

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian ini tentu tidak lepas dari penelitian-penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh peneliti lain. Oleh karenanya, penelitian yang akan dilakukan memiliki keterkaitan yang sama beserta persamaan maupun perbedaan dalam objek yang akan diteliti.

1. Pangestika & Widiatmoko (2021)

Penelitian ini bertujuan untuk menentukan pengaruh *good corporate governance* dan *intellectual capital disclosure* terhadap *cost of equity capital*. Pada penelitian ini variabel dependen yang digunakan yakni *cost of equity capital*, sedangkan variabel independen yang digunakan yakni *good corporate governance* dan *intellectual capital disclosure*. Sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2019 dengan *purposive sampling* sebagai teknik sampling yang digunakan. Teknik analisis data yang digunakan yakni regresi linier berganda.

Penelitian ini memperoleh hasil kualitas audit berpengaruh positif signifikan terhadap *cost of equity capital* sedangkan kepemilikan institusional dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap *cost of equity capital*. Adapun komite audit, dewan komisaris dan *intellectual capital disclosure* tidak berpengaruh terhadap *cost of equity capital*.

Terdapat persamaan antara penelitian sekarang dengan penelitian terdahulu yang terletak pada :

- a. Salah satu variabel independen yang digunakan oleh penelitian terdahulu yakni *intellectual capital disclosure* juga digunakan oleh penelitian sekarang
- b. Teknik Sampling menggunakan teknik *purposive sampling*
- c. Analisis regresi linier berganda digunakan oleh kedua penelitian

Terdapat perbedaan antara penelitian sekarang dan penelitian terdahulu yang terletak pada :

- a. Penelitian terdahulu menggunakan *good corporate governance* sebagai salah satu variabel independen yang mana variabel tersebut tidak digunakan oleh penelitian sekarang
- b. Sampel perusahaan yang digunakan oleh penelitian terdahulu adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2019 sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019

2. **Pitaloka (2021)**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kepemilikan institusional, *leverage*, kualitas audit dan ukuran perusahaan terhadap *cost of equity capital*. Dalam penelitian ini digunakan empat variabel independen yakni kepemilikan institusional, *leverage*, kualitas audit dan ukuran perusahaan sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah *cost of equity capital*. Sampel yang digunakan yakni perusahaan properti, *real estate* dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia BEI tahun 2015-2019 dengan

purposive sampling sebagai teknik sampling yang digunakan. Teknik analisis data yang digunakan yakni statistik deskriptif, uji asumsi klasik, uji regresi linier berganda dan uji hipotesis dengan alat uji SPSS 24.0. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh pada *cost of equity capital* sedangkan *leverage*, kualitas audit, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *cost of equity capital*.

Terdapat persamaan antara penelitian sekarang dan penelitian terdahulu yang terletak pada :

- a. Salah satu variabel independen yang digunakan oleh penelitian terdahulu yakni kepemilikan institusional juga digunakan oleh penelitian sekarang
- b. Teknik pengambilan sampling yang digunakan yakni *purposive sampling*
- c. Teknik analisis data yang digunakan oleh penelitian terdahulu yakni analisis statistik deskriptif, analisis regresi linier berganda, uji asumsi klasik dan uji hipotesis juga digunakan oleh penelitian sekarang

Terdapat perbedaan antara penelitian sekarang dan penelitian terdahulu yang terletak pada :

- a. Beberapa variabel independen yang digunakan oleh penelitian terdahulu yakni kepemilikan institusional, *leverage*, kualitas audit dan ukuran perusahaan tidak digunakan oleh penelitian sekarang
- a. Sampel yang digunakan oleh penelitian terdahulu yakni perusahaan properti, *real estate* dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia BEI tahun 2015-2019 sedangkan penelitian sekarang menggunakan

perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019

3. Meilisa & Salim (2020)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh auditor *size*, auditor *tenure*, dan kepemilikan institusional terhadap biaya modal ekuitas. Variabel independen yang digunakan yakni auditor *size*, auditor *tenure*, dan kepemilikan institusional sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah *cost of equity capital*. Sampel yang digunakan yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2018 dengan metode pengambilan sampel *purposive sampling*. Teknik analisis datanya menggunakan analisis regresi linier berganda dengan menggunakan program IBM SPSS Statistik 23. Adapun hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa auditor *tenure* berpengaruh negatif signifikan terhadap biaya modal ekuitas, sedangkan auditor *size* dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh secara signifikan terhadap biaya modal ekuitas.

Terdapat persamaan antara penelitian sekarang dan penelitian terdahulu yang terletak pada :

- a. Salah satu variabel independen yang digunakan penelitian terdahulu yakni kepemilikan institusional juga digunakan oleh penelitian sekarang
- b. Metode pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*
- c. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda digunakan pula oleh kedua penelitian

Terdapat perbedaan antara penelitian sekarang dan penelitian terdahulu yang terletak pada :

- a. Beberapa variabel independen yang digunakan oleh penelitian terdahulu tidak digunakan oleh penelitian sekarang. Adapun variabel independen tersebut yaitu auditor *size* dan auditor *tenure*
- b. Sampel yang digunakan oleh penelitian terdahulu adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2018 sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019

4. Vain et al., (2020)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh *corporate sosial responsibility (CSR)*, kepemilikan institusional dan asimetri informasi terhadap *cost of equity capital* dengan nilai buku ekuitas sebagai variabel moderasi. Variabel independen yang digunakan yakni *corporate sosial responsibility*, kepemilikan institusional, dan asimetri informasi terhadap variabel dependen yakni *cost of equity capital* dengan variabel moderasi yakni nilai buku ekuitas. Sampel yang digunakan yakni 26 perusahaan non lembaga keuangan yang tergabung dalam indeks LQ-45 tahun 2015-2018. Teknik analisis data yang digunakan yakni regresi data panel. Hasil dari penelitian ini adalah 1) CSR tidak berpengaruh terhadap *cost of equity capital*, 2) kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *cost of equity capital*, 3) asimetri informasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cost of equity capital*, 4) interaksi antara nilai buku ekuitas dengan CSR tidak berpengaruh terhadap *cost of equity capital*, 5) interaksi

antara nilai buku ekuitas dengan kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cost of equity capital*, dan 6) interaksi antara nilai buku ekuitas dengan asimetri informasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *cost of equity capital*.

Terdapat persamaan antara penelitian sekarang dan penelitian terdahulu yang terletak pada :

- a. Beberapa variabel independen yang digunakan penelitian terdahulu yakni CSR, *institutional ownership*, *asymmetry information* juga digunakan oleh penelitian sekarang
- b. Metode pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*.

Terdapat perbedaan antara penelitian sekarang dan penelitian terdahulu yang terletak pada :

- a. Penelitian menggunakan nilai buku ekuitas sebagai variabel moderasi sedangkan penelitian sekarang tidak menggunakan variabel tersebut.
- b. Sampel yang digunakan oleh penelitian terdahulu yakni 26 perusahaan non lembaga keuangan yang tergabung dalam LQ-45 tahun 2008-2018 sedangkan penelitian sekarang menggunakan perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019
- c. Teknik analisis data yang digunakan penelitian terdahulu adalah regresi data panel sedangkan penelitian sekarang menggunakan analisis regresi linier berganda

5. Prihastiwi & Fatimah (2020)

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *corporate sosial responsibility (CSR)* terhadap *cost of capital* yang diwakili oleh *cost of equity capital* dan *cost of debt*. Variabel independen yang digunakan adalah *corporate sosial responsibility* sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah *cost of capital*. Sampel yang digunakan yakni 200 perusahaan di ASEAN tahun 2017-2019 dengan metode pengambilan sampel *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan yakni analisis regresi linier berganda untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa CSR berpengaruh terhadap *cost of equity* yang diwakili oleh *cost of equity capital* dan *cost of debt*.

Terdapat persamaan antara penelitian sekarang dan penelitian terdahulu yang terletak pada :

- a. CSR sebagai variabel independen yang digunakan oleh penelitian terdahulu digunakan pula oleh penelitian sekarang
- b. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*
- c. Teknik analisis regresi linier berganda sama-sama digunakan oleh kedua penelitian

Terdapat perbedaan antara penelitian sekarang dan penelitian terdahulu yaitu sampel yang digunakan oleh kedua penelitian. Penelitian terdahulu menggunakan sampel 200 perusahaan di ASEAN tahun 2017-2019 sedangkan penelitian sekarang menggunakan sampel perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019.

6. Septiani & Taqwa (2019)

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menemukan bukti empiris mengenai pengaruh *intellectual capital disclosure* dan *leverage* terhadap *cost of equity capital*. Variabel independen yang digunakan yakni *intellectual capital disclosure* dan *leverage* sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah *cost of equity capital*. Sampel yang digunakan yakni perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2017 dengan teknik pengambilan sampel *purposive sampling*. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa pengungkapan modal intelektual dan ketiga aspeknya berpengaruh positif signifikan terhadap biaya modal ekuitas sedangkan *leverage* tidak berpengaruh positif terhadap biaya modal ekuitas.

Terdapat persamaan antara peneliti sekarang dan peneliti terdahulu yang terletak pada :

- a. Teknik analisis data yang digunakan oleh penelitian terdahulu yakni analisis regresi berganda juga digunakan oleh penelitian sekarang.
- b. Teknik pengambilan sampling menggunakan *purposive sampling*
- c. Salah satu variabel independen yang digunakan oleh penelitian terdahulu yakni *intellectual capital disclosure* digunakan pula oleh penelitian sekarang.

Terdapat perbedaan antara penelitian sekarang dan penelitian terdahulu yang terletak pada :

- a. Salah satu variabel independen yang digunakan penelitian terdahulu yakni *leverage* tidak digunakan oleh penelitian sekarang

- b. Sampel yang digunakan penelitian terdahulu yakni perusahaan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014-2017 tidak digunakan oleh penelitian sekarang. Adapun sampel yang digunakan oleh penelitian sekarang adalah perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019

7. **Wahyudi (2019)**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh penerapan *corporate sosial responsibility* dan *good corporate governance* pada *cost of equity capital*. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini yakni *corporate sosial responsibility* (CSR) dan *good corporate governance* sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah *cost of equity capital*. Sampel dalam penelitian ini yakni top 100 perusahaan Indonesia dan Malaysia yang termasuk dalam ASEAN CG Scorecard tahun 2016-2018 dengan metode pengambilan sampel *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan yakni analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa CSR tidak berpengaruh terhadap *cost of equity capital* sedangkan *good corporate governance* berpengaruh terhadap *cost of equity capital*.

Terdapat persamaan antara penelitian sekarang dan penelitian terdahulu yang terletak pada :

- a. Salah satu variabel independen yang digunakan penelitian terdahulu yakni *cost of equity capital* digunakan pula oleh penelitian sekarang.
- b. Teknik analisis data dengan analisis regresi linier berganda digunakan oleh kedua penelitian

c. Teknik pengambilan sampling menggunakan metode *purposive sampling*

Terdapat perbedaan antara penelitian sekarang dan penelitian terdahulu yang terletak pada :

- a. Salah satu variabel independen yang digunakan oleh penelitian terdahulu yakni *good corporate governance* tidak digunakan oleh penelitian terdahulu
- b. Sampel yang digunakan penelitian terdahulu yakni top 100 perusahaan Indonesia dan Malaysia yang termasuk dalam *ASEAN CG Scorecard* tahun 2016-2018 tidak digunakan penelitian sekarang. Adapun penelitian sekarang menggunakan sampel perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019

8. Astutik et al., (2019)

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh asimetri informasi dan manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas. Variabel independen yang digunakan yakni asimetri informasi dan manajemen laba sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah biaya modal ekuitas. Sampel yang digunakan yakni 11 perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2018. Teknik analisis data yang digunakan yakni analisis regresi linier berganda untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa asimetri informasi tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya modal ekuitas sedangkan manajemen laba berpengaruh signifikan terhadap biaya modal ekuitas.

Terdapat persamaan antara penelitian sekarang dan penelitian terdahulu yang terletak pada :

- a. Asimetri informasi sebagai variabel independen yang digunakan oleh penelitian terdahulu digunakan pula oleh penelitian sekarang
- b. Teknik analisis regresi linier berganda sama-sama digunakan oleh kedua penelitian

Terdapat perbedaan antara penelitian sekarang dan penelitian terdahulu yang terletak pada :

- a. Sampel yang digunakan penelitian terdahulu yakni 11 perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan tahun 2015-2018 sedangkan penelitian sekarang menggunakan sampel perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019
- b. Salah satu variabel independen yang digunakan oleh penelitian terdahulu yakni manajemen laba tidak digunakan oleh penelitian sekarang

9. Kiswanto & Fitriani (2019)

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh penerapan *earnings management* dan *asymmetry information* pada *cost of equity capital*. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *earnings management* dan *asymmetry information* sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah *cost of equity capital*. Sampel dalam penelitian ini yakni perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2010-2015 dengan metode pengambilan sampel *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan yakni analisis statistik deskriptif. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *earnings management* dan *asymmetry information* berpengaruh signifikan terhadap biaya modal ekuitas.

Terdapat persamaan antara penelitian sekarang dan penelitian terdahulu yang terletak pada :

- a. Salah satu variabel independen yang digunakan penelitian terdahulu yakni *asymmetry information* digunakan pula oleh penelitian sekarang.
- b. Analisis statistik deskriptif digunakan oleh kedua penelitian
- c. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*

Terdapat perbedaan antara penelitian sekarang dan penelitian terdahulu yang terletak pada :

- a. Salah satu variabel independen yang digunakan oleh penelitian terdahulu yakni *earnings management* tidak digunakan oleh penelitian sekarang
- b. Sampel yang digunakan oleh penelitian terdahulu adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2010-2015 sedangkan penelitian sekarang menggunakan sampel perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019

10. Wahyuni & Utami (2018)

Tujuan penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh *good corporate governance* dan *intellectual capital disclosure* terhadap *cost of equity capital*. Variabel independen yang digunakan yakni *good corporate governance* dan *intellectual capital disclosure* sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah *cost of equity capital*. Sampel dari penelitian ini adalah 90 perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2014 dengan metode pengambilan sampel *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil

penelitian menunjukkan bahwa *good corporate governance* tidak berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas sedangkan *intellectual capital disclosure* berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas.

Terdapat persamaan antara penelitian sekarang dan penelitian terdahulu yang terletak pada :

- a. Salah satu variabel independen yang digunakan oleh penelitian terdahulu yakni *intellectual capital disclosure* digunakan pula oleh penelitian sekarang
- b. Analisis regresi linier berganda digunakan oleh kedua penelitian
- c. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*

Terdapat perbedaan antara penelitian sekarang dan penelitian terdahulu yang terletak pada :

- a. Salah satu variabel independen yang digunakan penelitian terdahulu yakni *good corporate governance* tidak digunakan penelitian sekarang
- b. Sampel yang digunakan penelitian terdahulu yakni perusahaan sector perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2014 sedangkan penelitian sekarang menggunakan sampel perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019

11. Rianingtyas & Trisnawati (2017)

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *corporate sosial responsibility* (CSR), manajemen laba, dan asimetri informasi terhadap *cost of equity capital* dengan kualitas audit sebagai variabel moderating. Variabel independen yang digunakan yakni *corporate sosial responsibility* (CSR), manajemen laba, dan asimetri informasi sedangkan variabel dependen yang

digunakan adalah *cost of equity capital*. Sampel yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar di indeks LQ-45 tahun 2010-2015 dengan metode pengambilan sampel *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan yakni analisis regresi dengan metode residual absolut. Hasil penelitian ini adalah CSR dan manajemen laba berpengaruh signifikan terhadap biaya modal ekuitas sedangkan asimetri informasi tidak berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas..

Terdapat persamaan antara penelitian sekarang dan penelitian terdahulu yang terletak pada :

- a. Dua variabel independen yang digunakan oleh penelitian terdahulu yakni CSR dan asimetri informasi juga digunakan oleh penelitian sekarang
- b. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*

Terdapat perbedaan antara penelitian sekarang dan penelitian terdahulu yang terletak pada :

- a. Salah satu variabel independen yang digunakan penelitian terdahulu yakni manajemen laba tidak digunakan oleh penelitian sekarang
- b. Sampel yang digunakan penelitian terdahulu yakni perusahaan yang terdaftar di indeks LQ-45 tahun 2010-2015 berbeda dengan penelitian sekarang yang menggunakan sampel perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019
- c. Penelitian terdahulu menggunakan teknik analisis data dengan metode analisis regresi dengan metode residual absolut sedangkan penelitian sekarang menggunakan analisis regresi linier berganda

2.2 Landasan Teori

Subbab ini akan menjelaskan mengenai teori-teori yang mendukung dan mendasari terkait variabel dependen dan variabel independen yang digunakan. Kemudian teori-teori yang relevan dengan penelitian yang sedang dilakukan tersebut akan membantu menganalisis serta menjelaskan fakta-fakta yang ada.

2.2.1 *Signalling Theory*

Teori sinyal dikemukakan pertama kali oleh Michael Spence (1973) dalam penelitian yang berjudul *Job Market Signalling*. Spence (1973) menyatakan bahwa perusahaan dengan kinerja yang tinggi menggunakan informasi keuangan untuk mengirim sinyal ke pasar modal. Menurut Brigham et al (2011, p. 184) dalam Septiani & Taqwa (2019) teori sinyal merupakan tindakan perusahaan dalam memberi sinyal kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang perusahaan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pihak eksternal yaitu pemilik perusahaan atau pemilik saham perusahaan. Oleh karenanya, sinyal tersebut dapat menjelaskan adanya sinyal-sinyal keberhasilan atau kegagalan manajemen.

Sinyal dapat berupa informasi dari laporan keuangan perusahaan yang dapat digunakan untuk mengambil keputusan bagi investor. Apabila prospek perusahaan baik, maka investor akan merespon positif sinyal tersebut sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Sebagai upaya meningkatkan nilai perusahaan maka perusahaan dapat melakukan berbagai tindakan salah satunya *corporate sosial responsibility* (CSR). Tindakan tersebut akan diungkapkan dalam

laporan keuangan tahunan perusahaan sehingga jika *cost of equity capital* terhadap suatu asset tinggi akan menunjukkan kinerja keuangan perusahaan baik akibatnya akan membuat investor tertarik untuk menginvestasikan dananya.

Perwira dan Darson (2015) dalam Rianingtyas & Trisnawati (2017) menjelaskan bahwa teori sinyal membuat perusahaan memiliki kewajiban untuk memberikan informasi laporan keuangan yang sebenar-benarnya pada pihak eksternal. Hal ini karena dengan memberikan informasi tersebut maka akan dapat menunjukkan bahwa kondisi perusahaan dalam keadaan baik sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan dan menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai nilai lebih/keunggulan kompetitif dari perusahaan lain. Berkaitan dengan hubungan teori sinyal dengan asimetri informasi, dapat dikatakan bahwa informasi tersebut akan menimbulkan efek negatif sebab informasi yang tidak menguntungkan (*bad news*). Oleh karenanya informasi tersebut akan menunjukkan adanya penambahan saham baru sehingga akan berpengaruh terhadap laba perusahaan di masa mendatang sehingga hal ini dapat mengurangi kepercayaan investor yang berkeinginan untuk memperoleh laba yang besar. Kemudian, teori sinyal ini juga melandasi *intellectual capital disclosure* yang mana mengusulkan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat pengungkapan sukarela yang signifikan dapat mengurangi asimetri informasi, memberi sinyal kualitas, dan nilai sebenarnya dari perusahaan serta memberikan lebih banyak informasi kepada pihak-pihak yang kekurangan informasi (Pangestika & Widiatmoko, 2021).

2.2.2 Agency Theory

Teori agensi pertama kali dicetuskan oleh Jensen dan Meckling (1976) yang menyatakan bahwa teori agensi merupakan ketidaksamaan kepentingan antara *principal* (pemilik perusahaan) dan *agent* (manajer). Dalam dunia bisnis sering kali terjadi fenomena oportunistis dan manusia sebagai individualistic yang cenderung memenuhi utilitasnya secara maksimal. *Principal* cenderung ingin memperoleh laba secara berkepanjangan sedangkan *agent* ingin memperoleh laba jangka pendek sehingga perbedaan inilah yang kemudian menyebabkan adanya *agency problem*. *Agent* memiliki akses langsung terhadap informasi dalam perusahaan sehingga *agent* memiliki informasi yang lebih baik dibandingkan *principal*. Ketidakseimbangan informasi yang dimiliki oleh *principal* mengenai kondisi perusahaan tersebut yang kemudian disebut asimetri informasi.

Konflik yang terjadi membuat teori keagenan sangat penting untuk diukur untuk mengukur kelangsungan investasi yang dijalankan perusahaan sehingga akan berdampak pada *cost of equity capital*. Faktor yang dapat memicu konflik adalah adanya asimetri informasi akan berpengaruh pada pengambilan keputusan yang dilakukan oleh *principal* dalam pengelolaan perusahaan maupun sahamnya. Kondisi ketimpangan informasi ini juga dapat memberikan peluang kepada *agent* untuk memanipulasi pelaporan untuk memaksimalkan utilitasnya (Rianingtyas & Trisnawati, 2017). Maka perlu untuk meminimalisir asimetri informasi untuk menurunkan *cost of equity capital*.

Keterkaitan antara *cost of equity capital* dengan *institutional ownership* yakni dikatakan bahwa kepemilikan institusional dapat mengurangi

konflik yang terjadi antara *principal* dan *agent* dengan cara meningkatkan pengawasan yang lebih optimal terhadap kinerja manajemen yang ada sehingga kepemilikan institusional akan mengurangi biaya agensi sebab investor institusional juga dilibatkan dalam pengambilan keputusan perusahaan. Menurut teori keagenan, keputusan struktur permodalan ditentukan oleh nilai-nilai, tujuan, preferensi dan hasrat manajer serta pemegang saham. *Institutional ownership* menggambarkan komposisi kepemilikan saham dari suatu perusahaan yang menjelaskan pula terkait komitmen pemilik untuk mengelola dan menyelamatkan perusahaan.

2.2.3 *Cost of Equity Capital*

Biaya modal ekuitas pertama kali dicetuskan oleh Modigliani dan Miller (1958) dalam literature keuangan yang menjelaskannya sebagai *cost* yang dikeluarkan untuk membiayai sumber pembelanjaan. Sudana (2015, p. 133) mendefinisikan biaya modal ekuitas sebagai tingkat pendapatan minimum yang disyaratkan pemilik modal. Berdasarkan sudut pandang perusahaan yang memperoleh dana, tingkat pendapatan tersebut merupakan biaya atas dana yang diperoleh perusahaan. Besar kecilnya biaya modal yang akan dikeluarkan perusahaan tergantung pada sumber dana yang akan digunakan perusahaan untuk membiayai investasi tersebut. Khususnya untuk investasi jangka panjang. Investasi jangka panjang dapat berupa hutang jangka panjang, saham preferen, saham biasa dan laba ditahan (Wahyudi, 2019).

Perusahaan memerlukan pendanaan dari pihak eksternal untuk membiayai keberlangsungannya. Hal tersebut diperoleh jika perusahaan menjadi

perusahaan yang terbuka atau terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan menerbitkan saham dan obligasi. Kemudian, untuk pendanaan internal perusahaan dapat menginvestasikan lagi laba yang dihasilkan dari kegiatan operasional perusahaan yang dijalankan. Konsep biaya modal ekuitas erat hubungannya dengan tingkat keuntungan yang disyaratkan. Biaya modal ekuitas digunakan sebagai ukuran untuk pengambilan keputusan dalam investasi yaitu dengan cara membandingkan tingkat keuntungan yang disyaratkan dengan biaya modal ekuitas. Apabila perusahaan menghasilkan suatu tingkat pengembalian yang lebih tinggi dari biaya modal ekuitas maka pengembalian sisanya akan menyebabkan peningkatan nilai saham biasa perusahaan dan peningkatan kekayaan pemilik saham. Sebaliknya, bila tingkat pengembalian internal lebih kecil dari biaya modal ekuitas maka kekayaan pemilik saham akan menurun (Vain et al., 2020).

Terdapat beberapa cara untuk mengukur biaya modal ekuitas yakni sebagai berikut :

1. *Constant Growth Valuation Model*

Model ini menggunakan dasar pemikiran bahwa nilai saham sama dengan nilai tunai dari keseluruhan dividen yang diterima di masa yang akan datang dalam kurun waktu yang tidak terbatas.

$$P_0 = \frac{D_1}{r_s - g}$$

P_0 : Nilai saham biasa

D_1 : Dividen per-saham yang diharapkan pada akhir tahun ke-1

r_s : Pengembalian yang diperlukan atas saham biasa

g : Tingkat pertumbuhan constant dalam dividen

2. *Capital Asset Pricing Model (CAPM)*

Model ini menjelaskan bahwa biaya modal saham biasa adalah tingkat *return* yang diharapkan oleh investor sebagai kompensasi atas risiko yang tidak dapat dideversifikasi, yang diukur dengan beta. Model ini menghubungkan *required return* atas suatu investasi dengan tingkat risiko atas investasi tersebut. Tingkat risiko atas suatu investasi (termasuk saham) diwakili oleh suatu koefisien (beta).

$$r_s = R_f + [\beta \times (r_m - R_f)]$$

Keterangan :

r_s : Pengembalian yang diperlukan / biaya ekuitas saham biasa

R_f : Tingkat pengembalian bebas risiko (diukur dengan pengembalian obligasi pemerintah)

β : Koefisien beta, atau indeks risiko asset yang tidak dapat didiversifikasi atau sensitivitas harga saham perusahaan terhadap indeks (harga saham pasar rata-rata)

r_m : Pengembalian pasar, pengembalian portofolio pasar asset

3. *Ohlson Model*

Model ini berdasarkan teori yang diciptakan oleh Edward Bell Ohlson (1995) untuk mengestimasi nilai perusahaan dengan mendasarkan pada nilai buku ekuitas ditambah dengan nilai tunai dari laba abnormal. Biaya modal ekuitas dihitung berdasarkan tingkat diskonto yang dipakai investor untuk menilai tunaikan *future cash flow*.

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

Keterangan :

r : Biaya modal ekuitas

B_t : Nilai buku per lembar saham periode t

X_{t+1} : Laba per lembar saham pada periode $t+1$

P_t : Harga saham pada periode t

2.2.4 Corporate Sosial Responsibility (CSR)

CSR pertama kali dikemukakan oleh Howard Botton (1953) dalam bukunya yang berjudul “*The Sosial Responsibility of a Businessman*” yang menjelaskan tentang tanggungjawab apa yang dapat diharapkan dalam sebuah perusahaan. Menurut Wahyudi (2019) CSR merupakan suatu konsep akuntansi yang dapat membawa perusahaan agar melaksanakan tanggung jawabnya terhadap lingkungan dan masyarakat. Konsep tanggungjawab sosial dan lingkungan perusahaan tidak terlepas dari konteks waktu pada saat konsep ini berkembang dan berbagai faktor yang terjadi di lingkungan internal maupun eksternal perusahaan yang dapat mempengaruhi perkembangan konsep CSR. Hal ini juga didukung dengan tingkat peradaban masyarakat yang semakin tinggi, khususnya disebabkan oleh perkembangan ilmu sehingga meningkatkan kesadaran dan perhatian lingkungan yang memunculkan tuntutan tanggungjawab perusahaan (Vain et al., 2020). CSR adalah komitmen bisnis untuk memberikan kontribusi bagi pembangunan ekonomi berkelanjutan, melalui kerja sama dengan para karyawan serta perwakilan mereka, keluarga, komunitas setempat maupun masyarakat umum untuk meningkatkan kualitas kehidupan dengan cara yang bermanfaat baik bagi bisnis sendiri maupun untuk pengembangan. Standart *GRI*

(*Global Reporting Initiative*) dapat digunakan untuk mengidentifikasi hal-hal yang berkaitan dengan pengungkapan sosial perusahaan. Rianingtyas & Trisnawati (2017) menjelaskan bahwa pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan terbagi menjadi 91 kategori, yaitu ekonomi (9 indikator), lingkungan (34 indikator), dan sosial (48 indikator). Berikut merupakan rumus untuk mengukur CSR :

$$CSR_j = \frac{\sum X_{ij}}{n_j}$$

Keterangan :

CSR_j : CSR *disclosure index* perusahaan j

n_j : Jumlah item untuk perusahaan j, $n_j \leq 91$

X_{ij} : Total skor atau angka yang diperoleh masing-masing perusahaan.

Dummy variabel : 1 = jika item i diungkapkan, 0 = jika item i tidak diungkapkan

2.2.5 *Intellectual Capital Disclosure*

Intellectual capita disclosure pertama kali dikemukakan oleh Galbraith (1969) yang menulis surat kepada temannya, Michael Kalecki. Pada umumnya *intellectual capita disclosure* diidentifikasi sebagai perbedaan antara nilai pasar perusahaan (bisnis perusahaan) dan nilai buku dari aset perusahaan tersebut atau dari financial capitalnya (Wahyuni & Utami, 2018). *Intellectual capital disclosure* adalah metode yang digunakan untuk mengungkapkan nilai asset tidak berwujud suatu perusahaan. Sebagian besar peneliti membagi *intellectual capital* menjadi tiga elemen utama yaitu: *human*

capital, structural capital atau *organizational capital*, dan *relational capital* (Septiani & Taqwa, 2019).

Human capital mencerminkan kemampuan kolektif perusahaan untuk menghasilkan solusi terbaik berdasarkan pengetahuan yang dimiliki oleh orang-orang yang ada dalam perusahaan tersebut. *Structural capital* merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi proses rutinitas perusahaan dan strukturnya yang mendukung usaha karyawan untuk menghasilkan kinerja intelektual yang optimal serta kinerja bisnis secara keseluruhan yang mencakup dua elemen penting, yaitu *intellectual property* dan *infrastructure asset*. *Relational capital* merupakan hubungan baik antara perusahaan dengan stakeholder eksternal yang berbeda, meliputi elemen-elemen seperti pelanggan, jaringan distribusi, kolaborasi bisnis, perjanjian *franchise*, dan sebagainya. Manfaat yang diperoleh dengan adanya pengungkapan *intellectual capital disclosure* yakni penurunan biaya modal ekuitas karena pengungkapan yang lebih baik akan meningkatkan saham likuiditas pasar tinggi sehingga mengurangi biaya modal ekuitas baik dari pengurangan biaya transaksi atau peningkatan permintaan untuk sekuritas perusahaan (Septiani & Taqwa, 2019).

Pengungkapan *intellectual capital disclosure* dapat dilakukan dengan berbagai cara baik moneter maupun non-moneter. Berikut merupakan beberapa cara untuk mengukur pengungkapan modal intelektual, yakni :

1. *VAIC Model (value addict intellectual coefficient)*

Pengukuran ICD tidak bisa dilaksanakan secara langsung tetapi mengajukan suatu ukuran untuk menilai efisiensi dan nilai tambah sebagai hasil

dari kemampuan ICD perusahaan yang dikembangkan oleh Pulic (2000). Nilai VAIC dapat diperoleh dengan menjumlahkan ketiga komponennya yakni *value added of capital employed (VACA)*, *value added human capital (VAHU)* dan *structural capital value added (STVA)*.

$$VAIC = VACA + VAHU + STVA$$

2. ICD Index

ICD Indeks dikembangkan oleh Roos et al (1997) yang membagi *intellectual capital disclosure* menjadi 3 elemen dengan 78 item yakni *human capital*, *organizational capital*, dan *customer capital*.

$$ICDIS_j = \left(\frac{\sum di}{M} \right) \times 100\%$$

Keterangan :

M : Jumlah item yang diungkapkan, $M = 78$

di : 1 jika item diungkapkan, 0 jika item tidak diungkapkan

2.2.6 *Institutional Ownership*

Institutional Ownership adalah saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lainnya seperti perusahaan asuransi, bank, dll. Pitaloka (2021) mengemukakan bahwa kepemilikan institusional mampu meningkatkan kinerja pasar saham dengan cara mengurangi asimetri informasi yang akan terjadi. Kepemilikan institusional dapat melakukan *monitoring* untuk mengurangi manajemen laba. *Monitoring* tersebut akan menjamin kepentingan pemegang saham sehingga pengaruh kepemilikan institusional sebagai agen pengawas yang ditentukan oleh seberapa besar investasi mereka di pasar modal.

Kepemilikan institusional penting untuk membuat keputusan yang strategic, seperti keputusan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan pada jangka panjang. Namun, dampak kepemilikan institusional tidak selalu netral, misal saat investor mengambil keputusan kritis jangka pendek akibat keterbatasan pengetahuan mengenai perusahaan atau industry (Vain et al., 2020). Semakin besar tingkat kepemilikan saham oleh investor institusional, maka semakin efektif mekanisme kontrol terhadap kinerja manajemen untuk mencapai tujuan perusahaan demi meningkatkan nilai perusahaan. Dalam mengukur kepemilikan institusional pada perusahaan bias menggunakan prosentase saham yang dimiliki oleh institusional terhadap jumlah saham yang beredar dengan rumus sebagai berikut :

$$INST = \frac{\text{jumlah saham pihak institusi}}{\text{Jumlah saham beredar}} \times 100\%$$

2.2.7 *Asymmetry Information*

Menurut Astutik et al. (2019) asimetri informasi merupakan suatu informasi dimana manajer memiliki pengetahuan yang lebih banyak tentang kondisi perusahaan di masa mendatang. Konsep signaling dan asimetri informasi saling berhubungan, teori asimetri mengatakan bahwa pihak-pihak yang berkaitan dengan perusahaan memiliki informasi yang berbeda-beda tentang perusahaan baik terkait risiko maupun prospek perusahaan. Dalam hal ini manajer adalah orang yang memiliki banyak informasi terkait perusahaan.

Asimetri informasi memiliki dua tipe yakni *Adverse Selection* dan *Moral Hazard* . *Adverse Selection* merupakan jenis asimetri informasi dimana salah satu pihak atau lebih yang melangsungkan suatu transaksi usaha, atau

transaksi usaha potensial yang memiliki informasi lebih atas pihak-pihak lain. Kemudian, *Moral Hazard* terjadi pada saat entitas atau perusahaan memiliki insentif untuk meningkatkan eksposurnya terhadap risiko sebab tidak menanggung biaya penuh dari risiko tersebut. Model ini dilakukan manajer dengan tersembunyi sehingga beberapa informasi tidak diketahui oleh pemegang saham atau pemberi pinjaman (Astutik et al., 2019). Asimetri informasi diukur dengan teori *bid-ask spread* yang merupakan selisih harga beli tertinggi dengan harga jual terendah saham. Pengukuran ini memberikan keuntungan bagi orang yang terinformasi sedangkan orang yang tidak terinformasi akan mendapat kerugian. Teori *bid-ask spread* dapat diukur dengan rumus sebagai berikut :

$$SPREAD_{i,t} = \frac{(ask_{i,t} - bid_{i,t})}{\left[\frac{ask_{i,t} + bid_{i,t}}{2} \right]} \times 100$$

Keterangan :

$ask_{i,t}$: Harga *ask* tertinggi saham perusahaan i yang terjadi pada hari t (pada tanggal publikasi *annual report*)

$bid_{i,t}$: Harga *bid* terendah saham perusahaan i yang terjadi pada hari t (pada tanggal publikasi *annual report*)

2.3 Pengaruh Variabel Independen terhadap Variabel Dependen

Variabel dependen dan variabel independen merupakan dua variabel kunci dalam suatu penelitian. Keterikatan antara kedua variabel tersebut harus dijelaskan agar dapat mengetahui pengaruh antara variabel independen yang digunakna terhadap variabel dependennya.

2.3.1 **Pengaruh *Corporate Sosial Responsibility* terhadap *Cost of Equity Capital***

Tanggung jawab sosial perusahaan merupakan kontribusi perusahaan terpusat pada aktivitas bisnis, investasi sosial dan kewajiban dalam kebijakan public. Tujuan dari adanya CSR ini yakni sebagai wujud tanggungjawab sosial perusahaan karena dampak-dampak lingkungan yang ditimbulkannya. Dampak lingkungan yang terjadi dapat berupa global warming, kemiskinan yang meningkat serta memburuknya kesehatan masyarakat sehingga akan memicu perusahaan melakukan tanggungjawabnya. CSR sangat penting dalam strategi perusahaan karena akan menimbulkan ketidakkonsistenan antara keuntungan perusahaan dan tujuan sosial atau perselisihan yang dapat terjadi karena isu-isu tentang kewajaran yang berlebihan (Vain et al., 2020).

Wahyudi (2019) mengemukakan pengaruh CSR terhadap biaya modal ekuitas yakni dapat meningkatkan kinerja perusahaan, dimana para investor cenderung akan menanamkan modal kepada perusahaan yang melakukan kegiatan CSR. Sesuai dengan *signalling theory* bahwa kepercayaan investor sangat berpengaruh dalam pasar saham karena pengungkapan CSR diharapkan mampu memberikan signal dan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Signal tersebut berupa laporan keuangan seperti profitabilitas perusahaan yang berarti apabila investor menilai perusahaan memiliki risiko rendah berdasarkan laporan keuangan yang dihasilkan maka, nilai *return* yang diharapkan investor akan rendah yang juga akan berdampak pada rendahnya biaya modal ekuitas. Hal ini berarti CSR menghasilkan respon positif oleh pelaku pasar sehingga dapat memaksimalkan

profit jangka panjang. Pernyataan tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Prihastiwi & Fatimah (2020) dan Astutik et al (2019)

2.3.2 Pengaruh *Intellectual Capital Disclosure* terhadap *Cost of Equity Capital*

Signalling theory dapat membuat perusahaan mengalami ketimpangan informasi. Oleh karenanya, perusahaan perlu melakukan pengungkapan informasi yang bersifat sukarela seperti informasi yang berhubungan dengan *intellectual capital disclosure* yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan yang lain (Pangestika & Widiatmoko, 2021). Pengungkapan modal intelektual dapat diartikan sebagai pengetahuan material intelektual, kekayaan intelektual, dan informasi yang dapat meliputi merek, hubungan pelanggan, paten, dll. Seorang manajer memiliki motivasi untuk mengungkapkan *private information* secara sukarela karena perusahaan berharap informasi tersebut dapat diinterpretasikan sebagai sinyal positif mengenai kinerja perusahaan dan mampu mengurangi asimetri informasi dan pada akhirnya akan menurunkan *cost of equity capital*.

Pengungkapan modal intelektual yang lebih luas akan mengurangi ketidakpastian investor dalam mengestimasi tingkat imbal hasil yang diharapkan di masa mendatang. Dalam kaitannya dengan biaya modal ekuitas, pengungkapan yang lebih besar meningkatkan likuiditas pasar saham sehingga mengurangi biaya modal ekuitas baik melalui penurunan biaya transaksi atau peningkatan permintaan untuk sekuritas suatu perusahaan. Kemudian, pengungkapan yang lebih besar mengurangi risiko yang timbul dari estimasi investor atas *return* saham dan *payoff distribution*. pengungkapan yang lebih

besar meningkatkan likuiditas pasar saham sehingga mengurangi biaya modal ekuitas baik melalui penurunan biaya transaksi atau peningkatan permintaan untuk sekuritas suatu perusahaan. Hubungan positif tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Pangestika & Widiatmoko (2021) dan Wahyuni & Utami (2018).

2.3.3 Pengaruh *Institutional Ownership* terhadap *Cost of Equity Capital*

Kepemilikan institusional merupakan saham yang dimiliki oleh institusi dari keseluruhan saham yang beredar. Masuknya institusi sebagai pemegang saham akan menjadi motivasi tersendiri bagi para manajer untuk meningkatkan kinerjanya. Institusi sebagai pemilik menjadi alat yang kuat untuk memantau kinerja manajer (Pitaloka, 2021).

Kepemilikan institusional berhubungan dengan biaya modal ekuitas, sesuai dengan *agency theory* adanya hubungan diantar manajer dan pemegang saham di suatu perusahaan. Dalam hubungan ini, konflik seringkali terjadi dikarenakan adanya asimetri informasi antara manajer dengan pemegang saham. Penyebabnya akan dapat merugikan salah satu pihak, dikarenakan jika salah satu pihak memiliki banyak informasi, maka akan digunakan untuk keuntungan dirinya sendiri dengan mengorbankan pihak lain. Karena hal ini akan merugikan salah satu pihak (Meilisa & Salim, 2020). Maka kepemilikan institusional adalah cara yang dilakukan supaya mengurangi konflik antara pemegang saham dan manajer . Kepemilikan institusional dapat meningkatkan kinerja pasar saham dan mengurangi risiko investor membeli saham perusahaan. Risiko kerugian memungkinkan perusahaan memiliki kelonggaran untuk tidak mengungkapkan

semua informasi tentang kondisi perusahaan, sehingga menurunkan biaya modal ekuitas. Keterkaitan antara kepemilikan institusional dengan biaya modal ekuitas juga di dukung oleh hasil dari penelitian Pitaloka (2021) yang menyatakan hubungan positif antara keduanya.

2.3.4 Pengaruh *Asymmetry Information* terhadap *Cost of Equity Capital*

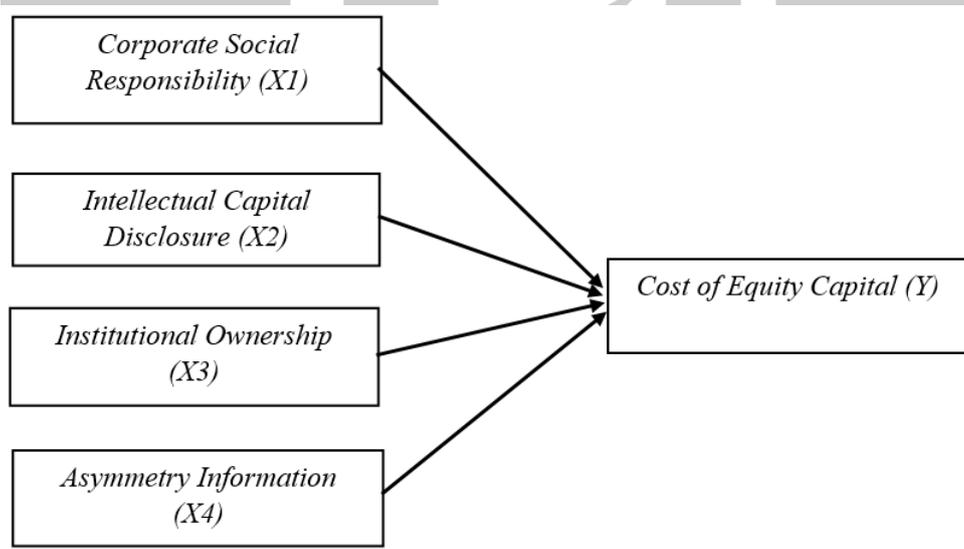
Asimetri informasi merupakan ketimpangan informasi yang terjadi antara pihak manajer dan pemegang saham, dimana manajer lebih mengetahui informasi tentang prospek perusahaan ke depan dibandingkan dengan pemegang saham. Teori agensi yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976) telah diungkapkan bahwa dalam dunia bisnis terjadi fenomena oportunistis dan manusia sebagai individualistik cenderung untuk memenuhi utilitasnya secara maksimal. Hal ini mengakibatkan adanya distribusi informasi yang tidak merata antara majer (*agent*) dan investor atau pemegang saham (*principal*). Distribusi informasi yang tidak merata juga disebut sebagai asimetri informasi. Kondisi ketimpangan informasi ini juga dapat memberikan peluang kepada *agent* untuk memanipulasi pelaporan untuk memaksimalkan utilitasnya

Vain et al (2020) menjelaskan bahwa asimetri informasi berkaitan dengan *cost of equity capital*. Semakin kecil asimetri informasi yang terjadi antara manajer dan pemegang saham, maka akan semakin kecil tingkat pengembalian yang diharapkan investor. Hal tersebut dikarenakan ketika manajemen tidak memberikan informasi terkait dengan perusahaan yang sebenar-benarnya maka akan berpengaruh terhadap investasi yang dilakukan investor serta berpengaruh terhadap estimasi risiko perusahaan yang diprediksi oleh investor. Ketika

perusahaan dengan asimetri informasi yang tinggi, investor akan mengestimasi risiko yang tinggi dan pada akhirnya biaya modal ekuitas yang ditanggung perusahaan akan tinggi, karena tingkat risiko berbanding lurus dengan tingkat pengembalian yang diharapkan investor. Hubungan positif tersebut juga sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Kiswanto & Fitriani (2019).

2.4 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran mengenai hubungan logis antara variabel-variabel independen yaitu *corporate sosial responsibility*, *intellectual capital disclosure*, *institutional ownership*, dan *asymmetry information* terhadap *cost of equity capital* dapat digambarkan sebagai berikut :



Sumber: diolah

Gambar 2.1
KERANGKA PEMIKIRAN

2.5 Hipotesis Penelitian

Berdasarkan kerangka pemikiran di atas, maka hipotesis yang akan di uji pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

H1 : *Corporate sosial sesponsibility* berpengaruh terhadap *cost of equity capital*

H2 : *Intellectual capital disclosure* berpengaruh terhadap *cost of equity capital*

H3 : *Institutional ownership* berpengaruh terhadap *cost of equity capital*

H4 : *Asymmetry information* berpengaruh terhadap *cost of equity capital*

