkan hasil sebagai berikut :

**Tabel 9. Uji Chow**

Redundant Fixed Effects Tests  
Equation: Untitled  
Test cross-section fixed effects

| Effects Test             | Statistic | d.f.   | Prob.  |
|--------------------------|-----------|--------|--------|
| Cross-section F          | 0.620170  | (9,37) | 0.7721 |
| Cross-section Chi-square | 7.025133  | 9      | 0.6345 |

*Sumber : hasil output Eviews versi 12 SV diolah 2024*

Berdasarkan Tabel 9. terlihat bahwa nilai probabilitas dari uji chisquare cross-section sebesar 0.7721, yang lebih besar dari 0.05 ( $0.7721 > 0.05$ ). Dengan mengacu pada kriteria dalam prosedur pengambilan keputusan uji Chow, hasil uji Chow menunjukkan menerima terhadap H0. Artinya model menerima *common effect model*, karena nilai uji chow diatas 0,05.

### Hasil Uji Hausman

Uji Hausman digunakan untuk menentukan pilihan terbaik antara Random Effect Model (REM) dan Fixed Effect Model (FEM) dalam menganalisis data panel. Kriteria evaluasi dalam pengujian ini adalah sebagai berikut:

H0 : Random Effect Model (REM)

H1 : Fixed Effect Model (FEM)

Jika nilai probabilitas (P-value) untuk cross section random lebih besar dari 0,05, maka H0 diterima, sehingga model yang paling sesuai adalah Random Effect Model (REM). Sebaliknya, jika nilai probabilitas (P-value) kurang dari 0,05, maka H0 ditolak, dan model yang tepat digunakan adalah Fixed Effect Model (FEM). Berdasarkan hasil pengujian data panel menggunakan uji Hausman menunjukkan hasil sebagai berikut:

**Tabel 10. Uji Hausman**

Correlated Random Effects - Hausman Test  
Equation: Untitled  
Test cross-section random effects

| Test Summary         | Chi-Sq. Statistic | Chi-Sq. d.f. | Prob.  |
|----------------------|-------------------|--------------|--------|
| Cross-section random | 4.885156          | 3            | 0.1804 |

*Sumber : hasil output Eviews versi 12 SV diolah 2024*

Berdasarkan Tabel 10, di atas menunjukkan bahwa nilai probabilitas cross- section chi-square random sebesar 0.1804 lebih besar dari nilai probabilitas 0,05 yaitu ( $0.1804 > 0,05$ )

maka hasil uji hausman menerima  $H_0$ . Artinya model menerima *random effect model*. Karena nilai uji hausman diatas 0,05 maka dilanjut dengan uji lagrange multiplier.

### Hasil Uji Lagrange Multiplier

Metode estimasi regresi data panel pada fixed effect model menggunakan teknik dummy variable atau Least Squares Dummy Variable (LSDV). Hasil regresi data panel dengan fixed effect model ditampilkan dalam tabel berikut ini :

**Tabel 11. Uji Lagrange Multiplier**

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects  
Null hypotheses: No effects  
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

|                      | Test Hypothesis       |                      |                      |
|----------------------|-----------------------|----------------------|----------------------|
|                      | Cross-section         | Time                 | Both                 |
| Breusch-Pagan        | 1.912366<br>(0.1667)  | 77.62143<br>(0.0000) | 79.53379<br>(0.0000) |
| Honda                | -1.382883<br>(0.9166) | 8.810302<br>(0.0000) | 5.251978<br>(0.0000) |
| King-Wu              | -1.382883<br>(0.9166) | 8.810302<br>(0.0000) | 6.563529<br>(0.0000) |
| Standardized Honda   | -1.191167<br>(0.8832) | 10.26024<br>(0.0000) | 3.188112<br>(0.0007) |
| Standardized King-Wu | -1.191167<br>(0.8832) | 10.26024<br>(0.0000) | 4.954759<br>(0.0000) |
| Gourieroux, et al.   | --                    | --                   | 77.62143<br>(0.0000) |

*Sumber : hasil output Eviews versi 12 SV diolah 2024*

Berdasarkan table 11, dapat dilakukan bahwa nilai probabilitas (prob.) pada Breusch-Pagan sebesar  $0.1667 > 0,05$  yang artinya nilai tersebut berada diatas Tingkat signifikan, sehingga *common effect model* yang terpilih.

### Kesimpulan Model

**Tabel 12. Kesimpulan Pengujian Model Regresi Data Panel**

| No. | Metode                  | Pengujian  | Hasil |
|-----|-------------------------|------------|-------|
| 1   | Uji Chow                | CEM vs FEM | CEM   |
| 2   | Uji Hausman             | REM vs FEM | REM   |
| 3   | Uji Lagrange Multiplier | CEM vs REM | CEM   |

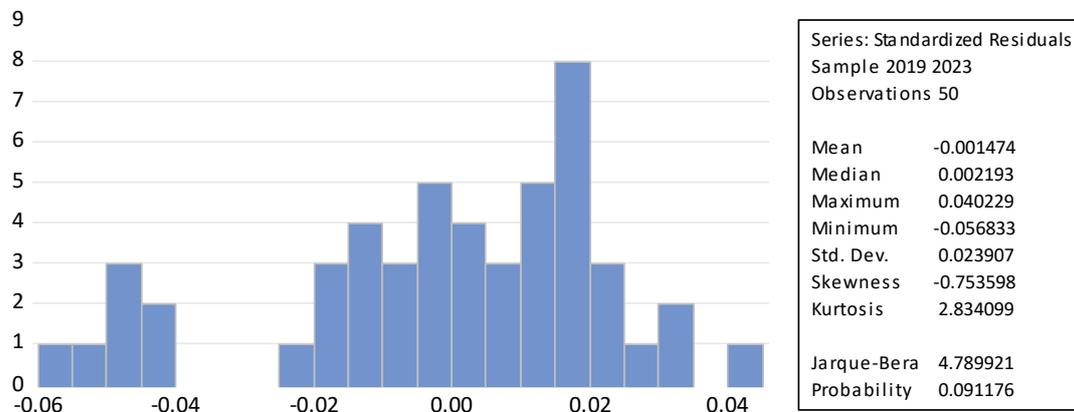
*Sumber : hasil output Eviews versi 12 SV diolah 2024*

### Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik bertujuan untuk menilai kelayakan model regresi dalam penelitian ini, serta memastikan bahwa tidak ada masalah antara variabel dependen dan independen yang akan diuji. Terdapat empat jenis pengujian dalam uji asumsi klasik, yaitu uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi.

### Hasil Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui data dalam variabel yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah data yang baik dan layak digunakan. Dimana persamaan regres dikatakan baik apabila memiliki data variabel bebas dan variabel terikat.



**Gambar 2. Hasil Uji Normalitas**

Sumber : hasil output Eviews versi 12 SV diolah 2024

Berdasarkan gambar 2, nilai probabilitas tercatat sebesar 0,091176, yang lebih besar dari 0,05 ( $0,091176 > 0,05$ ). Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini dianggap normal, mengingat nilai probabilitasnya lebih dari 0,05.

### Hasil Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menentukan apakah terdapat korelasi antara variabel independen dalam model regresi data panel. Metode untuk mengidentifikasi adanya multikolinearitas juga dapat dilakukan melalui analisis korelasi parsial antar variabel independen. Dalam penelitian ini, deteksi multikolinearitas akan dilakukan dengan menggunakan korelasi bivariat. Kriterianya adalah jika korelasi bivariat lebih besar dari 0,90, maka model tersebut mengalami multikolinearitas. Hasil uji Multikolinearitas dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

**Tabel 13. Uji Multikolienaritas**

|     | AI        | ML        | PIC       |
|-----|-----------|-----------|-----------|
| AI  | 1.000000  | 0.380959  | -0.054487 |
| ML  | 0.380959  | 1.000000  | -0.318890 |
| PIC | -0.054487 | -0.318890 | 1.000000  |

Sumber : hasil output Eviews versi 12 SV diolah 2024

Berdasarkan tabel 13. diatas bahwa nilai uji multikolienaritas menunjukkan correlation antara variabel yaitu AI & ML sebesar  $0,380959 < 0,90$  , AI & PIC sebesar  $-0,054487 < 0,90$

,dan ML & PIC  $-0,318890 < 0,90$ . Hal ini menunjukkan bahwa  $H_0$  diterima karena nilai korelasi antar variabel independen kurang dari 0,90. Dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah multikolienaritas antar variabel independen dalam model regresi.

### Hasil Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas merupakan uji dimana kondisi varian dari residualnya antar observasi tidak sama. Uji heterokedastisitas bertujuan untuk mendeteksi ada atau tidaknya heterokedstisitas (Ghozali, 2019). Jika besar nilai probabilitas  $> 0,05$  maka dapat dikatakan tidak terjadinya heterokedastisitas. Hasil uji heterokedastisitas dilihat pada tabel dibawah ini:

**Tabel 14. Uji Heteroskedastisitas**

| Heteroskedasticity Test: Glejser  |          |                     |        |
|-----------------------------------|----------|---------------------|--------|
| Null hypothesis: Homoskedasticity |          |                     |        |
| F-statistic                       | 1.788333 | Prob. F(3,46)       | 0.1626 |
| Obs*R-squared                     | 5.222427 | Prob. Chi-Square(3) | 0.1562 |
| Scaled explained SS               | 5.756889 | Prob. Chi-Square(3) | 0.1241 |

*Sumber : hasil output Eviews versi 12 SV diolah 2024*

Berdasarkan uji heterokedastisitas dengan menggunakan uji glesjer dapat diketahui bahwa nilai probability Obs\*R-squared sebesar  $0.1562 > 0.05$ . Dapat disimpulkan dalam model regresi ini tidak terjadinya heterokedastisitas.

### Hasil Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$  (sebelumnya) dalam model regresi. Autokorelasi terjadi karena pengamatan yang berurutan dalam waktu memiliki kaitan satu sama lain. Model regresi yang ideal adalah yang tidak memiliki autokorelasi. Untuk mendeteksi adanya autokorelasi, dapat digunakan uji Durbin-Watson (DW test), di mana hasil pengujian ditentukan berdasarkan nilai Durbin-Watson (DW). Kriteria pengambilan keputusan mengenai adanya autokorelasi dengan menggunakan Durbin-Watson adalah sebagai berikut:

- Jika angka D-W dibawah  $-2$  maka terjadi autokorelasi positif.
- Jika angka D-W diantara  $-2$  s/d  $+2$  maka terjadi autokorelasi.
- Jika angka D-W diatas  $+2$  maka terjadi autokorelasi negatif.

**Tabel 15. Hasil Uji Autokorelasi**

|                    |          |                       |           |
|--------------------|----------|-----------------------|-----------|
| R-squared          | 0.148923 | Mean dependent var    | 0.041065  |
| Adjusted R-squared | 0.093418 | S.D. dependent var    | 0.027417  |
| S.E. of regression | 0.026105 | Akaike info criterion | -4.376745 |
| Sum squared resid  | 0.031348 | Schwarz criterion     | -4.223783 |
| Log likelihood     | 113.4186 | Hannan-Quinn criter.  | -4.318497 |
| F-statistic        | 2.683056 | Durbin-Watson stat    | 2.502549  |
| Prob(F-statistic)  | 0.037650 |                       |           |

Sumber : hasil output Eviews versi 12 SV diolah 2024

Berdasarkan tabel 15. hasil uji autokorelasi menggunakan Durbin-Watson diatas menunjukkan nilai Durbin-Watson sebesar 2,502549. Maka dapat diketahui bahwa nilai DW  $+2 > 2,504312 > 2$  yang berarti bahwa nilai DW diatas +2 maka terjadi autokorelasi negatif.

### Hasil Uji Analisis Regresi Data Panel

**Tabel 16. Hasil Uji Regresi Data Panel**

Dependent Variable: COEC  
Method: Panel Least Squares  
Date: 01/10/25 Time: 00:14  
Sample: 2019 2023  
Periods included: 5  
Cross-sections included: 10  
Total panel (balanced) observations: 50

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob.  |
|----------|-------------|------------|-------------|--------|
| C        | 0.032669    | 0.016194   | 2.017381    | 0.0495 |
| AI       | -0.000217   | 0.000100   | -2.167912   | 0.0354 |
| ML       | 0.336057    | 0.135293   | 2.483927    | 0.0167 |
| PIC      | 0.030845    | 0.027991   | 1.101969    | 0.2762 |

Sumber : hasil output Eviews versi 12 SV diolah 2024

Berdasarkan hasil analisis regresi data panel pada tabel 16. dapat diketahui persamaan regresi adalah sebagai berikut :

$$\text{COEC} = 0.032669 - 0.000217 \text{ AI} + 0.336057 \text{ ML} + 0.030845 \text{ PIC} + e$$

Persamaan regresi dapat diartikan sebagai berikut :

- Nilai konstanta sebesar 0.032669. Hal ini menunjukkan bahwa apabila variabel Asimetri Informasi, Manajemen Laba, dan Pengungkapan *Intellectual Capital* bernilai 0. Maka variabel *cost of equity capital* bernilai konstanta 0.032669.
- Koefisien regresi Asimetri Informasi (AI) sebesar  $-0.000217$  dan bernilai negatif, ini menunjukkan bahwa asimetri informasi (AI) meningkat sebesar 1 satuan dan variabel independent lain dianggap konstan maka *cost of equity capital* (COEC) akan mengalami penurunan sebesar  $-0.000217$ , begitupun jika asimetri informasi (AI) turun sebesar 1 satuan dan variabel independent lain dianggap konstan, maka *cost of equity capital* (COEC) meningkat sebesar  $-0.000217$ .

- c. Koefisien regresi Manajemen Laba (ML) sebesar 0.336057, ini menunjukkan bahwa manajemen laba (ML) meningkat sebesar 1 satuan dan variabel independent lain dianggap konstan maka *cost of equity capital* (COEC) akan mengalami penurunan sebesar 0.336057, begitupun jika manajemen laba (ML) turun sebesar 1 satuan dan variabel independent lain dianggap konstan, maka *cost of equity capital* meningkat sebesar 0.336057.
- d. Koefisien regresi Pengungkapan *Intellectual Capital* sebesar 0.030845, ini menunjukkan bahwa pengungkapan *intellectual capital* (PIC) meningkat sebesar 1 satuan dan variabel independent lain dianggap konstan maka *cost of equity capital* (COEC) akan mengalami penurunan sebesar 0.030845, begitupun jika pengungkapan *intellectual capital* (PIC) turun sebesar 1 satuan dan variabel independent lain dianggap konstan, maka *cost of equity capital* meningkat sebesar 0.030845.

### Hasil Uji Hipotesis

#### Hasil Uji Simultan (Uji F)

Uji simultan bertujuan untuk menunjukkan apakah model regresi data panel yang digunakan sudah sesuai dan apakah semua variabel independen yang dimasukkan memiliki pengaruh secara bersamaan terhadap variabel dependen. Uji simultan (uji F) dilakukan dengan memeriksa probabilitas dari F-statistik pada tingkat signifikansi 0,05 (5%).

**Tabel 17. Hasil Uji F**

|                   |          |                    |          |
|-------------------|----------|--------------------|----------|
| F-statistic       | 2.683056 | Durbin-Watson stat | 2.502549 |
| Prob(F-statistic) | 0.037650 |                    |          |

*Sumber : hasil output Eviews versi 12 SV diolah 2024*

Pada tabel 17. Prob(*F-statistic*) untuk seluruh model menunjukkan nilai 0,037650, berarti nilai probabilitas lebih kecil dari signifikan 0,05. Pencarian F-tabel dengan jumlah (n) = 50 : jumlah variabel (k) = 4 taraf signifikan 0,05. Sehingga secara simultan variabel asimetri informasi, manajemen laba, dan pengungkapan *Intellectual Capital* berpengaruh terhadap *cost of equity capital*. Hasil ini didukung oleh pernyataan hipotesis pertama (H1), Oleh karena itu, uji F (simultan) dapat memberikan informasi kepada peneliti dan perusahaan tentang jumlah faktor yang mempengaruhi biaya modal ekuitas. Hal ini akan memberikan wawasan yang signifikan bagi perusahaan, sehingga dapat meningkatkan efektivitas dan efisiensi dalam pengambilan keputusan.

### Uji Signifikansi (Uji Parsial T)

Uji Uji statistik t dapat menunjukkan seberapa besar pengaruh satu variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian dalam penelitian ini menggunakan tingkat signifikansi 0,05 ( $\alpha=5\%$ ). Penerimaan atau penolakan hipotesis dilakukan dengan kriteria berikut:

1. Jika  $t\text{-hitung} < t\text{-tabel}$ , atau  $P\text{-value} > \alpha = 0,05$ , maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Ini berarti variabel independen tidak berpengaruh secara individual terhadap variabel dependen (hipotesis ditolak).
2. Jika  $t\text{-hitung} > t\text{-tabel}$ , atau  $P\text{-value} < \alpha = 0,05$ , maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Ini menunjukkan bahwa variabel independen berpengaruh secara individual terhadap variabel dependen (hipotesis diterima).

**Tabel 18. Hasil Uji t**

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob.  |
|----------|-------------|------------|-------------|--------|
| C        | 0.032669    | 0.016194   | 2.017381    | 0.0495 |
| AI       | -0.000217   | 0.000100   | -2.167912   | 0.0354 |
| ML       | 0.336057    | 0.135293   | 2.483927    | 0.0167 |
| PIC      | 0.030845    | 0.027991   | 1.101969    | 0.2762 |

Sumber : hasil output Eviews versi 12 SV diolah 2024

Berdasarkan hasil uji statistik t yang tertera pada Tabel 18, yang dilakukan secara parsial untuk menilai pengaruh masing-masing variabel independen, dapat dijelaskan sebagai berikut:

- a. Hipotesis pertama menyatakan bahwa asimetri informasi berpengaruh terhadap *cost of equity capital*. Berdasarkan hasil uji t pada tabel 18, nilai probabilitas yang diperoleh adalah 0,0354, yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 ( $0,0354 < 0,05$ ). Ini menunjukkan bahwa secara parsial, asimetri informasi berpengaruh terhadap *cost of equity capital*.
- b. Hipotesis kedua menyatakan bahwa manajemen laba berpengaruh terhadap *cost of equity capital*. Hasil uji t pada tabel 18, menunjukkan probabilitas sebesar 0,0167, yang juga lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 ( $0,0167 < 0,05$ ). Hal ini berarti bahwa secara parsial, manajemen laba berpengaruh terhadap *cost of equity capital*.
- c. Hipotesis ketiga menyatakan bahwa pengungkapan *intellectual capital* tidak mempengaruhi *cost of equity capital*. Hasil uji t pada tabel 18, menunjukkan probabilitas sebesar 0,2762, yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 ( $0,2762 > 0,05$ ). Ini berarti bahwa secara parsial, pengungkapan *intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap *cost of equity capital*.

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

Penelitian ini bertujuan untuk menilai seberapa efektif model dalam menjelaskan variasi dari variabel independen. Tingkat kecocokan regresi diukur menggunakan koefisien determinasi (R<sup>2</sup>), yang nilainya berkisar antara 0 hingga 1. Nilai R<sup>2</sup> yang mendekati 1 menunjukkan bahwa variabel-variabel independen hampir sepenuhnya menjelaskan variasi pada variabel dependen. Jika model memiliki lebih dari dua variabel independen, disarankan untuk menggunakan nilai adjusted R<sup>2</sup>.

**Tabel 19. Hasil Uji Koefisien Determinasi**

|                    |          |                       |           |
|--------------------|----------|-----------------------|-----------|
| R-squared          | 0.148923 | Mean dependent var    | 0.041065  |
| Adjusted R-squared | 0.093418 | S.D. dependent var    | 0.027417  |
| S.E. of regression | 0.026105 | Akaike info criterion | -4.376745 |
| Sum squared resid  | 0.031348 | Schwarz criterion     | -4.223783 |
| Log likelihood     | 113.4186 | Hannan-Quinn criter.  | -4.318497 |
| F-statistic        | 2.683056 | Durbin-Watson stat    | 2.502549  |
| Prob(F-statistic)  | 0.037650 |                       |           |

*Sumber : hasil output Eviews versi 12 SV diolah 2024*

Berdasarkan Tabel 19, hasil uji koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) menunjukkan bahwa nilai adjusted R<sup>2</sup> adalah 0.093418 atau 9,3418%. Ini berarti variabel-variabel independen seperti asimetri informasi, manajemen laba, dan pengungkapan *intellectual capital*, hanya mampu menjelaskan 9,3418%. Dari variasi dalam variabel dependen, yaitu *cost of equity capital*, sisanya sebesar 90,6582% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam model penelitian ini.

### Pembahasan Penelitian

Berdasarkan pengujian hipotesis hubungan asimetri informasi, manajemen laba, dan pengungkapan *Intellectual Capital* terhadap *cost of equity capital* dengan menggunakan aplikasi eviews versi 12, maka didapat hasil sebagai berikut:

#### **Pengaruh Asimetri Informasi, Manajemen Laba, dan Pengungkapan *Intellectual Capital* Terhadap *Cost Of Equity Capital* Secara Simultan**

Berdasarkan hasil uji statistik F pada tabel 17, dapat diketahui bahwa nilai prob(F-statistic) untuk seluruh model yaitu 0,037650, berarti nilai probabilitas lebih kecil dari signifikan 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa secara simultan variabel asimetri informasi, manajemen laba, dan pengungkapan *intellectual capital* berpengaruh signifikan terhadap *cost of equity capital*.

Pada variabel asimetri informasi, hal ini sejalan dengan teori keagenan, yang menjelaskan adanya perbedaan kepentingan antara investor (*principal*) dan manajemen perusahaan (*agent*)

dalam pengelolaan perusahaan. Perbedaan ini menyebabkan manajer memiliki akses yang lebih besar terhadap informasi internal dan pandangan perusahaan terkait pemegang saham utama, yang dikenal sebagai asimetri informasi. Semakin besar asimetri informasi, semakin tinggi risikonya. Selain itu, semakin banyak informasi yang tersedia, semakin besar pula dampaknya terhadap tingginya biaya modal yang dikeluarkan perusahaan sebagai imbalan atas investasi atau proyek tertentu.

Untuk memperoleh dana investasi, perusahaan perlu menyajikan laporan keuangan yang menarik. Akibatnya, perusahaan sebagai agen termotivasi untuk memperbaiki laporan keuangan agar investor tetap berkomitmen terhadap tujuan operasional perusahaan. Manajemen laba adalah bentuk intervensi yang dilakukan manajer dalam laporan keuangan perusahaan. Intervensi ini berarti bahwa manajer akan melakukan penyesuaian untuk meningkatkan atau mengurangi laba dalam laporan keuangan sesuai dengan kepentingan perusahaan. Dalam konteks teori agensi, keberadaan laba dipengaruhi oleh perubahan antara manajemen (*agen*) dan pemegang saham (*principal*), di mana tidak terjadi laba yang signifikan.

Pengungkapan *Intellectual Capital* adalah kekayaan intelektual dan memiliki kontribusi yang signifikan dan memiliki kontribusi yang signifikan untuk menggunakan keunggulan perusahaan dan mampu meningkatkan nilai investor. Pengungkapan *Intellectual Capital* akan meningkatkan kesadaran investor bahwa perusahaan tempat mereka berinvestasi memiliki daya saing yang tinggi, berkat nilai tambah yang dimiliki dibandingkan dengan perusahaan lain. Hal ini mengindikasikan bahwa risiko yang terkait dengan perusahaan tersebut rendah. Dengan rendahnya risiko, investor tidak mengharapkan pengembalian yang tinggi, sehingga biaya modal ekuitas yang harus dibayarkan oleh perusahaan juga akan menurun (Antonius Panjaitan, 2022).

### **Pengaruh Asimetri Informasi Terhadap *Cost Of Equity Capital***

Berdasarkan hasil uji statistik t pada tabel 18, terlihat bahwa AI (asimetri informasi) memiliki nilai probabilitas sebesar 0,0354, yang kurang dari tingkat signifikansi 0,05 ( $0,0354 < 0,05$ ). Ini menunjukkan bahwa secara parsial, asimetri informasi berpengaruh terhadap *cost of equity capital*, sehingga hipotesis kedua diterima.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa tingkat asimetri informasi yang diukur melalui *bid-ask spread* berpengaruh signifikan terhadap biaya modal ekuitas. Saat terjadi ketidakseimbangan informasi, keputusan yang diambil oleh manajer dapat memengaruhi harga saham, karena terdapat perbedaan pengetahuan antara investor yang lebih berinformasi. Hal ini akan menyebabkan biaya transaksi meningkat dan pada gilirannya meningkatkan biaya modal ekuitas perusahaan. Hal ini menunjukkan semakin rendah asimetri informasi dalam perusahaan

,maka biaya modal ekuitas juga akan menurun sehingga membuat investor lebih percaya dan tidak akan ragu untuk berinvestasi.

Temuan penelitian ini sejalan dengan studi sebelumnya yang dilakukan oleh Irwansyah dan Aliah (2022), serta Riswandari (2023) yang menyatakan bahwa asimetri informasi berpengaruh terhadap *cost of equity capital*. Namun, hasil ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Santoso dan Deviyanti (2022), serta Lestari (2022) yang menyatakan bahwa asimetri informasi tidak berpengaruh terhadap *cost of equity capital*.

### **Pengaruh Manajemen Laba Terhadap *Cost Of Equity Capital***

Berdasarkan hasil uji t pada tabel 17, terlihat bahwa ML (manajemen laba) memiliki nilai probabilitas sebesar 0,0167, yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 ( $0,0167 < 0,05$ ). Ini menunjukkan bahwa secara parsial, manajemen laba berpengaruh terhadap *cost of equity capital*, sehingga hipotesis ketiga diterima.

Ini menunjukkan bahwa semakin rendah perusahaan melakukan praktik manajemen laba maka *cost of equity capital* yang ditanggung oleh perusahaan akan semakin menurun. Jika perusahaan mengurangi praktik manajemen laba dan lebih transparan dalam laporan keuangannya, investor akan merasa lebih nyaman dan percaya, sehingga mereka akan meminta imbal hasil yang lebih rendah dengan risiko investasi.

Dalam teori agen, manajemen laba dapat merugikan pemegang saham dengan meningkatkan *cost of equity capital*. Ketidakpastian dan risiko yang muncul akibat praktik manajemen laba menyebabkan investor mengharapkan imbal hasil yang lebih tinggi sebagai kompensasi, sehingga menciptakan tantangan tambahan bagi perusahaan dalam hal pembiayaan dan pertumbuhan.

Temuan penelitian ini sejalan dengan studi sebelumnya yang dilakukan oleh Irwansyah dan Aliah (2022), serta Lestari (2022) yang menyatakan bahwa manajemen laba berpengaruh terhadap *cost of equity capital*. Namun, hasil ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dian Yulianti dan Mintauli Debataraja (2022), serta Yolifiandri (2023) yang menyimpulkan bahwa manajemen laba tidak berpengaruh terhadap *cost of equity capital*.

### **Pengaruh Pengungkapan *Intellectual Capital* Terhadap *Cost Of Equity Capital***

Berdasarkan hasil uji t pada tabel 17, terlihat bahwa PIC (pengungkapan *intellectual capital*) memiliki nilai probabilitas sebesar 0,2762, yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 ( $0,2762 > 0,05$ ). Ini menunjukkan bahwa secara parsial, pengungkapan *intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap *cost of equity capital*, sehingga hipotesis keempat ditolak.

Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi indeks pengungkapan *intellectual capital* suatu perusahaan, maka *cost of equity capital* yang ditanggung akan

semakin tinggi, dan sebaliknya. Dalam teori keagenan, dinyatakan bahwa pengungkapan informasi dapat mengurangi biaya modal ekuitas. Hal ini terjadi karena investor sebagai pihak utama akan menghadapi risiko yang lebih rendah dan merasa lebih nyaman ketika memiliki lebih banyak informasi mengenai perusahaan, maka biaya modal ekuitas dapat menurun. Hal ini disebabkan oleh kenyataan bahwa investor belum memanfaatkan informasi tentang modal intelektual yang disajikan oleh perusahaan sebagai dasar dalam pengambilan keputusan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Santoso dan Deviyanti (2022), Septiani dan Taqwa (2019) menyatakan bahwa pengungkapan *Intellectual Capital* tidak berpengaruh terhadap *cost of equity capital*. Namun, hasil ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Riswandari (2023), dan Lestari (2022) menghasilkan kesimpulan bahwa bahwa pengungkapan *Intellectual Capital* berpengaruh terhadap *cost of equity capital*.

## **5. KESIMPULAN DAN SARAN**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pentingnya hubungan asimetri informasi, manajemen laba, dan pengungkapan intellectual capital terhadap cost of equity capital. Penelitian ini berfokus pada perusahaan sektor financial yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sepanjang periode 2019 hingga 2023. Berdasarkan hasil dari analisis data yang telah dilakukan pada sampel penelitian maka diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Asimetri Informasi, Manajemen Laba, dan Pengungkapan Intellectual Capital berpengaruh secara simultan terhadap *Cost Of Equity Capital*.
2. Asimetri Informasi berpengaruh terhadap *Cost Of Equity Capital*.
3. Manajemen Laba berpengaruh terhadap *Cost Of Equity Capital*.
4. Pengungkapan Intellectual Capital tidak berpengaruh terhadap *Cost Of Equity Capital*.

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, berikut adalah saran penulis bagi peneliti selanjutnya :

1. Peneliti berikutnya disarankan untuk memperluas penelitian dengan melibatkan sektor lain yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia serta meningkatkan jumlah sampel. Penambahan periode penelitian yang lebih panjang juga dianjurkan untuk menghasilkan penelitian yang lebih komprehensif dan akurat, serta menambah variabel lain yang relevan dengan *cost of equity capital*.
2. Bagi investor, sebelum melakukan investasi di suatu perusahaan, sebaiknya lebih memperhatikan informasi akrual yang disampaikan dalam laporan keuangan. Hal ini terkait dengan asimetri informasi, praktik manajemen laba, dan pengungkapan intellectual capital

untuk memastikan bahwa biaya modal ekuitas sesuai dengan investasi yang dilakukan dan untuk mengantisipasi potensi kerugian.

3. Bagi perusahaan, diharapkan rutin mempublikasikan laporan tahunan untuk memberikan informasi lengkap bagi pengguna laporan keuangan. Banyaknya item yang diungkapkan dapat mempengaruhi keputusan investor dan berkontribusi pada daya tahan serta keunggulan bersaing perusahaan.

## DAFTAR REFERENSI

- Antonius Panjaitan, T. (2022) 'Pengaruh Asimetri Informasi, Manajemen Laba, Dan Pengungkapan Modal Intelektual Terhadap Biaya Modal Ekuitas', 11. Available At: <https://doi.org/10.33508/Jima.V11i1.3895>.
- Askotamiya, C. (2018) 'Pengaruh Asimetri Informasi Akuntansi, Manajemen Laba, Kualitas Audit, Ukuran Perusahaan Terhadap Cost Of Equity Capital (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)', *Maksi Untan*, 4(3).
- Astuti, R. (2020) 'Asimetri Informasi Sebagai Variabel Intervening Atas Pengaruh Manajemen Laba, Pengungkapan Laporan Keuangan Tahunan Terhadap Cost Of Equity Capital Information Asymmetry As An Intervening Variable On The Effect Of Earnings Management, Disclosure Of Annual Financial'.
- Astutik, R., Cahyono, D. And Afroh, I.K.F. (2019) 'Pengaruh Asimetri Informasi Dan Manajemen Laba Terhadap Cost Of Equity Capital (Studi Empiris Pada Perusahaan Food And Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2018)', *Jurnal Ilmiah Wahana Akuntansi*, 14(1), Pp. 1–14.
- Dian Desty Widyowati. (2020), 'Pengaruh Manajemen Laba, Asimetri Informasi, Dan Pengungkapan Sukarela Terhadap Biaya Modal Ekuitas', *Paradigma*. Vol 17, No 2. 2020 issn No 0853-9081.
- Elita Nuraini, Listiya Ike Purnomo. (2024) 'Pengaruh Asimetri Informasi, Manajemen Laba, Dan Pengungkapan Modal Intelektual Terhadap Biaya Ekuitas (Studi Empiris Pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2017 – 2021)', *Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Manajemen* Vol.2, No.1 Januari 2024 E-Issn: 3025-7859; P-Issn: 3025-7972, Hal 99-112 Doi: <https://doi.org/10.61722/Jiem.V2i1.665>.
- Eka Putri, N. *Et Al.* (2021) *Pengaruh Manajemen Laba Dan Asimetri Informasi Terhadap Cost Of Equity Pada Perusahaan Consumer Goods*.
- Imas Permawati, Listiya Ike Purnomo. (2021) 'Pengaruh Internet Financial Reporting Dan Penerapan Sistem Pelaporan Keuangan Berbasis Xbrl Terhadap Asimetri Informasi' *Conference On Economic And Business Innovation (Cebi)*, Hal 149-161.

- Onny Siagian, A. (2021) 'Analisis Pengaruh Manajemen Laba Dan Asimetri Informasi Terhadap Perusahaan Consumer Goods Cost Of Equity', *Jurnal Syntax Transformation*, 2(11), Pp. 1534–1541. Available At: <https://doi.org/10.46799/jst.v2i11.443>.
- Rahmawati, I.D. *Et Al.* (2023) *Influence Of Intellectual Capital Disclosure Against The Cost Of Equity In Islamic Banking*.
- Riswandari, E. (2023) 'Pengaruh Asimetri Informasi, Pengungkapan Modal Intelektual, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Biaya Modal Ekuitas', *Ratio : Reviu Akuntansi Kontemporer Indonesia*, 4(1). Available At: <https://doi.org/10.30595/ratio.v4i1.15879>.
- Rizal, I.A. *Et Al.* (2019) 'Pengaruh Siklus Hidup Perusahaan Dalam Memoderasi Hubungan Manajemen Laba Dan Cost Of Equity Capital (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017)', *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 1(3), Pp. 1013–1032. Available At: <http://jea.pj.unp.ac.id/index.php/jea/issue/view/9>.
- Safitri, S.A. And Anggraini, F. (No Date) 'Pengaruh Pengungkapan Intellectual Capital, Corporate Social Responsibility Dan Kualitas Laba Terhadap Biaya Modal Ekuitas: Pengaruh Pengungkapan Intellectual Capital, Corporate Social Responsibility Dan Kualitas Laba Terhadap Biaya Modal Ekuitas', *Abstract Of Undergraduate Research, Faculty Of Economics, Bung Hatta University*, 22(1).
- Santoso, F. And Deviyanti, D.R. (2022) 'Pengaruh Asimetri Informasi, Pengungkapan Modal Intelektual, Dan Kualitas Aduit Terhadap Biaya Modal Ekuitas Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019', *Jurnal Ilmu Akuntansi Mulawarman (Jiam)*, 7(1), P. 6.
- Satiman. (2019) 'Pengaruh Free Cash Flow, Good Corporate Governance, Kualitas Audit, Dan Leverage Terhadap Manajemen Laba', *Scientific Journal Of Reflection: P-Issn 2615-3009 Economic, Accounting, Management And Business E-Issn 2621-3389 Vol. 2, No. 3, July 2019*
- Sutarman, A., Karamoy, H. And Gamaliel, H. (2022) 'Pengaruh Asimetri Informasi, Konsentrasi Kepemilikan, Manajemen Laba Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Cost Of Equity Capital Pada Perusahaan Perkebunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia', *Jurnal Riset Akuntansi Dan Auditing " Goodwill"*, 13(1), Pp. 13–24.
- Widanengsih, E. *Et Al.* (2022) 'Pengaruh Asimetri Informasi Dan Manajemen Laba Terhadap Cost Of Equity Capital Pada Emiten Perbankan Penulis 1)', 3(3), Pp. 117–124. Available At: <https://doi.org/10.55122/jabisi.v3i2.587>.