



## **PENGARUH PENURUNAN NILAI GOODWILL (GOODWILL IMPAIRMENT) TERHADAP BIAYA EKUITAS (COST OF EQUITY) PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) TAHUN 2020 – 2024**

**Jesiana Puspita Arum, Basuki Hadiprajitno<sup>1</sup>**

Departemen Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro

Jl.Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone: +6282135240978

### **ABSTRACT**

*This study aims to analyze the effect of goodwill impairment on the cost of equity in companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the period of 2020–2024. The control variables examined include book-to-market ratio, leverage, firm size, and liquidity. The research employs multiple linear regression analysis to examine the relationship between these variables and the cost of equity, which is calculated using the Capital Asset Pricing Model (CAPM).*

*The results indicate that goodwill impairment does not have a significant effect on the cost of equity, with a p-value greater than 0.05. In contrast, book-to-market ratio, firm size, and liquidity show a significant negative effect on the cost of equity, while leverage does not exhibit a significant impact. These findings suggest that fundamental company factors such as valuation, size, and liquidity play a more dominant role in determining the cost of equity compared to goodwill impairment.*

*This research contributes to the understanding of how goodwill impairment and company fundamentals influence investor risk perception and capital costs in emerging markets. The implications of this study highlight the importance of financial transparency and effective risk management to maintain lower equity costs and enhance investor confidence in the Indonesian capital market.*

*Keywords: Goodwill impairment, cost of equity, book-to-market ratio, firm size, liquidity*

### **PENDAHULUAN**

Goodwill merupakan aset tak berwujud yang muncul dari kombinasi bisnis ketika harga perolehan melebihi nilai wajar aset neto yang diakuisisi. Berdasarkan PSAK 22 dan PSAK 48, entitas wajib mengakui goodwill serta melakukan pengujian penurunan nilai (impairment test) setiap tahun atau lebih sering jika ada indikasi penurunan nilai. Sejak konvergensi IFRS, goodwill tidak lagi diamortisasi, melainkan diuji menggunakan pendekatan impairment-only yang sangat bergantung pada estimasi arus kas masa depan dan tingkat diskonto sehingga memberi ruang diskresi manajerial yang besar (Filip et al., 2021).

Goodwill sering dianggap sebagai representasi sumber daya yang tidak dapat diidentifikasi secara individual, seperti reputasi usaha, loyalitas pelanggan, maupun sinergi operasional. Oleh karena itu, penurunan nilai goodwill (goodwill impairment) kerap dipandang sebagai sinyal negatif mengenai prospek kinerja masa depan perusahaan yang dapat memengaruhi ekspektasi pengembalian dan biaya ekuitas (cost of equity) (Becaleti et al., 2022).

Fenomena ini semakin relevan di Indonesia seiring meningkatnya aktivitas merger dan akuisisi pada periode 2020–2024, yang diikuti kenaikan saldo goodwill dalam laporan keuangan perusahaan. Namun, praktik pengujian impairment sering kali belum konsisten sesuai PSAK 48, menimbulkan kekhawatiran terkait transparansi dan potensi manajemen laba. Studi-studi internasional (Filip et al., 2021; Han et al., 2021) menunjukkan bahwa rendahnya kualitas pengungkapan goodwill impairment di lingkungan dengan penegakan hukum lemah berkorelasi positif dengan meningkatnya biaya modal

*Cost of equity* sendiri adalah tingkat pengembalian minimum yang diminta investor atas risiko berinvestasi. Informasi akuntansi yang transparan dapat menurunkan persepsi risiko sehingga biaya ekuitas menjadi lebih rendah (Damodaran Aswath, 2012). Sebaliknya, pengakuan impairment yang bersifat oportunistik dapat meningkatkan persepsi risiko investor sehingga menaikkan biaya ekuitas.

Penelitian internasional (Becaletti et al., 2022) menemukan bahwa hubungan antara goodwill impairment dan cost of equity bergantung pada tingkat penegakan hukum dan kualitas audit. Namun, bukti empiris di Indonesia masih terbatas, padahal pasar modal Indonesia memiliki karakteristik *enforcement* yang relatif beragam. Penelitian ini hadir untuk mengisi kesenjangan tersebut dengan menguji apakah goodwill impairment memberikan sinyal risiko bagi investor melalui peningkatan cost of equity pada perusahaan publik Indonesia periode 2020–2024.

Dengan demikian, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi empiris terhadap literatur akuntansi keuangan di Indonesia, khususnya mengenai efektivitas implementasi PSAK 48 dan kualitas pengungkapan goodwill pada pasar berkembang.

## KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN MASALAH

Bagian ini menjelaskan teori yang digunakan dalam penelitian, kerangka pemikiran yang menggambarkan hubungan antar variabel penelitian, dan pengembangan hipotesis penelitian.

### Teori Sinyal

Teori sinyal (Ross, 1977; Spence, 1973) menjelaskan bahwa dalam kondisi asimetri informasi, manajemen dapat mengirimkan sinyal kepada investor melalui laporan keuangan. Salah satu sinyal penting adalah pengakuan goodwill impairment. Ketika nilai tercatat goodwill lebih tinggi dari nilai terpulihkan, manajemen harus mencatat kerugian penurunan nilai. Hal ini sering dipersepsikan sebagai sinyal negatif tentang prospek arus kas dan keberhasilan strategi akuisisi.

Dalam konteks pasar modal, sinyal negatif seperti goodwill impairment meningkatkan persepsi risiko investor sehingga menaikkan cost of equity (Knauer & Wöhrmann, 2016; Ross, 1977). Investor merespons dengan penurunan harga saham, perpindahan investasi ke perusahaan yang dianggap lebih aman (*flight to quality*), serta peningkatan discount rate dalam valuasi (Damodaran Aswath, 2012).

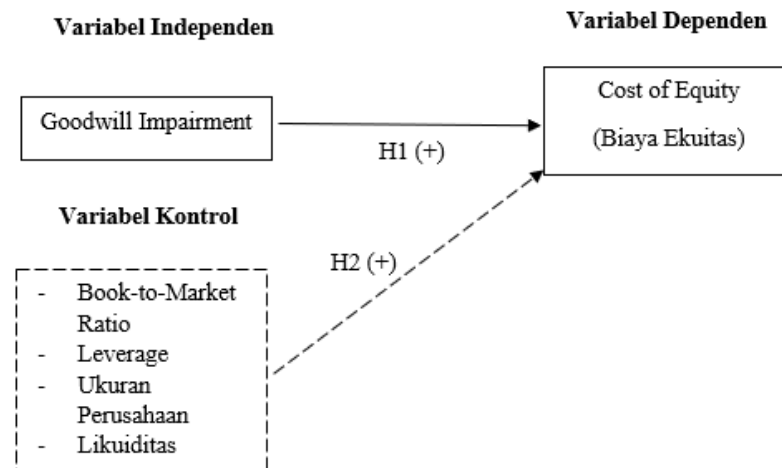
Studi empiris mendukung peran *signaling theory* dalam konteks ini. (Mazzi et al., 2017) menemukan bahwa transparansi pengungkapan impairment memperkuat persepsi positif investor. Sebaliknya, pengungkapan minim memperbesar ketidakpastian. Penelitian di Indonesia (Nuryani & Samsudiono, 2014; Tri Wahyuni et al., 2018) menunjukkan bahwa kerugian penurunan nilai goodwill signifikan memengaruhi nilai perusahaan dan relevansi nilai laporan keuangan.

Goodwill impairment juga memiliki kaitan erat dengan *agency theory* (Healy & Palepu, 2001; Jensen et al., 1976), di mana manajemen berpotensi menggunakan impairment secara strategis sebagai *earnings management*. Konteks tata kelola menentukan kekuatan sinyal: di negara dengan *enforcement* rendah, impairment lebih sering dipersepsikan negatif (Becaletti et al., 2022).

Dengan demikian, teori sinyal menjadi landasan konseptual penelitian ini untuk menjelaskan hubungan antara goodwill impairment dan cost of equity di Indonesia.

### Kerangka Pemikiran

Kerangka penelitian menggambarkan hubungan antar variabel penelitian dalam bentuk skema. Penelitian ini menggunakan variabel dependen, variabel independen, dan variabel kontrol



Gambar 1 Kerangka Pemikiran

### Perumusan Hipotesis

#### Pengaruh Goodwill impairment terhadap Cost of Equity

Pengakuan goodwill impairment dipandang sebagai sinyal negatif oleh investor karena menunjukkan bahwa aset tidak berwujud tersebut tidak memberikan manfaat ekonomis sesuai harapan. Hal ini meningkatkan persepsi risiko terhadap perusahaan. Penelitian oleh (Becaleti et al., 2022), yang dilakukan pada perusahaan publik di 42 negara, membuktikan bahwa pengakuan goodwill impairment secara signifikan meningkatkan cost of equity, terutama di negara dengan institusi kelembagaan yang lemah dan pengawasan pasar yang rendah.

**H1:** Goodwill Impairment berpengaruh signifikan terhadap Cost of Equity.

#### Pengaruh variabel kontrol terhadap hubungan antara goodwill impairment dan cost of equity.

##### Pengaruh Book-to-Market Ratio terhadap hubungan antara goodwill impairment dan cost of equity

Book-to-Market Ratio (B/M) mencerminkan bagaimana pasar menilai nilai buku terhadap nilai pasar perusahaan. Rasio B/M yang tinggi menunjukkan perusahaan undervalued, yang biasanya memiliki risiko lebih besar. (Tri Wahyuni et al., 2018) menunjukkan bahwa perusahaan dengan rasio B/M tinggi menunjukkan reaksi pasar yang lebih kuat terhadap sinyal negatif seperti goodwill impairment.

**H2a:** Book-to-Market Ratio berpengaruh signifikan terhadap hubungan antara Goodwill Impairment dan Cost of Equity.

##### Pengaruh Leverage terhadap hubungan antara goodwill impairment dan cost of equity

Leverage yang tinggi menandakan ketergantungan perusahaan pada utang dan memperbesar risiko keuangan. Ketika perusahaan dengan leverage tinggi mengakui goodwill impairment, investor cenderung mempersepsikan risiko yang lebih tinggi. (Saleh & Suryaningrum, 2023) membuktikan bahwa leverage signifikan memengaruhi cost of equity pada perusahaan manufaktur di Indonesia.

**H2b:** Leverage berpengaruh signifikan terhadap hubungan antara Goodwill Impairment dan Cost of Equity.

##### Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap hubungan antara goodwill impairment dan cost of equity

Perusahaan besar umumnya diasumsikan memiliki stabilitas dan daya saing yang lebih tinggi. Namun, ketika perusahaan besar mengakui goodwill impairment, pasar menganggap sinyal negatif tersebut lebih serius. Studi lokal sebelumnya lebih banyak mengkaji relevansi goodwill terhadap nilai perusahaan misalnya (Tri Wahyuni et al., 2018) menemukan bahwa goodwill impairment memiliki signifikansi terhadap nilai pasar setelah konvergensi IFRS. (Saleh & Suryaningrum, 2023) juga menyoroti bahwa goodwill impairment tidak menjadi moderator signifikan terhadap cash holding selama krisis energi.

**H2c:** Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap hubungan antara Goodwill Impairment dan Cost of Equity.

### Pengaruh Likuiditas terhadap hubungan antara goodwill impairment dan cost of equity

Likuiditas mencerminkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. Perusahaan dengan likuiditas rendah lebih rentan terhadap persepsi negatif investor. (Andrzejewski Mariusz et al., 2025) menegaskan bahwa keterbatasan transparansi dalam pengakuan impairment dapat memperburuk persepsi risiko.

**H2d:** Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap hubungan antara Goodwill Impairment dan Cost of Equity.

### Variabel dan Pengukurannya

Penelitian ini menggunakan variabel independen goodwill *impairment* dan variabel dependen *cost of equity* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024. Penelitian ini juga menggunakan variabel kontrol seperti *book-to-market ratio*, *leverage*, ukuran perusahaan, dan likuiditas. Berikut adalah variabel yang digunakan dalam penelitian beserta pengukurannya:

**Tabel 1. Variabel & Pengukurannya**

Variabel	Simbol	Pengukuran
<b>Variabel Independen</b>		
Goodwill <i>Impairment</i>	IMP	Rasio perbandingan nilai <i>impairment</i> goodwill dengan total aset
<i>Book-to-market ratio</i>	BM	Rasio perbandingan nilai total ekuitas dengan nilai pasar ekuitas
<i>Leverage</i>	LEV	Rasio perbandingan total liabilitas dengan total ekuitas
Ukuran perusahaan	UKURAN	Logaritma natural dari total aset
Likuiditas	LIQ	Rasio perbandingan total aset dengan total liabilitas
<b>Variabel Dependen</b>		
<i>Cost of Equity</i>	COE	Rasio yang dihitung menggunakan CAPM

### Model Penelitian

Penelitian ini menggunakan serangkaian metode statistik untuk menguji data dan hipotesis yang telah dirumuskan. Tahapan analisis diawali dengan uji statistik deskriptif yang bertujuan untuk memberikan gambaran umum mengenai karakteristik data penelitian. Analisis ini menyajikan nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi dari setiap variabel, sehingga peneliti dapat memahami distribusi data, mengidentifikasi kemungkinan adanya nilai ekstrem (*outlier*), serta memperoleh pemahaman awal mengenai pola dan tren variabel yang diteliti. Dengan demikian, analisis deskriptif menjadi dasar penting dalam menginterpretasikan hasil uji regresi pada tahap berikutnya.

Setelah itu dilakukan uji asumsi klasik untuk memastikan bahwa model regresi yang digunakan memenuhi kriteria Best Linear Unbiased Estimator (BLUE). Uji ini meliputi pemeriksaan normalitas residual, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah data residual terdistribusi normal, yang dianalisis melalui grafik histogram, normal probability plot, dan uji Kolmogorov-Smirnov. Uji multikolinearitas digunakan untuk mendeteksi korelasi tinggi antarvariabel independen dengan mengacu pada nilai Variance Inflation Factor (VIF)

dan Tolerance, di mana model dianggap bebas multikolinearitas jika  $VIF < 10$  dan  $Tolerance > 0,1$ . Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk memastikan kesamaan varians residual dengan menggunakan uji Glejser atau scatterplot antara nilai prediksi dan residual. Sementara itu, uji autokorelasi digunakan untuk mendeteksi hubungan antarresidual satu dengan lainnya, yang diuji dengan Durbin-Watson (DW), di mana nilai DW mendekati 2 menunjukkan tidak adanya autokorelasi dalam model.

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini dilakukan menggunakan analisis regresi linear berganda. Model ini digunakan untuk mengevaluasi pengaruh goodwill impairment sebagai variabel independen terhadap cost of equity sebagai variabel dependen, dengan book-to-market ratio, leverage, ukuran perusahaan, dan likuiditas sebagai variabel kontrol. Uji t digunakan untuk menilai pengaruh masing-masing variabel independen secara individual terhadap cost of equity, sedangkan uji F digunakan untuk menilai pengaruh simultan seluruh variabel independen dan kontrol. Selanjutnya, koefisien determinasi ( $R^2$ ) digunakan untuk mengukur proporsi variasi cost of equity yang dapat dijelaskan oleh variabel-variabel independen dalam model.

Adapun model regresi linear berganda yang digunakan dalam penelitian ini diformulasikan sebagai berikut:

$$COE = \beta^0 + \beta^1 Goodwillimpairment + \beta^2 Booktomarketrasio + \beta^3 Leverage + \beta^4 Ukuran + \beta^5 Likuiditas + \varepsilon$$

Dengan pendekatan ini, penelitian diharapkan mampu memberikan hasil estimasi yang valid dan reliabel mengenai hubungan antara pengakuan goodwill impairment dan biaya ekuitas di perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bagian hasil penelitian dan pembahasan ini berisi penjelasan pemilihan sampel dan hasil temuan yang meliputi analisis statistik deskriptif, uji normalitas, dan pengujian Regresi Linear Berganda.

### Deskripsi Sampel Penelitian

Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa data dokumenter dari dokumen laporan keuangan tahunan perusahaan di periode 2020-2024 yang di peroleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)), portal keuangan seperti investing.com dan yahoo finance, serta website resmi masing-masing perusahaan. Dari jumlah tersebut, pemilihan perusahaan akan dilakukan menggunakan metode purposive sampling dengan kriteria sebagai berikut:

Tabel 2. Pemilihan Sampel		
No	Kriteria Sampel	Jumlah
1	Perusahaan terdaftar di BEI dan memiliki goodwill akibat akuisisi.	317
2	Perusahaan yang tidak melakukan pengakuan goodwill impairment selama periode 2020-2024.	(272)
3	Perusahaan yang memiliki laporan keuangan tahunan tidak lengkap untuk menghitung cost of equity dan variabel kontrol.	(0)
4	Perusahaan tidak memiliki saham beredar yang tidak memungkinkan perhitungan beta saham lima tahunan.	(17)
Jumlah Non Sampel		(289)
Jumlah Sampel		28

### Statistik Deskriptif

Pada tabel 3 menunjukkan statistik deskriptif untuk variabel yang digunakan dalam penelitian ini. Nilai rata-rata dari cost of equity (COE) pada perusahaan sampel adalah sebesar 1,49%. Variasi nilai COE ini menggambarkan perbedaan biaya modal ekuitas yang harus ditanggung perusahaan, yang dapat dipengaruhi oleh kondisi keuangan dan risiko perusahaan masing-masing. Nilai rata-rata impairment

goodwill 0,1% relatif kecil. Nilai tertinggi 5,53% menunjukkan hanya sebagian kecil perusahaan mengalami penurunan nilai goodwill yang besar. Nilai *Book-to-market ratio* (BM) menunjukkan rata-rata yang sangat kecil, yakni 0,01% yang mengindikasikan sebagian besar perusahaan memiliki nilai pasar yang relatif stabil terhadap nilai buku perusahaan. Nilai rata rata *Leverage* (LEV) memiliki variasi yang cukup ekstrem dengan nilai rata rata sebesar 2,3%. Nilai *leverage* negatif yang ditemukan dapat mengindikasikan beberapa perusahaan memiliki posisi kas bersih atau aset likuid melebihi total keajiban, sementara nilai *leverage* tinggi mengindikasikan perusahaan yang menggunakan utang secara signifikan dalam struktur modalnya. Nilai ukuran perusahaan (UKURAN) diukur berdasarkan logaritma natural dari total aset, menunjukkan rata rata 30,2 mengindikasikan bahwa sebagian besar perusahaan dalam sampel adalah perusahaan menengah hingga besar. Nilai rata-rata Likuiditas (LIQ) sebesar 0,6% yang mengindikasikan sebagian besar perusahaan memiliki aset yang memadai untuk memenuhi kewajiban, walaupun ada perusahaan yang memiliki likuiditas rendah.

**Tabel 3. Hasil Statistik Deskriptif**

	N	Mean	Max	Min	Std. Dev
COE	140	0.0149	0.0826	-0.1513	0.0466
IMPAIRMENT	140	0.0019	0.0553	0.0000	0.0075
BM	140	0.0000164	0.0003396	-0.0000008	0.0000565
LEV	140	2.3174459	78.6073500	-34.9300015	7.9631442
UKURAN	140	30.2731878	33.7300050	25.9104337	1.7256253
LIQ	140	0.6114346	2.3551254	0.1133319	0.3098123

Sumber: Output SPSS 25, 2025

Keterangan:

COE	= <i>Cost of Equity Ratio</i>
IMPAIRMENT	= <i>Goodwill Impairment</i>
BM	= <i>Book-to-market ratio</i>
LEV	= <i>Leverage</i>
UKURAN	= Ukuran Perusahaan
LIQ	= Likuiditas

### Uji Normalitas

Pengujian ini menggunakan metode Kolmogorov-Smirnov karena jumlah sampel sebanyak 140 tergolong besar, sehingga metode ini dianggap sesuai untuk mendeteksi normalitas residual (Imam Ghazali, 2021). Berdasarkan hasil uji Kolmogorov-Smirnov, nilai signifikansi yang diperoleh adalah 0,2 di mana nilai sudah lebih dari *p-value* 0,05 sehingga dapat diketahui data terdistribusi secara normal.

**Tabel 4. One Sample Kolmogorov-Smirnov Test.**

Tabel 4. One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		140
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	0.0000000
	Std. Deviation	0.04222964
Most Extreme Differences	Absolute	0.065
	Positive	0.049
	Negative	-0.065
Test Statistic		0.065
Asymp. Sig. (2-tailed) <sup>c</sup>		0.200 <sup>c,d</sup>

Sumber: Output SPSS 25, 2025

### Uji Multikolinearitas

Untuk mendeteksi gejala multikolinearitas dalam penelitian ini, digunakan metode Tolerance dan Variance Inflation Factor (VIF), apabila nilai Tolerance lebih besar dari 0,1 dan nilai VIF lebih



besar dari 10 (Imam Ghozali, 2021). Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat masalah multikolinearitas pada data penelitian.

**Tabel 5. Hasil Uji Multikolinearitas**

Model	Statistik Kolinieritas	
	Tolerance	VIF
IMPAIRMENT	0.944	1.059
BM	0.975	1.026
LEV	0.968	1.034
UKURAN	0.919	1.088
LIQ	0.941	1.063

Sumber: *Output SPSS 25, 2025*

### Uji Autokorelasi

Penelitian ini menggunakan pengujian Autokorelasi menggunakan metode Durbin-Watson, yang sesuai untuk analisis data *time series* guna mendeteksi apakah terdapat hubungan serial antara residual model regresi (Imam Ghozali, 2021). Berdasarkan hasil pengujian, nilai DU yang diperoleh dari tabel menggunakan nilai signifikansi 5%, jumlah sampel (n) 140 dan jumlah variabel independen (k) = 5, maka nilai dari tabel yang didapat 1,7984. Syarat tidak terjadinya Autokorelasi adalah ketika  $DU < DW < (4-DU)$ . Berdasarkan hasil pengujian menggunakan metode Durbin-Watson, diketahui nilai DW adalah 1.051 di mana nilai tersebut lebih kecil dibandingkan nilai DU sehingga dapat disimpulkan bahwa data sampel terdapat gejala autokorelasi. Untuk memitigasi gejala autokorelasi, dapat dilakukan pengujian autokorelasi dengan metode Cochran Orcutt. Pengujian ini dilakukan dengan metode transformasi lag 1 untuk data residual serta variabel penelitian kecuali data dummy (Nurfitri Imro'ah et al., 2020). Setelah melakukan transformasi, model regresi diestimasi ulang menghasilkan nilai Durbin-Watson sebesar 1,836, yang sudah memenuhi kriteria bebas autokorelasi karena  $dU < DW < 4-dU$ .

**Tabel 6. Uji Autokorelasi**

Model	Durbin-Watson	Cochrane-Orcutt
1	1.050	1.836

Sumber: *Output SPSS 25, 2025*

### Uji Heterokedastisitas

Pada tahap awal analisis, digunakan regresi menggunakan variabel asli tanpa transformasi. Berdasarkan hasil uji heterokedastisitas dengan Uji Glejser. Berdasarkan hasil pengujian Glejser untuk mengetahui apakah sebuah model regresi mengandung adanya Heterokedastisitas. Diketahui nilai untuk seluruh variabel penelitian adalah  $> 0,05$  yang dapat disimpulkan bahwa asumsi uji heterokedastisitas dengan metode Glejser sudah terpenuhi sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heterokedastisitas pada variabel tersebut (Imam Ghozali, 2021).

**Tabel 7. Hasil Uji Glejser**

Model	Sig
IMPAIRMENT	0.191
BM	0.459
LEV	0.631
UKURAN	0.213
LIQ	0.090

Sumber: *Output SPSS 25, 2025*

### Uji Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi ( $R^2$ ) digunakan untuk mengukur sejauh mana variabel independen dalam model regresi dapat menjelaskan variasi atau perubahan yang terjadi pada variabel dependen. Nilai Adjusted R-Square dipilih sebagai acuan karena telah memperhitungkan jumlah variabel independen yang digunakan dalam model, sehingga memberikan estimasi yang lebih akurat dibandingkan  $R^2$  murni (Imam Ghazali, 2021).

Berdasarkan hasil yang ditunjukkan pada Model Summary, nilai Adjusted R-Squared adalah sebesar 0.150 (15%) dengan nilai standar error of the estimate (SEE) sebesar 0.0430102949. Hal ini mengindikasikan bahwa model regresi yang digunakan mampu menjelaskan 15% variasi dari variabel dependen, yaitu COE, melalui variabel independen yaitu IMPAIRMENT, BM, LEV, LIQ. Dengan demikian, model ini dapat disimpulkan bahwa sebesar 15% variasi pada *cost of equity* dapat dijelaskan oleh variabel-variabel dalam model, sedangkan sisanya sebesar 85% dijelaskan oleh faktor lain diluar model penelitian ini.

**Tabel 8. Uji Koefisiensi Determinasi**

**Tabel 9. Uji Koefisien Determinasi**

Model Summary <sup>b</sup>				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0.425 <sup>a</sup>	0.181	0.150	0.0430102949

Sumber: *Output SPSS 25, 2025*

#### Uji Statistik F (Uji Signifikansi Anova)

Uji statistik F digunakan untuk menguji signifikansi secara keseluruhan model regresi, apakah variabel-variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Menurut (Imam Ghazali, 2021) dasar pengambilan keputusan dalam Uji F adalah jika nilai signifikansi (Sig.)  $< 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen. Berdasarkan hasil pengujian, diperoleh nilai F hitung sebesar 5.919 dengan nilai signifikansi (Sig.) sebesar 0,000<sup>b</sup> ( $p < 0,05$ ). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa variabel LIQ, IMPAIRMENT, BM, dan LEV secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen COE.

**Tabel 9. Hasil Uji F  
ANOVA<sup>a</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	0.055	5	0.011	5.919	0.000 <sup>b</sup>
	Residual	0.248	134	0.002		
	Total	0.303	139			

Sumber: *Output SPSS 25, 2025*

#### Uji Statistik T (t-Test)

Uji statistik t digunakan untuk menguji pengaruh signifikan masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Menurut (Imam Ghazali, 2021) dasar pengambilan keputusan dalam uji t adalah jika nilai signifikansi (Sig.)  $< 0,05$ , maka variabel tersebut berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Dan jika nilai signifikansi (Sig.)  $\geq 0,05$ , maka variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.



Tabel 10. Hasil Uji t

		Coefficients				
	Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig
		$\beta$	Std. Error	$\beta$		
1	(Constant)	0.233	0.067		3.497	0.000
	IMPAIRMENT	0.396	0.494	0.064	0.801	0.424
	BM	-178.343	65.382	-0.216	-2.728	<0.007
	LEV	0.000	0.000	0.079	0.989	0.324
	UKURAN	-0.006	0.002	-0.236	-2.899	<0.004
	LIQ	-0.038	0.012	0.255	-3.166	<0.002

Sumber: Output SPSS 25, 2025

Berdasarkan tabel diatas, dapat di simpulkan bahwa, Variabel *book-to-market ratio* (BM), Ukuran Perusahaan (UKURAN), dan Likuiditas (LIQ) konstanta model memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen COE karena nilai signifikansinya lebih kecil dari 0,05. Sedangkan variabel *goodwill impairment* (IMPAIRMENT), *leverage* (LEV) tidak berpengaruh signifikan terhadap *cost of equity* karena nilai signifikansinya lebih besar dari 0,05. Persamaan regresi berdasarkan hasil diatas dapat dituliskan sebagai berikut:

$$COE = 0.233 + 0.396 IMPAIRMENT - 178.343 BM - 0,000 LEV - 0.006 UKURAN - 0.038 LIQ$$

Konstanta sebesar 0.233 menyatakan bahwa jika semua variabel independen bernilai nol, maka rata-rata nilai *cost of equity* (COE) adalah sebesar 0.233. *Impairment* 0.396 menyatakan setiap kenaikan 1 unit rasio *impairment goodwill* dapat membuat biaya ekuitas naik 0.396 (arah positif). Investor melihat *impairment* sebagai risiko tambahan membuat *cost of equity* naik. Setiap kenaikan 1 unit *book-to-market* rasio biaya ekuitas turun sebesar 178.343 (arah negatif). Ini menunjukkan perusahaan yang lebih *value* (tinggi BM) punya *cost of equity* lebih rendah dibanding *growth*, angka besar biasanya karena skala variabelnya kecil. Koefisiennya mendekati nol artinya pengaruh *leverage* tidak signifikan terhadap *cost of equity* dalam model ini. Semakin besar ukuran perusahaan *cost of equity* turun 0.006 perunit kenaikan ukuran. Perusahaan besar dianggap lebih stabil, risiko lebih rendah. Setiap kenaikan 1 unit likuiditas *cost of equity* turun 0.038, perusahaan lebih likuid dianggap lebih aman.

Hasil analisis regresi menunjukkan bahwa variabel *Book-to-market ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap *cost of equity*, yang mengindikasikan bahwa perusahaan dengan rasio buku terhadap pasar yang lebih tinggi dipersepsikan memiliki risiko lebih rendah sehingga tingkat pengembalian yang diminta investor juga lebih rendah. Ukuran Perusahaan dan Likuiditas juga terbukti berpengaruh negatif signifikan terhadap *cost of equity*, yang menandakan bahwa investor di pasar modal Indonesia pada periode penelitian lebih memfokuskan penilaian risiko pada faktor fundamental seperti nilai buku relatif terhadap pasar, ukuran, dan likuiditas dibandingkan pada *impairment goodwill* atau struktur utang perusahaan.

Temuan ini mendukung pandangan bahwa risiko nilai saham (*book-to-market*), ukuran perusahaan, dan fleksibilitas keuangan (likuiditas) merupakan faktor yang lebih dominan dalam memengaruhi *cost of equity* dibandingkan *Goodwill impairment* atau *leverage*. Selain itu, hasil penelitian ini konsisten dengan studi sebelumnya yang menunjukkan bahwa investor lebih memperhatikan indikator fundamental yang mencerminkan prospek jangka panjang dan stabilitas keuangan perusahaan dalam menentukan tingkat pengembalian.

## KESIMPULAN DAN KETERBATASAN

Bagian ini berisi kesimpulan penelitian, keterbatasan penelitian, dan saran untuk penelitian kedepannya.

### Kesimpulan

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk menganalisis pengaruh goodwill *impairment* terhadap biaya ekuitas (*cost of equity*) pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2024, serta menguji pengaruh variabel kontrol yang meliputi *book-to-market ratio*, *leverage*, ukuran perusahaan, dan likuiditas. Berdasarkan hasil uji dan pengolahan data yang telah dilakukan, diperoleh temuan sebagai berikut:

1. Goodwill *impairment*, memiliki pengaruh positif terhadap *cost of equity*, namun tidak signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa pengakuan penurunan nilai goodwill tidak menjadi faktor utama yang dipertimbangkan investor dalam menentukan tingkat pengembalian yang mereka minta. Kondisi ini dapat terjadi karena pasar modal Indonesia masih memiliki tingkat kualitas pengungkapan dan literasi investor yang beragam, sehingga informasi terkait goodwill *impairment* belum sepenuhnya dimanfaatkan sebagai sinyal risiko atau kinerja masa depan perusahaan.
2. *Book-to-market ratio*, berpengaruh negatif signifikan terhadap *cost of equity*. Temuan ini mendukung pandangan bahwa rasio BM yang lebih tinggi dapat mencerminkan risiko yang lebih rendah dan potensi *return* yang lebih stabil, sehingga investor bersedia menerima *cost of equity* yang lebih rendah. Hasil ini sejalan dengan teori (Fama & French, 1993) serta penelitian di Indonesia yang menemukan bahwa BM rasio dapat menjadi indikator risiko pasar yang valid.
3. *Leverage*, tidak berpengaruh signifikan terhadap *Cost of Equity*. Temuan ini mengindikasikan bahwa dalam konteks perusahaan di Indonesia, penggunaan utang tidak selalu meningkatkan risiko ekuitas. Variasi hasil antar industri menunjukkan bahwa pengaruh leverage terhadap *cost of equity* sangat bergantung pada struktur modal, sektor usaha, dan kualitas pengungkapan.
4. Ukuran Perusahaan, berpengaruh negatif signifikan terhadap *cost of equity*. Perusahaan dengan skala aset besar biasanya memiliki diversifikasi usaha lebih baik, akses pendanaan lebih luas, serta risiko kebangkrutan yang lebih rendah, sehingga menurunkan tingkat biaya ekuitas.
5. Likuiditas memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *Cost of Equity*. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi cenderung memiliki *cost of equity* yang lebih rendah, karena fleksibilitas keuangan dianggap mampu menurunkan risiko kebangkrutan.

### Keterbatasan

Beberapa keterbatasan dalam penelitian ini yang dapat menjadi pertimbangan untuk peneliti selanjutnya adalah:

1. Tidak semua sampel perusahaan memiliki goodwill *impairment*, sehingga jumlah sampel relatif kecil dan hasilnya mungkin tidak bisa digeneralisasi ke seluruh sektor.
2. Tidak memasukkan variabel non-keuangan seperti kualitas tata kelola, reputasi auditor, atau tingkat pengungkapan yang sebenarnya dapat memoderasi pengaruh *impairment* terhadap *cost of equity*.
3. Penelitian hanya menggunakan data tahunan sehingga tidak menangkap fluktuasi risiko pasar dalam jangka pendek yang memengaruhi *cost of equity*.

### Saran

Berdasarkan keterbatasan yang telah disebutkan, saran untuk penelitian selanjutnya adalah:

1. Penelitian mendatang dapat memasukkan faktor kelembagaan seperti efektivitas pengawasan OJK, indeks tata kelola perusahaan (GCG).
2. Memasukkan variabel makroekonomi seperti inflasi, suku bunga acuan, dan pertumbuhan PDB yang dapat memengaruhi *Cost of Equity*



3. Dapat meneliti pengaruh kualitas auditor (Big four vs non-Big four) terhadap hubungan *impairment goodwill* dan biaya ekuitas pada perusahaan Indonesia.
4. Penelitian mendatang dapat menggunakan metode pengukuran selain CAPM untuk *cost of equity* seperti model Easton untuk mengetahui metode yang paling sesuai di pasar modal Indonesia.

## REFERENSI

- Andrzejewski Mariusz, Grabińska Barbara, & Grabiński Konrad. (2025). *Accounting for Goodwill: amortization versus impairment only approach –a debate in academic research. A literature review*. 29, 1–7. <https://doi.org/https://doi.org/10.19192/wsfp.sj2.2025.5>
- Becaleti, Y., Silva, R. L. M., & Magnani, V. M. (2022). Impact of Goodwill Impairment on the Cost of Equity in Different Institutional Environments. *Brazilian Business Review*, 21(6). <https://doi.org/10.15728/bbr.2022.1463.en>
- Damodaran Aswath. (2012). *DAMODARAN 2012. 3rd Edition*(Investment Valuation), 1–30.
- Fama, E. F., & French, K. R. (1993). Common risk factors in the returns on stocks and bonds. *Journal of Financial Economics*, 33(1), 3–56. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(93\)90023-5](https://doi.org/10.1016/0304-405X(93)90023-5)
- Filip, A., Lobo, G. J., & Paugam, L. (2021). Managerial discretion to delay the recognition of goodwill impairment: The role of enforcement. *Journal of Business Finance and Accounting*, 48(1–2), 36–69. <https://doi.org/10.1111/jbfa.12501>
- Han, H., Tang, J. J., & Tang, Q. (2021). Goodwill Impairment, Securities Analysts, and Information Transparency. *European Accounting Review*, 30(4), 767–799. <https://doi.org/10.1080/09638180.2020.1791725>
- Healy, P. M., & Palepu, K. G. (2001). Information asymmetry, corporate disclosure, and the capital markets: A review of the empirical disclosure literature. *Journal of Accounting and Economics*, 31(1–3), 405–440. [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(01\)00018-0](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(01)00018-0)
- Imam Ghozali. (2021). *APLIKASI ANALISIS MULTIVARIATE Dengan Program IBM SPSS 26 IBM" SPSS" Statistics »*.
- Jensen, M. C., Meckling, W. H., Benston, G., Canes, M., Henderson, D., Leffler, K., Long, J., Smith, C., Thompson, R., Watts, R., & Zimmerman, J. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. In *Journal of Financial Economics* (Issue 4). Harvard University Press. <http://hupress.harvard.edu/catalog/JENTHF.html>
- Knauer, T., & Wöhrmann, A. (2016). Market Reaction to Goodwill Impairments. *European Accounting Review*, 25(3), 421–449. <https://doi.org/10.1080/09638180.2015.1042888>
- Mazzi, F., André, P., Dionysiou, D., & Tsalavoutas, I. (2017). Compliance with goodwill-related mandatory disclosure requirements and the cost of equity capital. *Accounting and Business Research*, 47(3), 268–312. <https://doi.org/10.1080/00014788.2016.1254593>
- Nurfitri Imro'ah, Ade Aprianto, & Naomi Nessyana Debatara. (2020). METODE COCHRANE-ORCUTT UNTUK MENGATASI AUTOKORELASI PADA ESTIMASI PARAMETER ORDINARY LEAST SQUARES. *Bimaster: Buletin Ilmiah Matematika, Statistika Dan Terapannya*, 9(1). <https://doi.org/10.26418/bbimst.v9i1.38590>
- Nuryani, N., & Samsudiono, I. (2014). PELAPORAN KERUGIAN PENURUNAN NILAI GOODWILL SERTA DAMPAKNYA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 2(3), 508. <https://doi.org/10.17509/jrak.v2i3.6601>



- Ross, S. A. (1977). The Determination of Financial Structure: The Incentive-Signalling Approach. In *Source: The Bell Journal of Economics* (Vol. 8, Issue 1).
- Saleh, G. R., & Suryaningrum, D. H. (2023). The Moderating Effect of Goodwill and Goodwill Impairment on Global Energy Crisis and Corporate Cash Holding. *Journal of Accounting and Strategic Finance*, 5(2), 331–350. <https://doi.org/10.33005/jasf.v5i2.338>
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355. <https://doi.org/10.2307/1882010>
- Tri Wahyuni, E., Dewantoro, D., & Avianti, I. (2018). Has Goodwill Become More Relevant After IFRS Convergence in Indonesia? *Journal of Accounting and Investment*, 19(2). <https://doi.org/10.18196/jai.1902104>