

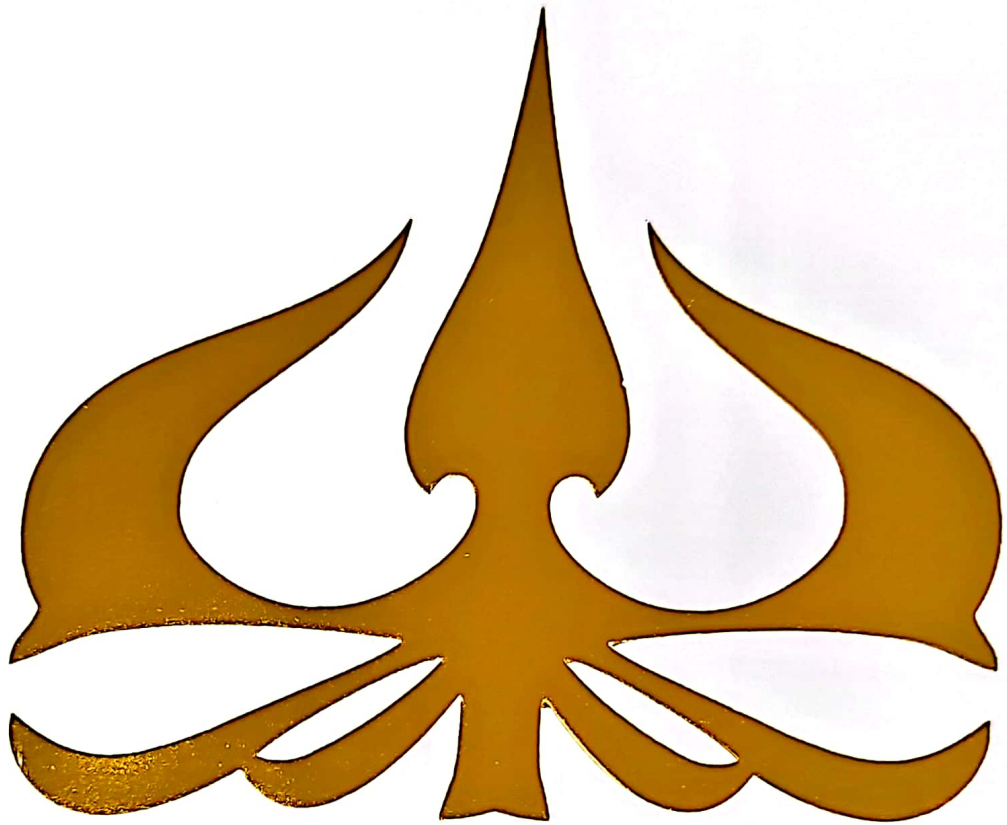
**PENGARUH KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP BIAYA
MODAL YANG DIMODERASI OLEH KONSENTRASI KEPEMILIKAN
DAN KEPEMILIKAN PEMERINTAH PADA PERUSAHAAN DI
INDONESIA**

TESIS

**NAMA : NURMILA INDAH KUSUMAWATI
NIM : 122011900068**



**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS TRISAKTI
JAKARTA
2023**



**PENGARUH KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP BIAYA
MODAL YANG DIMODERASI OLEH KONSENTRASI KEPEMILIKAN
DAN KEPEMILIKAN PEMERINTAH PADA PERUSAHAAN DI
INDONESIA**

TESIS

**NAMA : NURMILA INDAH KUSUMAWATI
NIM : 122011900068**



**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS TRISAKTI
JAKARTA
2023**

**PENGARUH KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP BIAYA
MODAL YANG DIMODERASI OLEH KONSENTRASI KEPEMILIKAN
DAN KEPEMILIKAN PEMERINTAH PADA PERUSAHAAN DI
INDONESIA**

TESIS

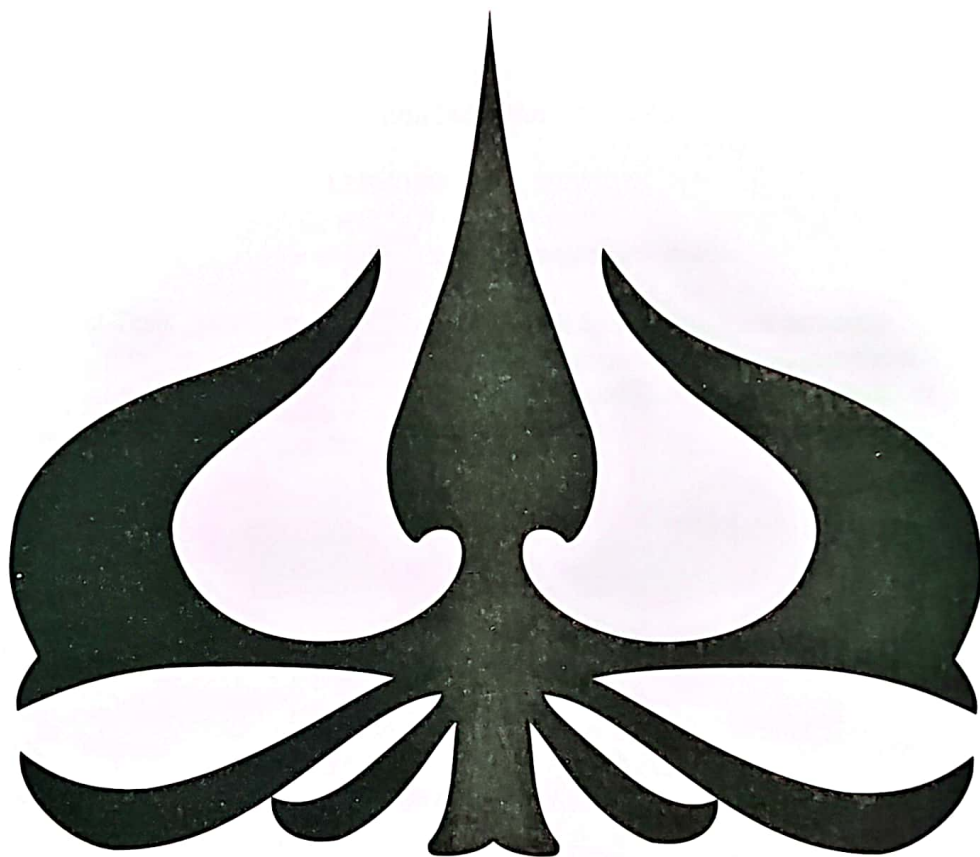
**DIAJUKAN UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN DARI PERSAYARATAN
GUNA MEMPEROLEH GELAR MAGISTER MANAJEMEN**

Oleh :

**NAMA : NURMILA INDAH KUSUMAWATI
NIM : 122011900068**



**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS TRISAKTI
JAKARTA
2023**





**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS TRISAKTI**

TANDA PERSETUJUAN TESIS

1. Nama : Nurmila Indah Kusumawati
2. NIM : 122011900068
3. Konsentrasi : Manajemen Keuangan dan Risiko
4. Judul Tesis : Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Biaya Modal yang Dimoderasi oleh Konsentrasi Kepemilikan dan Kepmilikan pada Perusahaan di Indonesia

Jakarta, 9 Agustus 2023

Mengetahui,

Ketua Program Studi Magister Manajemen

(Prof. Farah Margaretha, ME., Ph.D)

Menyetujui,

Pembimbing Tesis

(Prof. Farah Margaretha, ME., Ph.D)



**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS TRISAKTI**

THESIS APPROVAL

1. Name : Nurmila Indah Kusumawati
2. NIM : 122011900068
3. Concentration : Financial Risk and Management
4. Thesis Title : The Effect of Institutional Investors on Cost of Capital Moderated by Ownership Concentration and Government Ownership of Companies in Indonesia

Jakarta, 9 August 2023

Acknowledge by,

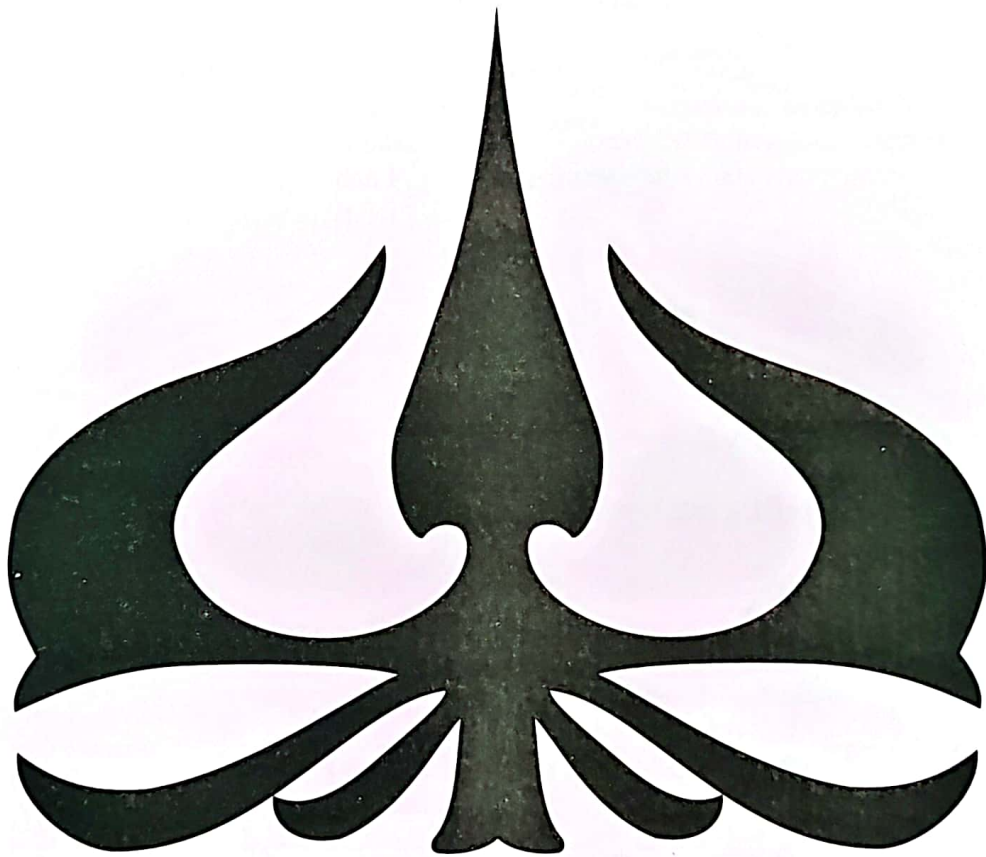
Approved by,

Head of Management Magister Program

Thesis Advisor

(Prof. Farah Margaretha, ME., Ph.D)

(Prof. Farah Margaretha, ME., Ph.D)





**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS TRISAKTI**

TANDA PENGESAHAN TESIS

1. Nama : Nurmila Indah Kusumawati
2. NIM : 122011900068
3. Konsentrasi : Manajemen Keuangan dan Risiko
4. Judul Tesis : Pengaruh kepemilikan Institutional terhadap Biaya Modal yang Dimoderasi oleh Konsentrasi Kepemilikan dan Kepemilikan Pemerintah pada Perusahaan di Indonesia

PANITIA PENGUJI TESIS

Tanggal 9 Agustus 2023 Ketua : 
(Prof. Dr. Ahmad Muslim, M.Sc)

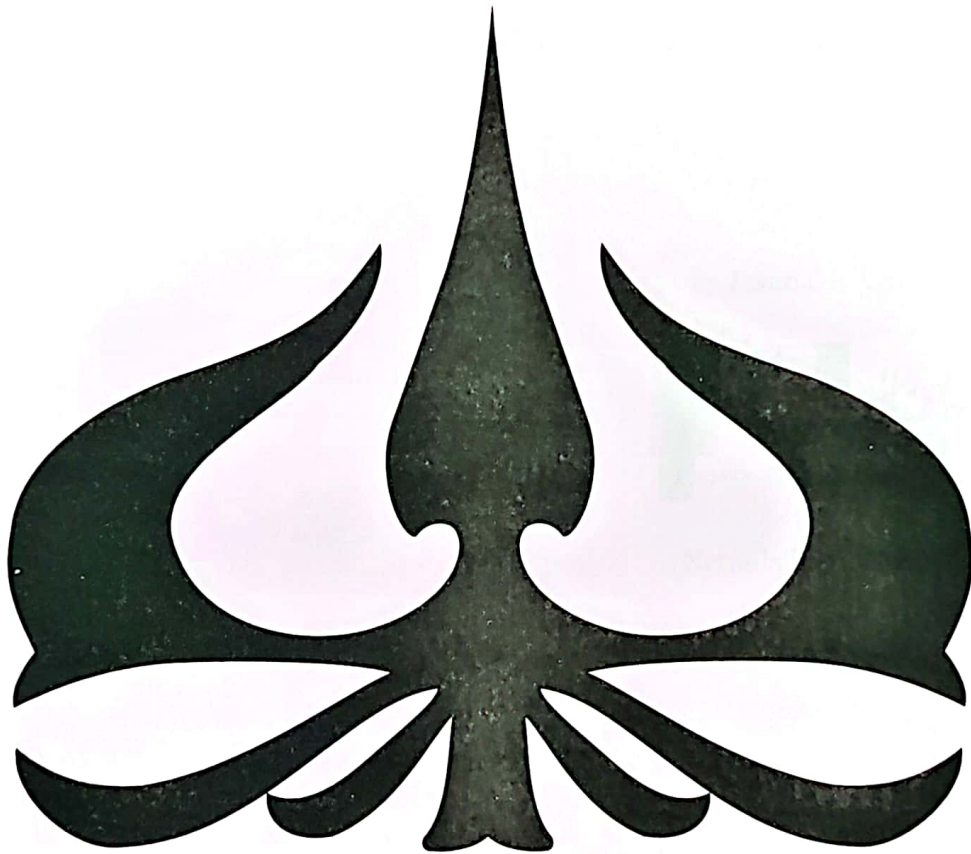
Tanggal 9 Agustus 2023 Pembimbing : 
(Prof. Farah Margaretha, ME., Ph.D)

Tanggal 9 Agustus 2023 Penguji : 
(Dr. Henny Setyo Lestari, MM)

Telah disetujui dan diterima untuk memenuhi sebagian dari persyaratan guna mencapai gelar Magister Manajemen.

Jakarta, 9 Agustus 2023
Mengetahui,
Ketua Program Studi Magister Manajemen


(Prof. Farah Margaretha, ME., Ph.D)

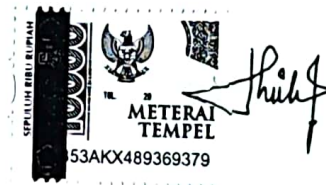


LEMBAR PERNYATAAN

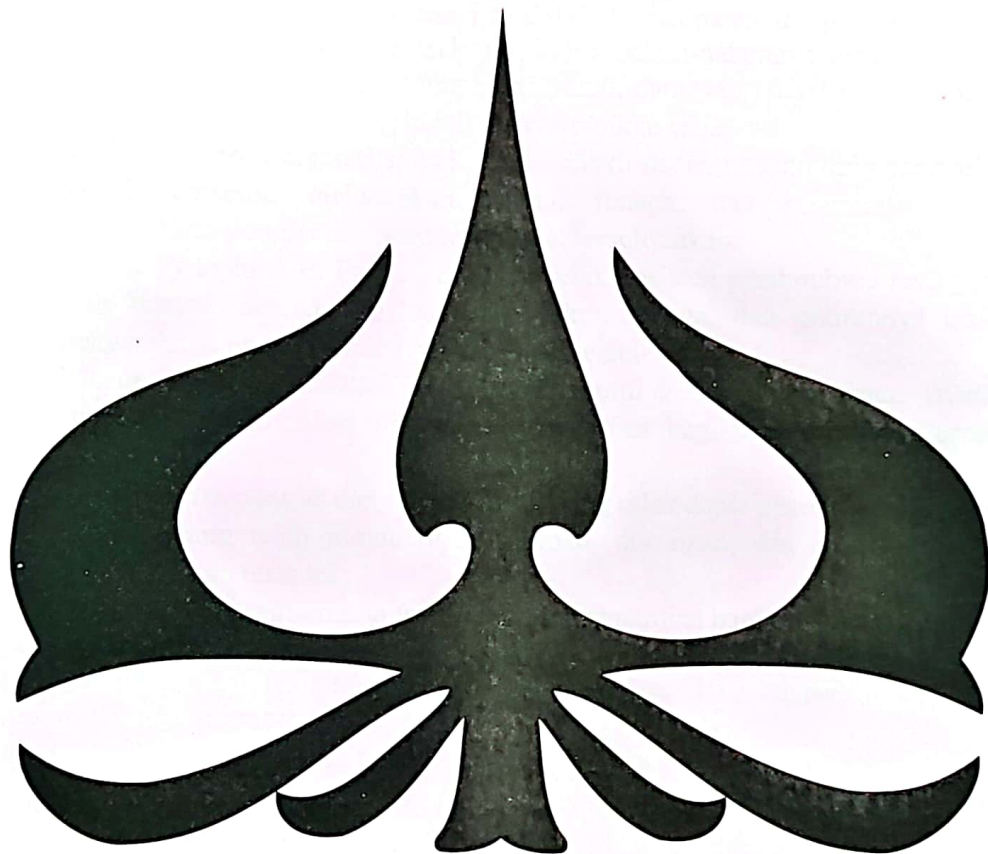
Secara jujur menyatakan, bahwa tesis ini adalah penulisan hasil laporan penelitian saya secara mandiri di bawah pengawasan dosen pembimbing.

Sepanjang pengetahuan saya, tidak ada unsur-unsur plagiat di dalam tesis ini. Semua sumber saya kutip, saya sebutkan secara tertulis mengikuti ketentuan penulisan tesis.

Jakarta, 9 Agustus 2023



Nurmila Indah Kusumawati



KATA PENGANTAR

Puji dan syukur penulis panjatkan kepada Tuhan Yesus yang telah memberikan berkat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan tesis ini sebagai syarat untuk memperoleh gelar Magister Manajemen Program Studi Magister Manajemen.

Penulis menyadari bahwa tesis ini tidak mungkin terselesaikan dengan baik tanpa adanya dukungan, bimbingan, bantuan, serta doa dari berbagai pihak selama penyusunan tesis ini. Oleh karena itu, dalam kesempatan ini penulis dengan ketulusan hati mengucapkan terima kasih yang sedalam-dalamnya kepada:

1. Keluarga penulis, terutama suami, anak-anak dan orang tua yang senantiasa mendoakan dan mendorong untuk menyelesaikan tesis.
2. Ibu Prof. Farah Margaretha, ME., Ph.D selaku dosen pembimbing yang telah banyak bersedia meluangkan waktu, tenaga, dan pikirannya untuk mengarahkan penulis sehingga tesis dapat terselesaikan.
3. Ibu Dr. Yosephina E. Purba SE. Msc., selaku asisten pembimbing tesis yang telah banyak bersedia meluangkan waktu, tenaga, dan pikirannya untuk mengarahkan penulis sehingga tesis dapat terselesaikan.
4. Seluruh Dosen dan staf MM Fakultas Ekonomi & Bisnis Universitas Trisakti yang telah memberikan ilmu yang bermanfaat bagi penulis selama proses perkuliahan.
5. Teman-teman penulis dan seluruh pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu yang telah memberikan bantuan, dorongan, dan semangat untuk menyelesaikan tesis ini.

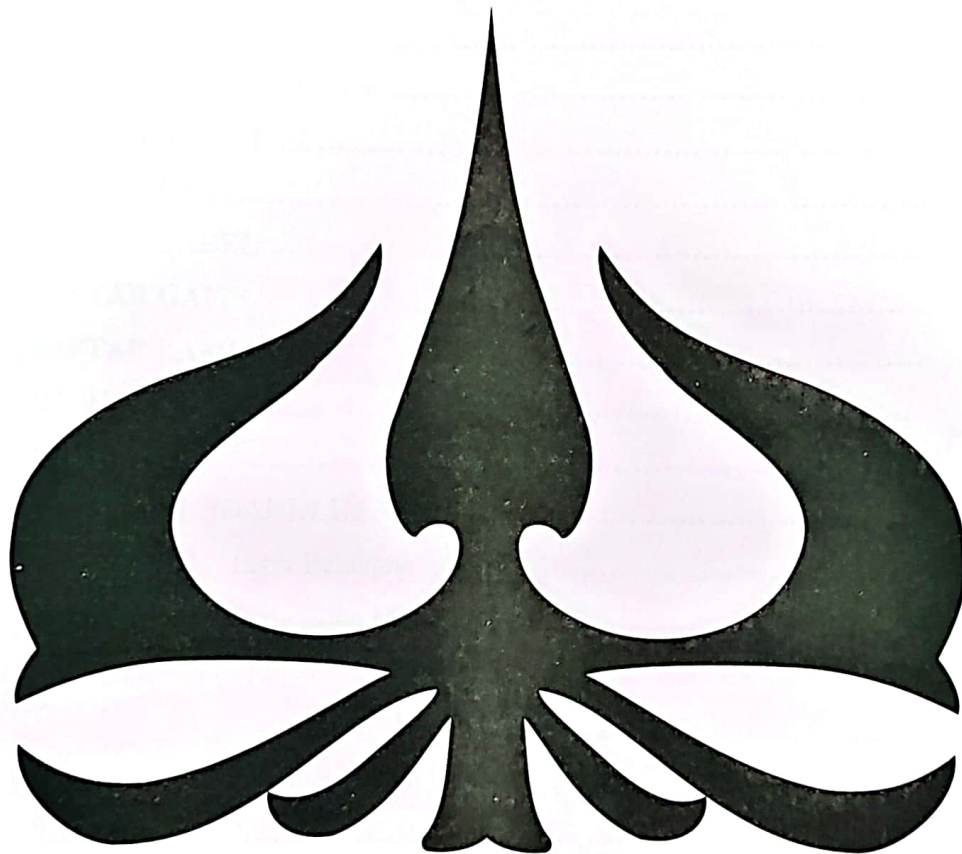
Penulis berharap semoga tesis ini dapat bermanfaat bagi perkembangan ilmu pengetahuan serta pihak-pihak yang membutuhkan. Oleh karena itu, penulis mengharapkan kritik dan saran yang membangun dari seluruh pihak demi kesempurnaan tesis ini.

Jakarta, 9 Agustus 2023

Penulis,



Nurmila Indah Kusumawati
NIM: 122011900068



DAFTAR ISI

	Halaman
TANDA PERSETUJUAN TESIS	i
THESIS APPROVAL	ii
TANDA PENGESAHAN TESIS	iii
PANITIA PENGUJI TESIS	iii
LEMBAR PERNYATAAN	iv
KATA PENGANTAR	v
DAFTAR ISI	vi
DAFTAR TABEL	viii
DAFTAR GAMBAR	ix
DAFTAR LAMPIRAN	x
ABSTRAK	xi
ABSTRACT	xii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Perumusan Masalah	8
1.3 Tujuan Penelitian	8
1.4 Manfaat Penelitian	9
1.5 Sistematika Penulisan	9
BAB II LANDASAN TEORI	11
2.1 Tinjauan Pustaka	11
2.1.1 Biaya Modal	11
2.1.2 Kepemilikan Institusional	16
2.1.3 Konsentrasi Kepemilikan dan Kepemilikan Pemerintah.....	19
2.1.4 Size Perusahaan, <i>Market to Book Equity Ratio</i> , <i>Total Asset Turnover</i> , <i>Tingkat Leverage</i> , <i>Pertumbuhan Pendapatan Operasional</i> , <i>Rasio</i>	

	Pemegang Saham, Rasio Kepemilikan Saham Manajemen dan Remunerasi Manajemen	21
2.2	Penelitian Terdahulu	24
2.3	Rerangka Konseptual	26
2.4	Pengembangan Hipotesis	28
BAB III	METODOLOGI PENELITIAN	33
3.1	Rancangan Penelitian	33
3.2	Variabel dan Pengukuran	33
3.3	Metode Pengumpulan Data	40
3.4	Metode Penarikan Sampel	40
3.5	Metode Pengujian Data	41
3.5.1	Uji Asumsi Klasik	41
3.5.2	Metode Estimasi Model	44
3.5.3	Uji Pemilihan Model	44
3.5.4	Uji Signifikansi Hipotesis	46
3.6	Metode Analisis Data	50
BAB IV	ANALISIS DAN PEMBAHASAN	53
4.1	Deskripsi Objek Penelitian	53
4.2	Hasil Uji Statistik Deskriptif	54
4.3	Analisis Data	59
4.3.1	Analisis Regresi Linear Berganda	59
4.3.2	Hasil Uji Parsial (Uji T)	61
4.4	Pembahasan Hasil Penelitian	73
BAB V	KESIMPULAN, IMPLIKASI, KETERBATASAN, DAN SARAN	86
5.1	Simpulan	86
5.2	Implikasi	87
5.3	Keterbatasan	90
5.4	Saran	90
	DAFTAR PUSTAKA	96

DAFTAR TABEL

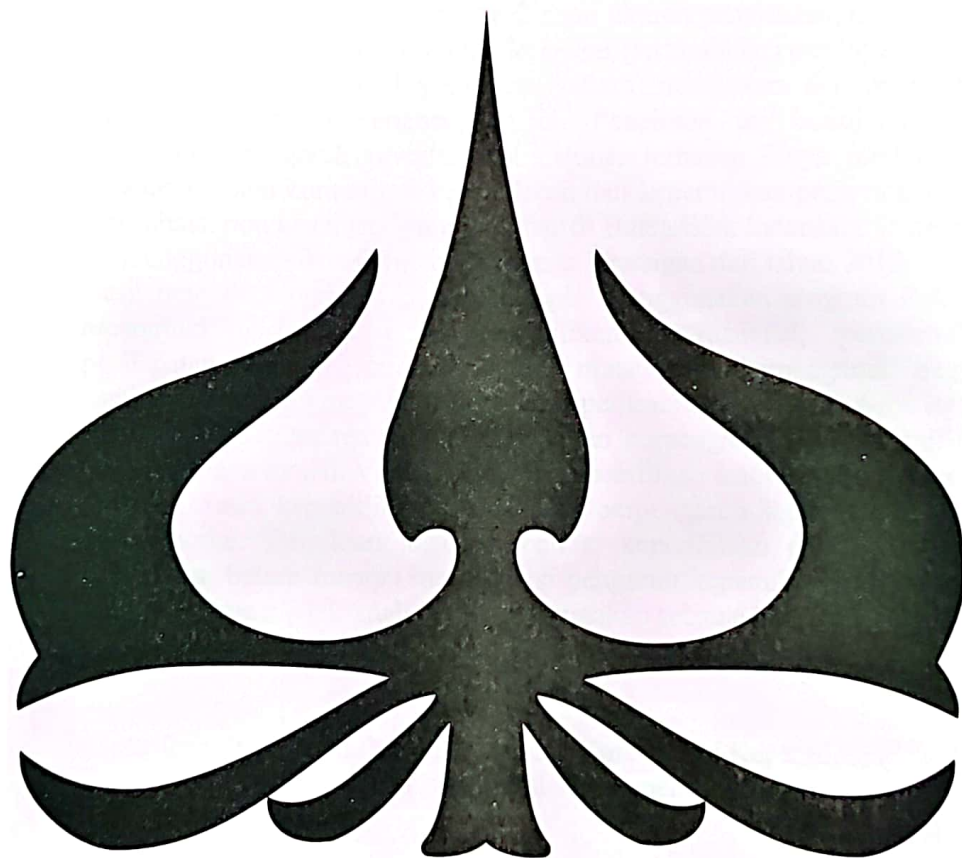
	Halaman
Tabel 1 Hasil Penelitian Sebelumnya	24
Tabel 2 Variabel dan Pengukuran	38
Tabel 3 Kriteria Penarikan Sampel	40
Tabel 4 Hasil Uji Multikolinieritas	42
Tabel 5 Hasil Uji Heterokedasitas	43
Tabel 6 Hasil Uji Autokorelasi	43
Tabel 7 <i>Chow Test</i>	45
Tabel 8 <i>Hausman Test</i>	46
Tabel 9 Hasil Uji Koefisien Determinasi	47
Tabel 10 Hasil Uji Simulatan (Uji F)	49
Tabel 11 Pengelompokan Sampel	54
Tabel 12 Uji Statistika Deskriptif	55
Tabel 13 Hasil Uji T <i>Fixed Effect</i> Model 1	62
Tabel 14 Hasil Uji T <i>Fixed Effect</i> Model 2	64
Tabel 15 Hasil Uji T <i>Fixed Effect</i> Model 3	66
Tabel 16 Hasil Uji T <i>Fixed Effect</i> Model 4	68
Tabel 17 Hasil Uji T <i>Fixed Effect</i> Model 5	71

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 1 Rerangka Konseptual	28
Gambar 2 Uji Normalitas	41

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran 1 Daftar Perusahaan Sampel.....	96
Lampiran 2 Perhitungan Proxi Variabel.....	97
Lampiran 3 Statistika Deskriptif	104
Lampiran 4 Hasil Olahan Regresi Data Panel	105



ABSTRAK

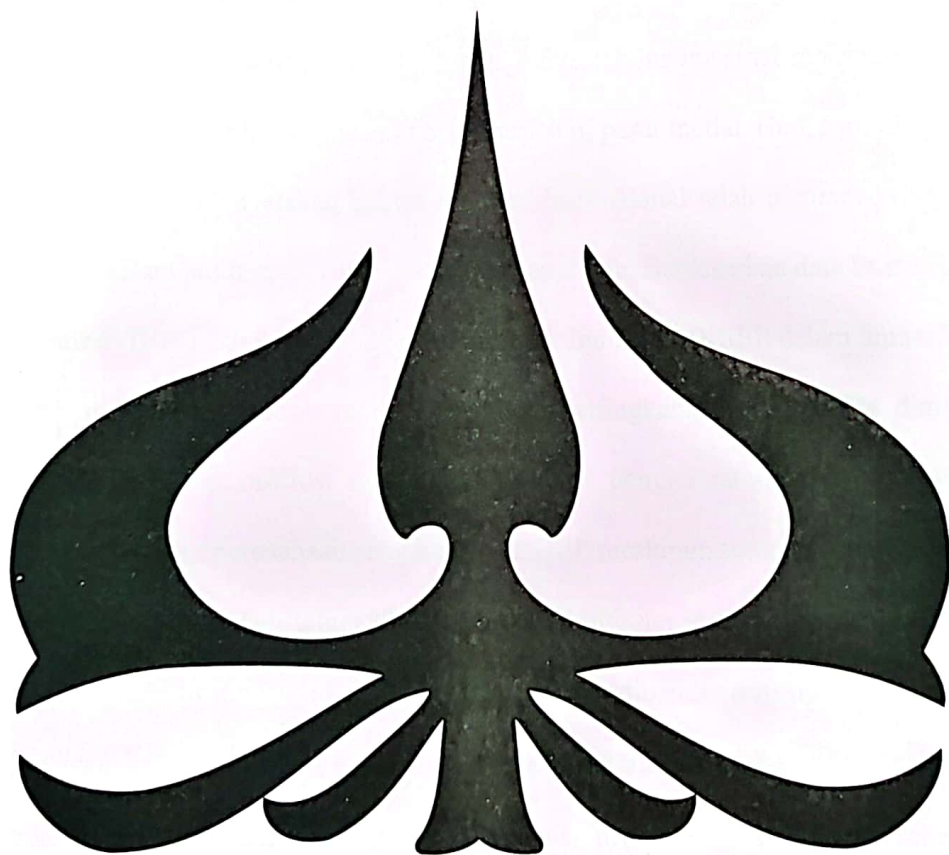
Struktur kepemilikan suatu perusahaan dapat berdampak besar pada efektivitas tata kelola perusahaan, yang memengaruhi operasi dan manajemen di seluruh perusahaan. Berbagai bentuk kepemilikan akan mempengaruhi kontribusi berbagai sumber daya, mengubah efisiensi proses perusahaan dan kinerja perusahaan pada akhirnya. Penelitian ini menggunakan struktur kepemilikan berupa konsentrasi kepemilikan dan kepemilikan pemerintah sebagai variabel moderasi, bersama dengan ukuran perusahaan, rasio *market to book equity*, *total asset turnover*, *leverage*, pertumbuhan pendapatan, rasio pemegang saham, rasio kepemilikan saham manajemen dan remunerasi manajemen sebagai variabel kontrol. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh investor institusional terhadap biaya modal yang dimoderasi oleh konsentrasi kepemilikan dan kepemilikan pemerintah pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan data 65 perusahaan non keuangan dari tahun 2017 - 2021. Hasil pengujian regresi berganda dengan menggunakan program *Eviews9* menunjukkan bahwa rasio kepemilikan institusional, pertumbuhan pendapatan dan kepemilikan saham manajemen berpengaruh negatif signifikan terhadap biaya modal. Ukuran perusahaan, *market to book equity ratio*, *leverage* dan remunerasi manajemen berpengaruh positif signifikan terhadap biaya modal. Variabel periode kepemilikan institusional, *total asset turnover*, rasio kepemilikan saham tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya modal. Demikian juga konsentrasi kepemilikan dan kepemilikan pemerintah belum mampu memoderasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap biaya modal. Studi ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan bagi perusahaan untuk menentukan biaya modal yang efisien.

Kata kunci: Kepemilikan Institusional, Konsentrasi Kepemilikan, Kepemilikan Pemerintah, Remunerasi Manajemen, Biaya Modal

ABSTRACT

The ownership structure of a firm can have a major impact on the effectiveness of corporate governance, affecting operations and management throughout the company. Different kinds of ownership forms will affect the contribution of various resources, altering the efficiency of company process and company performance in the end. This research uses the ownership concentration and government ownership as moderating variable, along with company size, market to book equity ratio, total asset turnover, leverage, sales growth, shareholder ratio, management share ownership ratio and management remuneration as control variables. This study aims to determine the effect of institutional investors on the cost of capital, which is moderated by the ownership concentration and government concentration of non-financial companies that are listed on the Indonesia Stock Exchange. This study uses data of 65 non-financial companies from 2017 to 2021. The results from the multiple regression testing using the Eviews9 program shows that the ratio of institutional investors, sales growth and management share ownership has a significant negative effect on the cost of capital. Firm size, market to book equity ratio, leverage and management remuneration have a significant positive effect on the cost of capital. The variables of period of institutional investor, total asset turnover, share ownership ratio has no significant effect on the cost of capital. Likewise, the ownership concentration and government ownership have not been able to moderate the effect of institutional investor on the cost of capital. This study can be used as a consideration for the company to determine an efficient cost of capital.

Keyword: Institutional Investor, Ownership Concentration,
Government Ownership, Management Remuneration, Cost
of Capital



DAFTAR PUSTAKA

- Agustini, A. T. (2016). The Effect of Firm Size and Rate of Inflation on Cost of Capital: The Role of IFRS Adoption in the World. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 219, 47–54. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2016.04.031>
- AlHares, A. (2019). Corporate Governance and Cost of Capital in OECD Countries. *International Journal of Ethics and Systems*, 35(4), 665–690. <https://doi.org/10.1108/IJOES-02-2019-0043>
- Amelia, V., & Yadnyana, I. (2016). Pengaruh Good Corporate Governance, Kepemilikan Keluarga dan Kepemilikan Institusional pada Biaya Ekuitas Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Akuntansi*, 16(2), 1264–1289.
- Apriliani, F., & Harto, P. (2016). Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Cost of Capital dengan Voluntary Disclosure sebagai Variabel Intervening. *DIPONEGORO JOURNAL OF ACCOUNTING*, 5(4), 1–12. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Attig, N., Cleary, S., Ghoul, E., & Guedhami, O. (2013). Institutional Investment Horizons and the Cost of Equity Capital. *Financial Management*, 42(2), 441–477. <https://doi.org/https://doi.org/10.1111/j.1755-053X.2012.01221.x>
- Bhuiyan, B., & Nguyen, T. (2020). Impact of CSR on Cost of Debt and Cost of Capital: Australian Evidence. *Social Responsibility Journal*, 16(3). <https://doi.org/10.1108/SRJ-08-2018-0208>
- Borochin P, & Yang J. (2017). The Effects of Institutional Investor Objectives on Firm Valuation and Governance. *Journal of Southwest Minzu University (Humanities and Social Science)*, 41(6), 171–199.
- Bryl, L., & Fijalkowska, J. (2020). How does Intellectual Capital Disclosure Affect the Cost of Capital? Conclusions from Two Decades of Research. *The Electronic Journal of Knowledge Management*, 18(1), 29–55.
- Dai, Y. (2018). Institutional Investors, Ownership Structure and Cost of Capital. *Journal of Financial Research*, 9, 143–159.
- Daryaei, A. A., & Fattahi, Y. (2020). The asymmetric impact of institutional ownership on firm performance: panel smooth transition regression model. *Corporate Governance (Bingley)*, 20(7), 1191–1203. <https://doi.org/10.1108/CG-06-2020-0254>
- Fadiansyah, R. (2016). The Influence of Voluntary Disclosure, Assimetry Information, Stock Risk, Firm Size and Institutional Ownership Towards Cost of Capital (COC). *Jurnal Aplikasi Manajemen (JAM)*, 14(2).
- Fallah, R. (2021). Study of The Effect of Institutional Ownership on Accounting Quality And Cost of Capital. *Propósitos y Representaciones*, 9(SPE2). <https://doi.org/10.20511/pyr2021.v9nspe2.1053>
- Foong, S.-S., & Goh, K.-L. (2013). Determinants of Cost of Equity of Malaysian Firms. In *International Journal of Business and Society* (Vol. 14, Issue 3, pp. 460–479). <http://www.bnm.gov.my/>

- García-Meca, E., López-Iturriaga, F., & Tejerina-Gaite, F. (2017). Institutional Investors on Boards: Does Their Behavior Influence Corporate Finance? *Journal of Business Ethics*, 146(2), 365–382. <https://doi.org/10.1007/s10551-015-2882-z>
- Goncalves, A. F., Rossoni, L., & Mendes-Da-Silva, W. (2019). Board Social Capital Reduces Implied Cost of Capital for Private Companies but Not of State-Owned Companies. *Management Decision*, 57(10), 2672–2692. <https://doi.org/10.1108/MD-11-2017-1205>
- Gourevitch, P. A., & Shinn, J. (2017). Political Power and Corporate Control: The New Global Politics of Corporate Governance. *Introductory Chapters*, 85(1), 223–225.
- Gupta, K. (2018). Environmental sustainability and implied cost of equity: International evidence. *Journal of Business Ethics*, 147(2), 343–365. <https://doi.org/10.1007/s10551-015-2971-z>
- Harford, J., Kecskés, A., & Mansi, S. (2018). Do long-term investors improve corporate decision making? *Journal of Corporate Finance*, 50, 424–452. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2017.09.022>
- Hsieh, T. Y., Shiu, Y. M., & Chang, A. (2019). Does institutional ownership affect the relationship between accounting quality and cost of capital? A panel smooth transition regression approach. *Asia Pacific Management Review*, 24(4), 327–334. <https://doi.org/10.1016/j.apmr.2018.12.002>
- Huo, X., Lin, H., Meng, Y., & Woods, P. (2021). Institutional Investors and Cost of Capital: The Moderating Effect of Ownership Structure. *PLoS ONE*, 16(4 April). <https://doi.org/10.1371/journal.pone.0249963>
- Ifonie, R. R. (2013). Pengaruh Asimetri Informasi dan Manajemen Laba Terhadap Cost of Equity Capital pada Perusahaan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. In *JURNAL ILMIAH MAHASISWA AKUNTANSI* (Vol. 1, Issue 1).
- Ilyas, M., & Jan, S. (2017). Corporate Governance and Cost of Capital: Evidence from Pakistan. In *GMJACS* (Vol. 7).
- Kaladoński, M., Jewartowski, T., & Mizerka, J. (2020). Capital market pressure, real earnings management, and institutional ownership stability - Evidence from Poland. *International Review of Financial Analysis*, 71(August 2018), 1–20. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2019.01.009>
- Karamoy, H., & Wokas, H. (2011). Peranan Tingkat Disclosure Terhadap Biaya Ekuitas Pada Perusahaan Manufaktur Rokok Go Public. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Auditing*, 2(2), 18–30.
- Khamisah, N. (2020). Apakah Perusahaan BUMN yang Telah Diprivatisasi Memiliki Tata Kelola Perusahaan yang Lebih Baik Dibandingkan dengan Perusahaan Swasta? (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI). *Accounting Global Journal*, 4(2), 183.
- Krismiaji, K., & Raharja, A. (2018). Corporate governance, accounting information quality, and cost of equity capital an Indonesia' evidence. *Jurnal Akuntansi & Auditing Indonesia*, 22(1), 1–11. <https://doi.org/10.20885/jaai.vol22.iss1.art1>
- Leon, F. (2020). Mudah Memahami Manajemen Keuangan. In *Salemba Empat*. Salemba

Empat.

- Li, W., & Lu, X. (2016). Institutional Interest, Ownership Type, and Environmental Capital Expenditures: Evidence from The Most Polluting Chinese Listed Firms. *Journal of Business Ethics*, 138(3), 459–476. <https://doi.org/10.1007/s10551-015-2616-2>
- Li, Z., Lin, S., & Lian, Y. (2013). State-Owned Holding, Institutional Investors and Real Earnings Management. *Journal of Industrial Engineering and Engineering Management*, 27(3), 35–44.
- Liu, J., Sun, J., & Fang, M. (2022). Construction and Analysis of Corporate Social Responsibility Report and Equity Capital Cost Algorithm Model Based on Intelligent Computing. *Security and Communication Networks*, 2022, 1–12. <https://doi.org/10.1155/2022/3306735>
- Lukman, M. (2018a). *Kuangan Korporat Teori dan Praktek di Indonesia*. In Bumi Aksara. Bumi Aksara.
- Lukman, M. (2018b). *Kuangan Korporat Teori dan Praktek di Indonesia*. Bumi Aksara.
- Mizuno, T., Doi, S., & Kurizaki, S. (2020). The Power of Corporate Control in The Global Ownership Network. *PLoS ONE*, 15(8 August). <https://doi.org/10.1371/journal.pone.0237862>
- Mondal, A., & Ghosh, C. (2020). Effect of intellectual capital disclosure on cost of equity capital: a study on Indian companies. *Asian Journal of Accounting Research*, 6(2), 165–179. <https://doi.org/10.1108/AJAR-08-2020-0069>
- Niu, J., Wu, C., & Li, S. (2013). Types of Institutional Investors, Ownership Characteristics and Voluntary Disclosure. *Management Review*, 25(3), 48–58.
- Padia, N., & Callaghan, C. W. (2021). Executive Director Remuneration and Company Performance: Panel Evidence from South Africa for The Years Following King III. *Personnel Review*, 50(3), 829–844. <https://doi.org/10.1108/PR-08-2019-0429>
- PeiZhi, W., & Ramzan, M. (2020). Do Corporate Governance Structure and Capital Structure Matter for The Performance of The Firms? An Empirical Testing with The Contemplation of Outliers. *PLoS ONE*, 15(2). <https://doi.org/10.1371/journal.pone.0229157>
- Pérez-Calero, L., Hurtado-González, J. M., & López-Iturriaga, F. J. (2019). Do The Institutional Environment and Types of Owners Influence The Relationship Between Ownership Concentration and Board of Director Independence? An International Meta-Analysis. *International Review of Financial Analysis*, 61, 233–244. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2018.11.014>
- Rajverma, A. K., Arrawatia, R., Misra, A. K., & Chandra, A. (2019). Ownership Structure Influencing The Joint Determination of Dividend, Leverage, and Cost of Capital. *Cogent Economics and Finance*, 7(1). <https://doi.org/10.1080/23322039.2019.1600462>
- Sanoran, K. (2022). Transmission Mechanisms of Executive Compensation to Cost of Equity Capital. *Global Business and Finance Review*, 27(4), 111–120. <https://doi.org/10.17549/gbfr.2022.27.4.111>

- Setiawan, A., Putra, B. K., & Leon, F. M. (2020). Dampak Corporate Governance Terhadap Cost of Capital di Industri Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Ekonomi*, 11(2). <https://www.kemenperin.go.id>
- Shah, S. Q., Ismail, I., & bin Shahrin, A. R. (2020). Heterogeneous Investors and Deterioration of Market Integrity: An Analysis of Market Manipulation Cases. *Journal of Financial Crime*. <https://doi.org/10.1108/JFC-08-2019-0110>
- Sukamulja, & Sukmawati. (2021). Manajemen Keuangan Korporat: Teori, Analisis dan Aplikasi dalam Melakukan Investasi. In *BPFE*. BPFE.
- Sukarti, & Suwarti, T. (2018). Pengaruh Pengungkapan CSR, Asimetri Informasi, Ukuran Perusahaan, dan Kepemilikan Institusional Terhadap Cost of Equity. *Prosiding SENDI_U*, 692–698.
- Vain, S., Edison, Afrizal, & Yudi. (2020). Pengaruh Corporate Social Responsibility, Kepemilikan Institusional dan Asimetri Informasi Terhadap Cost of Equity Capital dengan Nilai Buku Ekuitas Sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan Non Lembaga Keuangan dalam Index LQ-45 Tahun 2015-2018). *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Universitas Jambi*, 5(2), 115–131. <https://online-journal.unja.ac.id/jaku>
- Velte, P., & Obermann, J. (2021). Compensation-Related Institutional Investor Activism – A Literature Review and Integrated Analysis of Sustainability Aspects. In *Journal of Global Responsibility* (Vol. 12, Issue 1, pp. 22–51). Emerald Group Holdings Ltd. <https://doi.org/10.1108/JGR-10-2019-0096>
- Wang, P., & Zhou, X. (2020). Environmental Regulation and Cost of Equity Capital. *Journal of Southwest Minzu University (Humanities and Social Science)*, 41(6), 131–142.
- Wang, P., Zou, Y., & Lan, J. (2015). Research on the Difference of Cost of Capital of Heterogeneous Shareholders - A Financial Basis of China's Mixed Ownership Reform. *China's Industrial Economy*, 11(9), 129–144.
- www.idx.co.id.
- www.ksei.co.id.
- Yin, C., Ward, C., & Tsolacos, S. (2018). Motivated monitoring: The importance of the institutional investment horizon. *International Review of Financial Analysis*, 60, 197–212. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2018.08.011>