

Pengaruh Kualitas Audit, dan *Voluntary Disclosure* terhadap *Cost of Equity Capital*

Muhammad Aldian, Dewi Prastiwi

Universitas Negeri Surabaya

Correspondence: maldian04@gmail.com, dewiprastiwi@unesa.ac.id

ABSTRAK

Penelitian ini mencoba untuk menyelidiki bagaimana kualitas audit, ukuran bisnis, dan pengungkapan sukarela mempengaruhi biaya modal ekuitas. Menggunakan kutipan saham dari situs Yahoo Finance dari 2018 hingga 2020 dan laporan tahunan dari situs web BEI (Bursa Efek Indonesia), studi semacam ini bersifat kuantitatif. Purposive sampling adalah pendekatan sampling yang digunakan, dan menyediakan sampel 107 data bisnis dengan menggunakan data sekunder. Pengolahan data menggunakan SPSS 24, serta teknik analisis data berupa analisis regresi linier berganda. Menurut temuan pengolahan dalam penelitian ini, kualitas audit memiliki dampak buruk terhadap harga modal ekuitas. Biaya modal ekuitas tidak dipengaruhi oleh variabel pengungkapan opsional pada saat yang bersamaan.

Kata kunci : Kualitas audit, pengungkapan sukarela, biaya modal ekuitas

ABSTRACT

This study attempts to investigate how audit quality, business size, and voluntary disclosure influence the cost of equity capital. Uses stock quotes from the Yahoo Finance website from 2018 to 2020 and annual reports from the website IDX (Indonesian Stock Exchange), this kind of study is quantitative in nature. Purposive sampling is the sampling approach used, and provides a sample of 107 business data using secondary data. Data processing using SPSS 24, as well as data analysis techniques in the form of multiple linear regression analysis. According to processing findings in this study, audit quality has an adverse impact on the price of equity capital. The cost of equity capital is not affected by the optional disclosure variables at the same time.

Keywords : Audit quality, voluntary disclosure, cost of equity capital

PENDAHULUAN

Uang dari pihak penyandang dana ataupun pihak kreditor diinginkan oleh industri dalam melaksanakan gerakan operasionalnya supaya mampu berjalan dengan mulus. Pasar modal merupakan sebuah tempat yang menggabungkan pihak-pihak yang mempunyai anggaran lebih ataupun pihak yang memberikan anggaran finansial terhadap sistem yang memerlukan anggaran. Industri mampu menerbitkan saham ataupun pesan bernilai yang mampu diganti di pasar modal guna memperoleh anggaran ekstra dari pihak penyedia anggaran. Saham yaitu fakta dalam kepemilikan modal pada industri, sebaliknya surat utang yakni pesan pembuktian keharusan hutang dari industri donatur pesan (Kurnia & Arafat, 2015). Perseroan dapat menginginkan biaya dengan cara langsung lewat dari pinjaman, prosedur metode ini condong dari bank dengan mengajukan pinjaman spesifik (Khlif et al., 2019). Setelah itu, bank memberikan beberapa biaya spesifik pada industri dengan limitasi kalau terdapat kenaikan bunga saat pengembalian primer didalam bank konvensional. Jika pada bank syariah pengembalian dijalani dengan primer pembiayaan ditambah dengan nasabah untuk hasil yang sudah diputuskan di awal perjanjian.

Kedua option itu mesti memerlukan anggaran dalam prosesnya guna memperoleh uang itu ataupun lazim diujarkan *cost of equity capital* (anggaran modal ekuitas) mampu terdiri dari *cost of debt* serta *cost of equity*. Untuk *cost of equity* tentu ada jumlah yang lebih besar dari *cost of debt*, lantaran pengembalian dari modal bakal lebih beresiko dari pengembalian pinjaman. Tampak pada akun pinjaman, perseroan wajib melunasi beberapa pinjaman lalu menembus meski situasi perseroan menghadapi kecelakaan, sebaliknya pada akun modal sendiri hendak memberikan jenjang pengembalian dalam wujud dividen apabila seumpama ada surplus sesudah perseroan membayarkan

seluruh kewajibannya, tetapi apabila perseroan menderita hingga pemilik equity tidak hendak menemukan apa-apa (Kurnia & Arafat, 2015). Penyandang dana yang kurang data wajib menghasilkan anggaran lebih guna memperoleh data perihal investasinya, akhirnya penanam modal menjurus hendak menahan saham yang dipunyai serta menyebabkan pengurangan likuiditas saham. Pengurangan likuiditas saham menunjukkan tingginya resiko yang hendak dilewati penanam modal, sebab penanam modal tidak mempunyai peluang guna mengkonversi saham beresiko yang dipunyai jadi kas ataupun setara kas dengan gampang tapi sanggup berefek tingkatan pengembalian yang di harapkan penanam modal meninggi berakibat pada kenaikan cost of equity capital yang meningkat (Suastini et al., 2016).

Salah satu ide kunci dalam literatur keuangan, *cost of equity capital* sangat penting untuk keputusan keuangan dan investasi yang dibuat oleh bisnis. Ini membantu memastikan sumber daya keuangan yang memadai, menghitung biaya pendanaan, dan memahami bagaimana sumber daya ini memengaruhi risiko dan pengembalian perusahaan (Indarti & Widiatmoko, 2021). *Cost of equity capital* ditentukan oleh taraf pengembalian yang pemodal harapkan yang menjadi reaksi terhadap risiko yang terlibat. Investor membutuhkan pengembalian yang lebih besar untuk mengimbangi tingkat risiko investasi yang lebih tinggi (Yolanda & Mulyani, 2019). Ekspansi bisnis korporasi ke depan akan terhambat oleh tingginya biaya pembiayaan ekuitas. Untuk mengoptimalkan nilai perusahaan, sejumlah usaha sudah perusahaan lakukan untuk menurunkan biaya modal ekuitas.

Dalam setting pasar modal yang lebih global, transparansi informasi melalui mekanisme pengungkapan menjadi isu penting bagi perusahaan. Di sisi lain, perusahaan mungkin menghabiskan banyak uang untuk mengungkapkan informasi secara komprehensif. Studi sebelumnya membuktikan bahwa pengungkapan memberikan konsekuensi ekonomi dengan mengurangi biaya ekuitas (Kristandl & Bontis, 2007) dan biaya hutang (Sengupta, 1998), meningkatkan likuiditas pasar saham. Apabila terjadi tingginya tingkat pengembalian yang diharapkan akan terjadi ketika manajemen berinvestasi dengan risiko tinggi. Tingkat pengembalian modal yang diinvestasikan oleh pemodal dalam industri ini dikenal sebagai *cost of equity capital*. Pengembalian modal tersebut jadi resiko yang ditanggung oleh para investor. Menurut (Kim et al., 2015) suku bunga dan tarif pajak adalah dua dari banyak hal yang memberi pengaruh pada *cost of equity capital* dan tidak dapat diubah. Cara di mana perusahaan dapat memberikan pengungkapan informasi menentukan tingkat risiko. Bila informasi yang didapat semakin terbuka dan akurat, maka tingkat risiko yang diterima akan semakin kecil. Hal ini menunjukkan bahwa penurunan biaya modal suatu perusahaan karena semakin akurat informasi di antara pelaku pasar (investor) maka bertambah tingginya minat pelaku pasar untuk melakukan investasi (Kristandl & Bontis, 2007). Biaya modal sebagai sumber pendanaan, biaya modal sebagai pengembalian minimum dari pemanfaatan biaya yang ditanamkan di sebuah proyek dari dana sendiri. (Merton, 1987) menjelaskan bagaimana peningkatan jumlah investor dapat mengurangi jumlah cost of equity capital.

Adanya konflik kepentingan atau yang disebut *conflict of interest* antara perusahaan dan investor mengakibatkan akurasi dalam penyampaian informasi tidak selalu akurat. Menurut (Jensen & Meckling, 2012) dan (Lefort & Urzúa, 2008), manajer dan investor berantakan akibat kepemilikan perusahaan dan pencurian kontrol. Manajer bisa memberi tanda kepada pemodal tentang keadaan perusahaan untuk meningkatkan nilai saham perusahaan agar terhindar dari asimetri informasi dan menjaga pertumbuhan perusahaan. Pengungkapan informasi akuntansi dapat digunakan untuk membuat sinyal yang dikirim. Para investor melakukan kegiatan di pasar modal terpengaruh dari laporan keuangan maupun informasi dari dalam perusahaan itu sendiri.

Dari beberapa keterbatasan yang ada, perusahaan dapat melakukan pengungkapan yang dapat menarik investor dalam melakukan investasi, salahsatunya menggunakan *voluntary disclosure*. Pada penelitian oleh (Sari & Kurnia, 2017) yang menerangkan bahwa secara negatif *voluntary disclosure* memberi pengaruh pada *cost of equity capital*. Namun, ditemukan perbedaan hasil dengan penelitian dari (Khlif et al., 2019) yang menyebutkan bahwa *voluntary disclosure* tidak memberi pengaruh secara bermakna pada *cost of equity capital*.

Untuk menjaga keakuratan informasi dari perusahaan maka memerlukan seseorang yang tidak berafiliasi dengan perusahaan maupun dengan para investor. Seseorang yang mengemban tugas tersebut adalah auditor. Auditor dapat memberikan jaminan terhadap pengungkapan secara wajar (Fernando, 2016). Dengan bantuan pihak ketiga, audit memungkinkan untuk memastikan keakuratan

laporan keuangan investor dengan mengatasi fragmentasi informasi antara perusahaan dan investor. Keandalan laporan keuangan perusahaan terjamin.

Investor, kreditur, dan pengguna jasa keuangan lainnya mendasarkan keputusan mereka pada kualitas dan transparansi data keuangan (Felo, 2011). Menurut Francis, (2004) mutu audit yang baik bisa menjelaskan dan memberi suatu keyakinan informasi dalam laporan keuangan perusahaan. Permasalahan dari salah saji material pun bisa diatasi oleh kualitas audit yang baik. Audit yang bermutu juga dapat dilihat dari bagaimana auditor berpatokan dengan standar audit (SA) yang telah ada di Indonesia. Kualitas audit yang tinggi juga akan memberikan kenyamanan ataupun keyakinan untuk para investor dapat melakukan investasi pada perusahaan dan risiko dari investasi tersebut dapat berkurang (Dwiyuna Ningsih & Ariani, 2016). Selain itu, kualitas audit ialah faktor utama yang mempengaruhi *cost of equity* dengan kemungkinan pihak auditor akan menemukan dan melaporkan data dalam laporan keuangan. Menurut penelitian Dwiyuna Ningsih & Ariani, (2016) membuktikan pengaruh kualitas audit terhadap *cost of equity capital*. Proxy yang digunakan untuk mengukur kualitas audit dari keempat peneliti di atas adalah ukuran Kantor Akuntan Publik (KAP), audit tenure, dan auditor spesialisasi industri. Hal ini juga mengakibatkan perubahan kualitas audit yang dihasilkan dari yang sebelumnya. Lefort & Urzúa, (2008), dan Indarti & Widiatmoko, (2021) adalah dua ahli yang penelitiannya menunjukkan dampak kualitas audit pada biaya modal ekuitas. Penelitian ini mengungkapkan bagaimana kualitas audit mempengaruhi biaya modal ekuitas. Pengukuran menurut masa kerja audit dan ukuran KAP, hasilnya yaitu secara negatif kualitas audit memberi pengaruh pada *cost of equity capital*. Namun terdapat perbedaan pada penelitian oleh Susanto & Fransiska, (2022), menerangkan bahwa tidak ditemukan pengaruh yang menunjukkan arah yang positif antara *cost of equity capital* dan kualitas audit. Sehingga kualitas audit dianggap menambah *cost of equity capital*.

Berdasarkan permasalahan yang telah di atas, perusahaan transportasi dipilih pada penelitian ini karena dapat menawarkan keuntungan investasi yang sangat menarik bagi investor, dan perusahaan transportasi sangat dibutuhkan di Indonesia. Karena memudahkan orang untuk bepergian dan mengirimkan barang dengan biaya rendah, perusahaan transportasi berperan penting dalam masyarakat. Sehingga, penelitian ini diharapkan dapat mengetahui hasil pengaruh dari kualitas audit, serta *voluntary disclosure* pada *cost of equity capital* di perusahaan transportasi yang ada di BEI.

Landasan Teori

Signalling Theory

Signaling theory menegaskan bahwa *voluntary disclosure* merupakan alat untuk mengatasi asimetri informasi yang ada di pasar (Fadhilah, 2014). *Signaling theory* adalah strategi yang digunakan oleh manajemen untuk menginformasikan investor tentang bagaimana perusahaan melihat prospeknya di masa depan (Connelly et al., 2011). *Signaling theory* menyarankan bagaimana kinerja keuangan yang lebih baik akan memiliki insentif untuk mengirimkan informasi ini kepada pengguna untuk meningkatkan permintaan sekuritas mereka dan meningkatkan akses mereka ke modal.

Untuk memberi informasi yang relevan, tepat waktu, juga akurat kepada investor yang menjadi bagian dari analisis pengembalian investasi, pensinyalan dilakukan oleh manajer. Ketika seseorang atau sekelompok orang menerima informasi dari pasar modal dan menyebutkan bahaya tertentu (seperti harga atau kualitas produk yang ditampilkan di pasar modal), orang atau kelompok tersebut dianggap telah menerima informasi dari pasar modal, tetapi informasi itu sendiri dianggap dapat diandalkan.

Dalam hal ini, bukti kegunaan informasi disediakan oleh perubahan yang diamati dalam volume perdagangan ataupun harga saham. Maka, kesimpulannya bahwa informasi dianggap berguna jika pengguna yang dituju menggunakannya atau tampaknya menggunakannya untuk pengambilan keputusan, seperti yang ditunjukkan oleh hubungan pasar antara keterjadian dan pengembalian, harga, atau jumlah laba saham dan modal. Maka dalam hal demikian membuktikan berita positif untuk pemodal agar berinvestasi.

Voluntary Disclosure

Pengungkapan (*disclosure*) merupakan tanggung jawab perusahaan dalam menyampaikan informasi kepada publik. Salah satu peraturan yang mengatur mengenai isi dan bentuk laporan tahunan adalah Peraturan OJK No. 16/SEOJK.04/2021. Peraturan ini memungkinkan perusahaan untuk menyertakan informasi tambahan dalam laporan tahunan yang tidak diwajibkan untuk

diungkapkan, yang biasa disebut sebagai voluntary disclosure (pengungkapan sukarela). Dalam hal ini, perusahaan memiliki kebebasan untuk menambahkan informasi yang dianggap relevan dan berguna bagi pemangku kepentingan, meskipun tidak diwajibkan secara hukum. *Voluntary disclosure* ialah pengungkapan oleh perusahaan namun lebih dari apa yang telah ditetapkan pada undang-undang (Iglesias, 2017). Pengungkapan ini tidak diwajibkan disetiap perusahaan tetapi pihak manajemen berani melakukan hal ini agar perusahaan dilihat sebagai perusahaan yang memberikan informasi yang relevan untuk kebutuhan pasar modal (Yolanda & Mulyani, 2019).

Voluntary disclosure memiliki peran kritis untuk pengungkapan sukarela, menjadikan pasar modal yang efisien serta penentunya sudah menerima banyak perhatian dalam studi empiris dan sudah dilakukan identifikasi sebagai area penelitian penting dalam pelaporan keuangan (Elfeky, 2017). Penelitian yang dilakukan Elfeky, (2017) untuk menilai tingkat pengungkapan sukarela, jenis informasi yang memenuhi kebutuhan pengguna, dan variabel yang mempengaruhi praktik pengungkapan sukarela. Namun, sebagian besar studi yang meneliti praktik pengungkapan sukarela dan pencegahannya dilakukan di negara-negara dengan pasar yang sangat maju. Penelitian yang relatif sedikit ada pada praktik pengungkapan sukarela dan determinasinya di pasar negara berkembang.

Cost of equity capital

Cost of equity capital yakni anggaran yang dikeluarkan oleh perseroan guna memperoleh anggaran bagus dengan menjual saham ataupun mengenakan laba ditahan. Laba ditahan yakni profit yang tidak dibagikan terhadap pemilik dengan tujuan dipakai buat reinvest dalam perseroan. Biaya modal ekuitas mampu menghadapi kenaikan dengan cara intern dengan menahan profit ataupun dengan cara eksternal dengan menjual ataupun menghasilkan saham lazim hangat. Menurut Dwiyuna Ningsih & Ariani, (2016) *Cost of equity capital* yaitu tingkatan pengembalian modal minimal yang dipersyaratkan penyandang dana dengan modal yang ditanamkan pada perseroan. Jenjang pengembalian yang diharapkan berkaitan dengan estimasi resiko yang dilalui dimana estimasi resiko yang besar mengakibatkan penyandang dana mengharap tingkatan pengembalian yang besar (Poshakwale & Courtis, 2005).

Kualitas Audit

Jasa audit adalah jasa yang berperan sebagai proses sistematis agar mendapat serta menilai secara objektif terkait sejumlah pernyataan mengenai aktivitas ekonomi yang terjadi di perusahaan. Objektivitas mengenai apa yang telah disampaikan pada hasil audit akan meningkatkan kualitas dari audit itu sendiri. Kualitas tersebut akan meningkatkan kepercayaan pengguna laporan keuangan karena membantu perusahaan melakukan pengawasan terhadap manajemen (Herusetya, 2012) dan dapat mengurangi risiko yang besar terhadap pengguna laporan keuangan (Triyuwono et al., 2020). Kualitas audit sendiri merupakan keahlian auditor untuk memprediksi salah saji material pada sistem laporan keuangan perusahaan serta melaporkannya pada perusahaan. Keahlian mendeteksi adanya salah saji material sangat bergantung pada kemampuan auditor maupun tingkat independensi auditor yang mengaudit atas laporan keuangan di perusahaan.

Dalam pengukuran kualitas audit menggunakan Ukuran KAP atau seberapa besar Kantor Akuntan Publik yang melakukan audit perusahaan. Kualitas hasil dari audit tidak dapat dilihat secara langsung pada pelaporan keuangan (Herusetya, 2009). Sehingga, pengguna laporan keuangan melihat dari sisi siapa yang mengaudit laporan keuangan tersebut. Di Indonesia terdapat KAP yang dijuluki *The Big Four* yang dinilai sebagai KAP dengan reputasi yang baik.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Kualitas Audit terhadap Cost of Equity Capital

Menurut (Francis, 2004), kualitas auditor berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas perusahaan. Dalam penelitiannya, (Francis, 2004) berpendapat bahwa auditor Big 4 akan mampu memberikan kualitas audit yang lebih baik daripada kualitas Audit non-Big 4. Selain itu, Ahmed et al., (2011) menunjukkan bahwa "spesialisasi auditor sebagai strategi diferensiasi yang bertujuan untuk menyediakan auditor dengan keunggulan kompetitif yang berkelanjutan atas non-spesialis"; Oleh karena itu, menurut teori ini, kualitas audit yang diaudit oleh auditor spesialis memiliki kecenderungan untuk memberikan jaminan yang lebih baik daripada non-spesialis.

Kualitas audit menurut DeAngelo, (1981), dalam jurnal auditor size and auditor fee adalah kemungkinan seorang auditor dapat melihat pelanggaran oleh klien dan dapat melakukan pelaporan pelanggaran tersebut. Dalam studi Lefort & Urzúa, (2008), dan Indarti & Widiatmoko, (2021) memaparkan bahwa biaya ekuitas bisa dikurangi oleh kualitas audit karena proses audit dianggap sebagai cara dalam memaksimalkan mutu informasi, menemukan distorsi informasi, dan pada akhirnya mengoptimalkan pengambilan keputusan dan menurunkan risiko investasi. Penelitian ini menggunakan KAP *Big 4* sebagai penentu kualitas audit sebab kualitas audit dari KAP *Big 4* lebih baik dimana mempunyai tekanan untuk melindungi merek atau reputasinya lebih baik daripada KAP Non *Big 4* (El-Dyasty & Elamer, 2021). Seperti yang telah disebutkan sebelumnya, KAP *Big 4* mempunyai keunggulan daripada KAP Non *Big 4* yang membuatnya dinilai lebih mampu dalam menciptakan mutu audit yang lebih baik, yaitu memiliki beragam layanan, mempunyai klien yang beragam dan banyak. sifat buruk yang ditawarkan, mencakup area yang luas, dan jumlah auditor yang banyak. Namun terdapat perbedaan yang terjadi dengan penelitian yang dilakukan (Susanto & Fransiska, 2022), hasil dari kualitas audit tidak memperlihatkan adanya dampak kualitas audit pada *cost of equity capital*. Berlandaskan keterangan diatas terjadi gap penelitian yang menimbulkan perbedaan hasil. Maka dari itu usulan hipotesisnya :

H1 : Kualitas audit berpengaruh terhadap *cost of equity capital*.

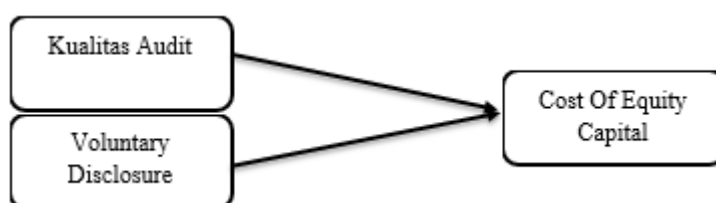
Pengaruh Voluntary Disclosure terhadap Cost of Equity Capital

Voluntary disclosure bisa membantu para investor untuk menjadi pertimbangan dalam melakukan investasi. Semakin perusahaan melakukan pengungkapan dalam laporan tahunannya maka, para investor akan tertarik untuk melakukan investasi jangka panjang (Petrova et al., 2012). Informasi keuangan yang berkualitas terbukti mampu menekan *cost of equity capital* (Botosan, 1997). Ini menjadi dasar bagaimana informasi yang berkualitas dapat mengurangi biaya persaingan antara perusahaan, seperti biaya ekuitas. Namun pada penelitian Khlif et al., (2019) tidak ada korelasi antara penurunan *voluntary disclosure* dengan *cost of equity capital*.

Namun pada penelitian yang dilakukan oleh Sari & Kurnia, (2017) yang memperoleh hasil penelitian bahwa pengungkapan sukarela berpengaruh negatif terhadap *cost of equity*. Hipotesis ini adalah didukung oleh (Poshakwale & Courtis, 2005). Oleh karena itu, peneliti mengajukan usulan hipotesis yakni:

H2 : *Voluntary disclosure* berpengaruh terhadap *cost of equity capital*.

Adapun model penelitian pada penelitian ini dapat dilihat pada gambar 1 berikut:



Gambar 1. Model Penelitian

METODE

Penelitian ini ialah tipe riset empiris yang memakai penelitian kuantitatif. Penelitian ini bersumber pada tujuan dari riset untuk mengenali pengaruh dari kualitas audit serta voluntary disclosure terhadap *cost of equity capital* yang tercatat di BEI pada tahun 2018-2020 pada perusahaan transportasi. Teknik pengambilan data *purposive sampling* diterapkan sebagai metode sampel, dimana penentuan penggunaan sampel dari populasi yang tersedia menurut parameter yang di inginkan oleh peneliti (Indriantoro, 1999)

Populasi dan sampel

Populasi sebagai suatu kelompok item, unit ataupun subjek yang berada dalam referensi penelitian. Populasi juga dapat terdiri dari anggota unit yang terbatas maupun tidak terbatas (Sugiyono, 1997). Populasinya diambil dari seluruh perusahaan transportasi yang telah tercatat di BEI tahun 2018 hingga 2020. Berdasarkan karakteristik masalah, penelitian ini termasuk dalam penelitian

kausal komparatif. Menurut (Nazir, 2005), penelitian kausal komparatif adalah penelitian deskriptif yang ingin mencari tahu jawaban secara mendasar tentang sebab akibat dengan menganalisis faktor-faktor penyebab terjadinya suatu fenomena tertentu. Tujuan dalam penelitian ini adalah pengujian hipotesis dan menjelaskan hubungan variabel independen yaitu pengungkapan sukarela, kepemilikan keluarga, dan kualitas audit terhadap variabel dependen yaitu biaya modal ekuitas. Berdasarkan tujuan penelitian, penelitian ini merupakan penelitian deduktif berupa penelitian yang bertujuan untuk menguji hipotesis melalui validasi teori. Dalam pengolahan data dilakukan teknik outlier untuk mengurangi data yang tidak representatif misalnya, perusahaan mengalami kerugian yang terlalu besar sehingga dilakukan outlier pada data. Pada penelitian ini parameter pemilihan sample yaitu :

Kriteria Sample	Jumlah
Jumlah perusahaan transportasi yang tercatat di BEI	51
Tahun pengambilan data 2018 – 2020	(153)
Jumlah data yang tidak representatif	(46)
Jumlah data yang digunakan	107

Teknik dan instrumen pengumpulan data

Metode dokumentasi diterapkan pada penelitian ini untuk pengumpulan datanya. Dimana metode ini memilih data yang telah dipublikasi oleh perusahaan serta masyarakat umum bisa mengaksesnya. Penelusuran data yang dibutuhkan dalam data sekunder dari laporan tahunan perusahaan pada tahun 2018-2020.

Definisi Operasional Pengukuran variabel

Kualitas Audit (Y)

Tingkat laba yang diantisipasi oleh pemodal mereka sendiri sebagai imbalan atas kesediaan mereka untuk mentransfer dana ini ke bisnis disebut sebagai *cost of equity capital*. Model Ohlson digunakan dalam menghitung biaya modal ekuitas. Menurut Kristandl & Bontis, (2007) pada penelitian Dwiyuna Ningsih & Ariani, (2016), Temukan harga buku per saham terlebih dahulu, lalu harga saham, dan carilah biaya modal ekuitas bila harga saham baru sudah Anda temukan. Nilai buku per lembar saham ditentukan dengan persamaan di bawah:

$$\text{Nilai Buku per Lembar Saham} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Perhitungan laba per lembar saham :

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba Sebelum Pajak}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Perhitungan *cost of equity capital* :

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

Dimana:

B_t : Nilai buku per lembar saham pada periode tahun t

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

r : Biaya modal ekuitas

P_t : harga saham pada periode tahun t

Kualitas Audit (X1)

Kualitas audit menurut Khanmohammadi et al., (2017) merupakan komponen penting dari sistem akuntansi atau laporan keuangan karena memberikan pengungkapan informasi yang benar. Akurasi informasi dapat mengurangi salah saji utama yang terjadi selama praktik audit. Dengan menggunakan variabel *dummy*, pengukuran kualitas audit memberi angka 0 untuk bisnis yang tidak memakai KAP *Big Four* serta skor 1 untuk bisnis memakai

Voluntary Disclosure (X2)

Voluntary Disclosure menurut Clinch & Verrecchia, (2015) adalah pengungkapan informasi yang tidak diwajibkan untuk diungkapkan ke masyarakat secara material. Jumlah *Voluntary disclosure* yang diungkapkan tidak memiliki batasan atau tidak daitur dalam perundang-undangan yang berlaku. Menurut Hossain & Hammami, (2009) variabelnya diukur dari item-item pengungkapan sukarela :

$$IPS = \frac{\text{Skor Total Voluntary Disclosure}}{\text{Skor Total Item Maksimal 48}}$$

Perhitungan yang dilakukan yaitu menjumlah beberapa item pengungkapan yang tersedia di laporan tahunan lalu dibagi jumlah total skor maksimal pengungkapan sukarela.

HASIL

Uji Uji Statistik Deskriptif

Tabel 1. Hasil Pengujian Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kualitas Audit (X1)	107	.00	1.00	.3551	.48081
COEC (Y)	107	-1.34	1.67	.1203	.62861
Voluntary Disc (X2)	107	.58	.88	.7576	.07288
Valid N (listwise)	107				

Sumber: Data sekunder diolah

Pada tabel 1 statistik deskriptif banyaknya data penelitian sejumlah 60 data. Kualitas audit mendapatkan nilai minimum 0,0 dan maksimumnya 1,00. Angka standar deviasi 0,48081 dan rerata kualitas audit -0,3551. *Cost of equity capital* mendapatkan nilai minimumnya -1.34 dan nilai maksimumnya 1,67 sehingga didapatkan skor rerata 0,1203 dan standar deviasinya 0,62861. *Voluntary disclosure* angka maksimumnya 0,88 dan terendahnya 0,58 sehingga didapatkan skor rerata 0,7576 dan 0,7288.

Tabel 2. Uji Normalitas Data One-Sample Kolmogorov-Smirnov

		Unstandardized Residual
N		107
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.54260809
Most Extreme Differences	Absolute	.095
	Positive	.095
	Negative	-.058
Kolmogorov-Smirnov Z		.985
Asymp. Sig. (2-tailed)		.287

Sumber: Data sekunder diolah

Setelah memeriksa angka Asymp.sig (2-tailed) pada tabel sebelumnya, disimpulkan bahwa nilainya adalah 0,287, melebihi 0,05. Hal demikian membuktikan bahwa data yang dianalisis memberi distribusi normal. Ghozali (2006:149) menerangkan bahwa aturan uji K-s menyatakan bahwa suatu distribusi data dapat dianggap normal bila taraf signifikansinya di atas 0,05. Maka, menurut aturan uji K-s bisa dibuat kesimpulan bahwa data yang dianalisis berdistribusi normal.

Tabel 3. Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
Voluntary Disc (X2)	.862	1.160
Kualitas Audit (X1)	.862	1.160

Sumber: Data sekunder diolah

Agar mengetahui apakah ditemukan hubungan yang tinggi pada model regresi antar variabel bebasnya, maka dilakukan uji multikolinearitas. Multikolinearitas yang tinggi bisa menyebabkan estimasi koefisien tidak reliabel, sehingga sulit untuk menginterpretasikan korelasi antara variabel bebas dan variabel tergantung secara akurat. Itu juga bisa mempengaruhi kekuatan prediksi model dan meningkatkan kesalahan standar dari koefisien regresi. Oleh karena itu, uji multikolinieritas sangat penting untuk memastikan bahwa model regresi menghasilkan hasil yang valid dan reliabel. Jika multikolinearitas terdeteksi, perlu dilakukan tindakan korektif seperti menghapus satu atau lebih variabel yang berkorelasi tinggi atau mengubahnya menjadi variabel komposit sebelum menjalankan analisis regresi.

Berdasarkan hasil perhitungan di atas, tidak terdapat satupun variabel bebas yang mempunyai angka tolerance di bawah 0,10, hal demikian menunjukkan bahwa antar variabel bebas tidak terdapat hubungan. Temuan dari penentuan VIF (variance inflation factor) pun mendukung hal ini, karena tidak terdapat variabel bebas dengan angka VIF melebihi 10. Maka kesimpulannya bahwa dalam model regresi variabel bebas tidak menunjukkan multikolinearitas.

Tabel 4. Uji Autokorelasi

	Unstandardized Residual
Test Value ^a	.00357
Cases < Test Value	53
Cases >= Test Value	54
Total Cases	107
Number of Runs	49
Z	-1.068
Asymp. Sig. (2-tailed)	.286

Sumber: Data primer diolah

Berlandaskan hasil SPSS tersebut, maka kesimpulannya bahwa pada model regresi tidak ada tanda atau gejala autokorelasi. Hal tersebut didukung oleh skor Asymp yang mempunyai skor Sig. (2-tailed) sejumlah 0,286, artinya di atas (>) 0,05. Akibatnya, Uji Jalan bisa digunakan untuk mengatasi gejala autokorelasi yang tidak mampu dituntaskan melalui Uji Durbin Watson, memungkinkan analisis regresi linier untuk dilanjutkan.

Tabel 5. Uji Heterokedastisitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
1 (Constant)	1.452	1.200			1.210	.232
Kualitas Audit (X1)	-.126	.232	-.083		-.545	.588
Voluntary Disc (X2)	-.667	1.610	-.063		-.415	.680

Sumber: Data sekunder diolah

Berlandaskan Tabel 5 bisa dibuat kesimpulan bahwa penerapan model regresi pada penelitian ini tidak heteroskedastis sebab setiap variabel bebasnya mempunyai angka koefisien signifikan melebihi 0,05.

Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 6. Uji Regresi Linear

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1 (Constant)	-1.493	1.846		-.809	.422
Kualitas Audit (X1)	.989	.357	.392	2.770	.008
Voluntary Disc (X2)	-.096	2.477	-.006	-.039	.969

Sumber: Data sekunder diolah

Persamaan regresi berganda sudah didapat menurut tabel di atas, yakni: $Y = (-1,493) + 0,989X_1 + (-0,96X_2) + \epsilon$

Berdasarkan hasil persamaan tersebut bisa ditunjukkan berikut ini:

1. Konstanta senilai -1,493. Jika Cost Of Capital skornya senilai -1,493, maka variabel bebas dikatakan konstan.
2. Koefisien (β_1) nilai Kualitas Audit (x1) sebesar 0,989, berarti jika nilai variabel Kualitas Audit meningkat senilai 1 %, maka Cost Of Capital juga akan naik senilai 98%
3. Koefisien (β_2) Ukuran Perusahaan (x2) senilai 0,096, berarti bila angka leverage bertambah 1%, maka akan terdapat kenaikan pada Cost Of Capital senilai 9,6%.

Uji Hipotesis

Tabel 7. Uji f

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	12.278	2	6.139	4.407	.017 ^a
Residual	68.263	49	1.393		
Total	80.541	51			

Sumber: Data sekunder diolah

Menurut tabel tersebut, hasil uji F untuk Kualitas Audit dan Pengungkapan Sukarela pada Biaya Modal Ekuitas adalah 4.407 dengan taraf signifikansi 0,017 yaitu $\alpha < 0,05$, maka diketahui bahwa kedua faktor tersebut berpengaruh terhadap biaya tersebut.

Tabel 8. Uji Koefisien Determinasi (R²)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.390 ^a	.152	.118	1.18030

Sumber: Data sekunder diolah

Berlandaskan Tabel 8, terlihat bahwa angka adjusted R² adalah senilai 0,152 ataupun 15,2%. Artinya, kapasitas dari dua variabel independen yaitu Kualitas Audit dan Pengungkapan Sukarela untuk memperhitungkan dampak terhadap variabel dependen adalah sebesar 15,2%. Namun, ada faktor bebas lain yang tidak peneliti gunakan berdampak pada sisanya sebesar 27,8% (100% - 84,8%).

Tabel 9. Uji t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1 (Constant)	-1.493	1.846		-.809	.422
Kualitas Audit (X1)	.989	.357	.392	2.770	.008
Voluntary Disc (X2)	-.096	2.477	-.006	-.039	.969

Sumber: Data sekunder diolah

Berlandaskan pada tabel tersebut, adapun pemaparan terkait hasil uji statistik t menurut hipotesis yakni :

H1 : Kualitas Audit berpengaruh terhadap Cost Of Equity Capital. Hasil penelitian menunjukkan nilai t-hitung senilai 2,770 dengan taraf sign. $0,08 < 0,05$ yang mana artinya menerima H1 atau signifikan. Sehingga dari hasil pengujian bisa dibuat kesimpulan bahwa secara negatif variabel kualitas audit mempengaruhi cost of equity capital.

H2 : Voluntary Disclosure berpengaruh terhadap Cost Of Equity Capital Hasil penelitian menunjukkan bahwa H2 dapat ditolak karena skor t-hitung senilai -0,039 dengan taraf sign. $0,969 > 0,05$ tidak signifikan. Maka, dapat disimpulkan dari hasil pengujian bahwa tidak ditemukan pengaruh antara variabel bebas pengungkapan sukarela dengan cost of equity capital.

Pembahasan

Pengaruh kualitas audit terhadap cost of equity capital

Hipotesis pertama penelitian ini diterima sebagai temuan evaluasi hipotesis pengaruh kualitas audit terhadap *cost of equity capital* menunjukkan bahwa secara negatif kualitas audit memberi pengaruh cukup besar pada biaya ekuitas. Temuan penelitian ini menguatkan temuan (Indarti & Widiatmoko, 2021), yang melakukan penelitian dan menemukan bahwa kualitas audit sangat mempengaruhi dalam mengurangi biaya modal.

Laporan keuangan yang berkualitas dan diakui secara internasional yang diaudit oleh kantor akuntan, dalam hal ini Big 4 memberi tanda kepada investor mengenai mutu kinerja perusahaan dan dengan demikian meningkatkan kepercayaan mereka (Le et al., 2021). Selain itu, perusahaan dengan reputasi baik secara sukarela menggunakan Big-4 untuk menunjukkan kinerjanya. Oleh karena itu, faktor-faktor ini mengurangi risiko yang terkait dengan asimetri informasi, sehingga menurunkan biaya ekuitas.

Pengaruh voluntary disclosure terhadap cost of equity capital

Pengaruh *voluntary disclosure* pada *cost of equity capital* dari hasil uji hipotesis memperlihatkan bahwa tidak ditemukan pengaruh bermakna antara voluntary disclosure dengan cost of equity capital. Artinya tidak ada korelasi antara turunnya biaya modal dengan pengungkapan sukarela. Hasil ini didukung oleh Nurjanati & Rodoni, (2016) luas pengungkapan tidak berkorelasi dengan biaya ekuitas.

Pernyataan dari Aisyah & Kusumaningtias, (2016), pengungkapan berlebihan belum tentu menurunkan *cost of equity capital*. Di instansi yang memiliki Banyak masalah, terdiri dari tingkat utang yang berlebihan tinggi atau terkait dengan masalah polutan lingkungan, semakin banyak statistik risiko yang dapat dikenali investor menginspirasi pembeli untuk meminta harga pengembalian yang berlebihan lebih baik, sebagai akibat dari kondisi Itu jauh dari harga keadilan Perusahaan semakin tinggi. Pengungkapan sukarela bahwa Tidak lagi menunjukkan efek raksasa Mungkin juga disebabkan oleh organisasi Secara populer, ingatlah biaya dan keuntungan dari pengungkapan fakta..

SIMPULAN

Hasil simpulan menunjukkan bahwa 1) Kualitas Audit berpengaruh terhadap Cost Of Equity Capital. Hasil penelitian menunjukkan nilai t-hitung senilai 2,770 dengan taraf sign. $0,08 < 0,05$ yang mana artinya menerima H1 atau signifikan, dari hasil pengujian bisa dibuat kesimpulan bahwa secara negatif variabel kualitas audit mempengaruhi cost of equity capital. 2) Voluntary Disclosure berpengaruh terhadap Cost Of Equity Capital Hasil penelitian menunjukkan bahwa H2 dapat ditolak karena skor t-hitung senilai -0,039 dengan taraf sign. $0,969 > 0,05$ tidak signifikan, dari hasil pengujian bahwa tidak ditemukan pengaruh antara variabel bebas pengungkapan sukarela dengan cost of equity capital. Namun, pengungkapan sukarela ditemukan tidak berpengaruh secara signifikan pada biaya ekuitas. Meskipun begitu, perusahaan masih harus memprioritaskan pengungkapan sukarela karena meningkatkan transparansi dan akuntabilitas. Secara keseluruhan, penelitian ini memberikan wawasan yang berguna bagi perusahaan untuk mengelola biaya modal mereka secara efektif.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmed, A. S., Rasmussen, S. J., & Tse, S. Y. (2011). Audit Quality, Alternative Monitoring Mechanisms, and Cost of Capital: An Empirical Analysis. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.1124082>
- Connelly, B. L., Certo, S. T., Ireland, R. D., & Reutzel, C. R. (2011). Signaling theory: A review and assessment. *Journal of Management*, 37(1), 39–67. <https://doi.org/10.1177/0149206310388419>
- DeAngelo, L. E. (1981). Auditor size and audit fees. *Journal of Accounting and Economics*, 3(3), 183–199.
- Dwiyuna Ningsih, R., & 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 (JIMEKA)*, 1(1), 1.
- El-Dyasty, M. M., & Elamer, A. A. (2021). The effect of auditor type on audit quality in emerging markets: evidence from Egypt. *International Journal of Accounting and Information Management*, 29(1), 43–66. <https://doi.org/10.1108/IJAIM-04-2020-0060>
- Elfeky, M. I. (2017). The extent of voluntary disclosure and its determinants in emerging markets: Evidence from Egypt. *Journal of Finance and Data Science*, 3(1–4), 45–59. <https://doi.org/10.1016/j.jfds.2017.09.005>
- Fadhilah, R. (2014). Pengaruh good corporate governance terhadap tax avoidance (Studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI 2009-2011). *Jurnal Universitas Negeri Padang*, 2(1), 1–22. <http://ejournal.unp.ac.id/students/index.php/akt/article/view/908/658>
- Felo, A. J. (2011). Corporate Reporting Transparency, Board Independence and Expertise, and CEO Duality. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.1373942>
- Fernando, G. D. (2016). Review of Accounting and Finance Article information: *Review of Accounting and Finance*, 15(1), 65–84. <https://doi.org/10.1108/RAF-05-2014-0054>
- Francis, J. R. (2004). What do we know about audit quality? *British Accounting Review*, 36(4), 345–368. <https://doi.org/10.1016/j.bar.2004.09.003>
- Herusetya, A. (2009). Pengaruh Ukuran Auditor Dan Spesialisasi Auditor Terhadap Kualitas Laba. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 6(1), 46–70. <https://doi.org/10.21002/jaki.2009.03>
- Herusetya, A. (2012). Dapatkah Kualitas Audit Mengurangi. *Jurnal Akuntansi & Auditing Indonesia*, 16(1), 48–61.
- Iglesias, Y. (2017). Pengaruh Pengungkapan Sukarela Pada Laporan Tahunan Terhadap Kualitas Laba Pada Perusahaan Pertambangan. *Jurnal ASET (Akuntansi Riset)*, 9(1), 187. <https://doi.org/10.17509/jaset.v9i1.5262>
- Indarti, M. G. K., & 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. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no4.0769>
- Jensen, M., & Meckling, W. (2012). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs, and ownership structure. *The Economic Nature of the Firm: A Reader, Third Edition*, 283–303. <https://doi.org/10.1017/CBO9780511817410.023>
- Khlif, H., Samaha, K., & Soliman, M. (2019). Internal control quality, voluntary disclosure, and cost of equity capital: The case of an unregulated market. *International Journal of Auditing*, 23(1), 144–160. <https://doi.org/10.1111/ijau.12151>
- Kim, J. B., Ma, M. L. Z., & Wang, H. (2015). Financial development and the cost of equity capital: Evidence from China. *China Journal of Accounting Research*, 8(4), 243–277. <https://doi.org/10.1016/j.cjar.2015.04.001>
- Kristandl, G., & Bontis, N. (2007). The impact of voluntary disclosure on cost of equity capital estimates in a temporal setting. *Journal of Intellectual Capital*, 8(4), 577–594. <https://doi.org/10.1108/14691930710830765>
- Kurnia, L., & 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. <https://journal.unj.ac.id/unj/index.php/wahana-akuntansi/article/view/874>

- Lefort, F., & Urzúa, F. (2008). Board independence, firm performance and ownership concentration: Evidence from Chile. *Journal of Business Research*, 61(6), 615–622. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2007.06.036>
- Merton, R. C. (1987). A Simple Model of Capital Market Equilibrium with Incomplete Information. *The Journal of Finance*, 42(3), 483–510. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1987.tb04565.x>
- Poshakwale, S., & Courtis, J. K. (2005). Disclosure level and cost of equity capital: Evidence from the banking industry. *Managerial and Decision Economics*, 26(7), 431–444. <https://doi.org/10.1002/mde.1256>
- Sari, F. A., & Kurnia. (2017). Pengaruh Luas Ungkapan Sukarela dan Asimetri Informasi Terhadap Cost of Equity Capital. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6(10), 1–15.
- Sengupta, P. (1998). Corporate the Disclosure Cost of Partha Sengupta Quality Debt and. *The Accounting Review*, 73(4), 459–474.
- Suastini, N. M., Ida, B. A. P., & Henny, R. (2016). Pengaruh kepemilikan manajerial dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (Struktur modal sebagai variabel moderasi). *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 5(1), 143–172.
- Susanto, A., & Fransiska. (2022). *PENGARUH KUALITAS AUDIT TERHADAP BIAYAMODAL PERUSAHAAN: KASUS PERUSAHAAN DI BURSA EFEK INDONESIA*. 6(2), 1038–1057.
- Triuwono, E., Ng, S., & Daromes, F. E. (2020). Tata Kelola Perusahaan Sebagai Mekanisme Pengelolaan Risiko Untuk Meningkatkan Nilai Perusahaan. *Media Riset Akuntansi, Auditing & Informasi*, 20(2), 205. <https://doi.org/10.25105/mraai.v20i2.5597>
- Yolanda, N., & Mulyani, E. (2019). Pengaruh Kualitas Laba Dan Pengungkapan Sukarela Terhadap Cost of Equity Capital. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 1(3), 883–905. <https://doi.org/10.24036/jea.v1i3.116>