

## BAB II

### LANDASAN TEORI

#### 2.1 Teori Keagenan (Agency Theory )

Teori keagenan menurut Ramadona (2016) adalah teori yang berhubungan dengan perjanjian antar anggota di perusahaan. Diketahui bahwa setiap individu akan berusaha untuk mensejahterakan dirinya sendiri, sehingga manajer perusahaan akan menyembunyikan berbagai informasi yang tidak diketahui oleh pemegang saham dengan memanfaatkan adanya ketidakseimbangan informasi yang dimilikinya. Teori ini menerangkan tentang pemantauan bermacam-macam jenis biaya dan memaksakan hubungan antara kelompok tersebut. Dalam upaya mengatasi atau mengurangi masalah keagenan ini menimbulkan biaya keagenan (*agency cost*) yang akan ditanggung baik oleh *principal* maupun *agent*. Jensen dan Meckling (1976), menjelaskan biaya keagenan dalam tiga jenis yaitu:

1. Biaya *Monitoring* (*monitoring cost*), merupakan biaya yang dikeluarkan untuk melakukan pengawasan terhadap aktivitas-aktivitas yang dilakukan oleh agen.
2. Biaya *Bonding* (*bonding cost*), merupakan biaya untuk menjamin bahwa agen tidak akan bertindak merugikan *principal*, atau dengan kata lain untuk meyakinkan agen, bahwa *principal* akan memberikan kompensasi jika agen benar-benar melakukan tindakan tersebut.
3. Biaya Kerugian Residual (*residual loss*), yaitu nilai uang yang ekuivalen dengan pengurangan kemakmuran yang dialami oleh *principal* akibat perbedaan kepentingan.

Sebelum adanya pandemi Covid -19 perekonomian Indonesia masih cukup baik dilihat dari IHSG pada awal tahun 2020 yang meningkat, sehingga kondisi rupiah yang cenderung lebih stabil dan cadangan devisa Indonesia masih bagus menjadi daya tarik bagi investor untuk berinvestasi di Indonesia. Ketika terjadinya pandemi Covid-19 banyak investor yang menarik dananya karena adanya ketidakseimbangan perekonomian di Indonesia serta mempengaruhi aktivitas pasar saham. Sehingga menimbulkan konflik-konflik yang terjadi antara investor dengan manager & pemegang saham. Salah satunya meningkatnya ketidakseimbangan informasi serta masalah yang terjadi antara manager & pemegang saham dengan investor dapat menimbulkan informasi yang tidak sesuai dengan kenyataan. Adanya ketimpangan informasi atau bisa disebut asimetri informasi antara manager, pemegang saham, & investor akan mempengaruhi kegiatan perusahaan sehingga dapat meningkatkan atau menurunkan *cost of equity capital*.

## 2.2 *Cost Of Equity Capital* / Biaya Modal Ekuitas

*Cost Of Equity Capital* adalah tingkat pengembalian yang diperlukan oleh investor dan tingkat diskonto yang digunakan untuk memperkirakan harga saham saat ini. Pada saat yang sama, mewakili tingkat pengembalian yang diminta oleh investor dalam penilaian ekuitas, serta untuk mempertahankan investasi yang mendasar dalam portofolio mereka. Semakin luas pengungkapan yang dilakukan oleh perusahaan yang diberikan kepada para investor akan menurunkan biaya transaksi dan risiko yang ditetapkan oleh investor tersebut yang pada akhirnya

akan menurunkan biaya modal ekuitas. (Antoni *et al.*, 2020; Petruzella & Vitolla 2020; dan Rianingtyas dan Trisnawati 2017 ).

*Cost of equity capital* menunjukkan tingkat pengembalian yang dibutuhkan oleh investor pada perusahaan yang mereka investasi (Singh *et al.*, 2016). Pengungkapan yang lebih baik menciptakan transparan lingkungan informasi, yang mengurangi asimetri informasi dengan demikian, mengurangi masalah seleksi yang merugikan. Selain itu, dengan pengungkapan yang lebih baik, risiko estimasi berkurang di pasar modal, sehingga mengurangi biaya modal. (Cui *et al.*, 2018; Lambert *et al.*, 2007; Singh *et al.*, 2017). *Cost of equity capital* adalah ukuran penting dalam keputusan penganggaran modal perusahaan ketika membuat evaluasi tersebut. Selain itu, perusahaan yang tidak dapat memperoleh akses ke biaya ekuitas yang lebih rendah tidak akan punya pilihan selain melupakan investasi yang berpotensi menguntungkan. Akses perusahaan terhadap keuangan eksternal dibatasi oleh ketidaksempurnaan pasar dalam bentuk asimetri informasi dan masalah agensi.

Sofia & Kelselyn (2019) mengemukakan biaya modal ekuitas adalah tindakan perusahaan mengeluarkan biaya sebagai ganti penerbitkan saham yang telah dilakukan, sebagai upaya pengembalian atas dana yang telah ditanamkan oleh investor. Biaya modal ekuitas adalah biaya riil yang harus dikeluarkan oleh perusahaan untuk memperoleh dana tambahan baik yang berasal dari hutang atau obligasi, saham preferen, saham biasa. Berdasarkan pengertian diatas dapat diartikan bahwa biaya modal ekuitas adalah upaya pengembalian atas dana yang

telah dikeluarkan para investor sebagai salah satu syarat dalam pengambilan keputusan pada saat investasi.

### **2.3 Kepemilikan Institusional**

Kepemilikan institusional merupakan persentase saham yang dimiliki oleh institusi sebagai alat yang dapat digunakan untuk mengurangi konflik kepentingan. ( Wayan *et al.*, 2017 & Sri *et al.*, 2016 ). Biasanya konflik yang terjadi itu terdapat Dengan adanya jumlah kepemilikan saham oleh institusi pemerintah, perusahaan asing, lembaga keuangan seperti asuransi, bank, dan dana pension yang terdapat pada perusahaan maka akan meningkatkan permintaan sekuritas perusahaan dan naiknya harga saham.

Tingkat kepemilikan saham oleh institusi dalam perusahaan, diukur oleh proposi saham yang dimiliki oleh institusional pada akhir tahun yang dinyatakan dalam persentase. Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham oleh suatu institusi atau badan didalam perusahaan. Institusi tersebut dapat berupa institusi pemerintah, institusi swasta, domestik, ataupun asing ( Mawardi dan Nurhalis, 2018 ).

Sistem tata kelola perusahaan dapat dibedakan dengan tingkat kepemilikan dan identitas pemegang saham yang dominan. Beberapa sistem tersebar luas (sistem eksternal), yang lain cenderung ditandai dengan struktur kepemilikan (sistem internal). Dengan demikian, dua konflik kepentingan paling mendasar yang dapat terjadi dalam tata kelola perusahaan. Adalah konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham eksternal, dan antara pemegang saham

internal yang dominan dan pemegang saham minoritas (Faysal., *et.al* .2020). Efek kepemilikan institusional akan dibahas di mana kita berharap memiliki dampak yang signifikan terhadap biaya ekuitas dan argumen yang terlibat adalah kontrol pemegang saham mayoritas atas keputusan perusahaan. Struktur kepemilikan yang efektif dapat memainkan peran positif yang menguntungkan semua pemangku kepentingan, menghasilkan biaya agensi yang lebih rendah dan biaya ekuitas yang lebih rendah (Ducassy dan Guyot, 2017 & Faysal., *et. al* 2020).

Menurut Suta *et al.*, (2016) kepemilikan institusional adalah besarnya jumlah kepemilikan saham oleh institusi (pemerintah, perusahaan asing, lembaga keuangan seperti asuransi, bank, dan dana pension) yang terdapat pada perusahaan. Investor institusional biasanya menguasai sejumlah besar saham sehingga dapat mempengaruhi pengambilan keputusan. Melalui proporsi kepemilikan institusional yang besar pemilik dapat mengarahkan tindakan manajemen untuk menerapkan prinsip akuntansi konservatif dengan tujuan untuk menghindari tindakan oportunistik manajemen untuk memanipulasi kinerja perusahaan.

Berdasarkan pengertian diatas maka dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional adalah salah satu alat yang dapat digunakan untuk mengurangi konflik semakin tinggi tingkat kepemilikan institusional maka semakin kuat tingkat pengawasan dan pengendalian yang dilakukan oleh pihak eksternal perusahaan untuk menekan perilaku oportunistik manajemen.

## 2.4 Corporate Sosial Responsibility

Tanggung jawab sosial atau *corporate social responsibility* (CSR), merupakan tanggung jawab sebuah organisasi perusahaan terhadap dampak dari keputusan – keputusan kegiatannya kepada masyarakat dan lingkungan. Tanggung jawab sosial dapat diwujudkan dalam perilaku transparan dan etis, yang sejalan dengan konsep pembangunan berkelanjutan dan kesejahteraan masyarakat, mempertimbangkan harapan para pemangku kepentingan, sejalan dengan hukum yang berlaku serta norma perilaku internasional (I Made Sudana, 2017).

Pengertian Corporate Social Responsibility terdapat dalam Undang-Undang No. 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, yaitu : “Tanggungjawab sosial dan lingkungan adalah komitmen perseroan untuk berperan serta dalam pembangunan ekonomi berkelanjutan guna meningkatkan kualitas kehidupan dan lingkungan yang bermanfaat, baik bagi perseroan sendiri, komunitas setempat, maupun masyarakat pada umumnya.” *Corporate social responsibility* dianggap sebagai aspek eksternal perusahaan karena pengeluaran untuk *corporate social responsibility* diasumsikan sebagai beban dalam pelaporan keuangan, sebagai informasi akuntansi yang akan menurunkan pendapatan perusahaan. Namun, dengan melaksanakan *corporate social responsibility*, citra perusahaan akan semakin baik sehingga loyalitas konsumen semakin tinggi. Oleh karena itu, *corporate social responsibility* berperan penting dalam meningkatkan nilai perusahaan sebagai hasil dari peningkatan penjualan perusahaan dengan cara melakukan berbagai aktivitas sosial di lingkungan sekitarnya (Firmansyah, 2020).

Di Indonesia, kesadaran akan perlunya menjaga lingkungan tersebut diatur oleh Undang-Undang Perseroan Terbatas No.40 Pasal 74 tahun 2007, dimana perusahaan yang melakukan kegiatan usaha di bidang/berkaitan dengan sumber daya alam wajib melakukan tanggung jawab sosial dan lingkungan. Setiap unit/pelaku ekonomi selain berusaha untuk kepentingan pemegang saham dan mengkonsentrasikan diri pada pencapaian laba juga mempunyai tanggung jawab sosial, dan hal itu perlu diungkapkan dalam laporan tahunan. Peraturan lain yang mewajibkan CSR adalah Undang-Undang Nomor 25 Tahun 2007, tentang Penanaman Modal, baik penanaman modal dalam negeri, maupun penanaman modal asing. Dalam Pasal 15 (b) dinyatakan bahwa setiap penanam modal berkewajiban melaksanakan tanggung jawab sosial lingkungan (TJSL). Yang dimaksud dengan TJSL adalah tanggung jawab yang melekat pada setiap perusahaan penanaman modal untuk tetap menciptakan hubungan yang serasi, seimbang dan sesuai dengan lingkungan, nilai, norma dan budaya masyarakat setempat. Adanya peraturan ini mengharuskan perusahaan, khususnya Perseroan Terbatas (PT) dan yang bergerak di bidang atau berkaitan dengan sumber daya alam harus melaksanakan tanggung jawab sosialnya kepada masyarakat dan lingkungan sekitarnya.

*Corporate social responsibility* memberikan dampak positif terhadap perusahaan diantaranya meningkatkan citra perusahaan, mengembangkan kerja sama dengan para pemangku kepentingan, menghasilkan inovasi dan pembelajaran untuk meningkatkan pengaruh perusahaan yang akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan. Manfaat *corporate social responsibility*

tidak hanya dirasakan oleh perusahaan, masyarakat dan pemerintah ikut serta merasakan manfaat dari *corporate social responsibility* ini, diantaranya adalah:

1. Manfaat CSR bagi Masyarakat
  - a. Peluang penciptaan kesempatan kerja, pengalaman kerja, dan pelatihan.
  - b. Pendanaan investasi komunitas, pengembangan infrastruktur.
  - c. Keahlian komersial
  - d. Kompetensi teknis dan personal individual pekerja yang terlibat
  - e. Representasi bisnis sebagai promosi bagi prakarsa-prakarsa komunitas
2. Manfaat bagi Pemerintah
  - a. Dukungan pembiayaan, utamanya karena keterbatasan anggaran pemerintah untuk membiayai pembangunan yang berkaitan dengan penanggulangan kemiskinan.
  - b. Dukungan sarana dan prasarana (ekonomi, kesehatan, pendidikan atau pelatihan, tempat ibadah, sarana olahraga, kesenian, dan lain-lain), baik yang (sudah) dimiliki maupun yang dibangun melalui kegiatan CSR.
  - c. Dukungan keahlian, melalui keterlibatan personil perusahaan utamanya pada kegiatan pengembangan kapasitas masyarakat.
  - d. Keterlibatan pegiat LSM dalam kegiatan CSR, merupakan sumber belajar, utamanya dalam menumbuhkan, menggerakkan, dan memelihara partisipasi masyarakat dalam pembangunan.

Menurut Fatchan *et al.*, (2016) konsep tersebut menjelaskan bahwa kegiatan bisnis tidak hanya bertujuan menguntungkan perusahaan saja. Namun, aktivitas tersebut juga dapat memenuhi kesejahteraan masyarakat dan turut



berkontribusi dalam menjaga kelestarian lingkungan sekitar dengan cara mengungkapkan informasi tanggung jawab sosial dan lingkungan. Peningkatan pengungkapan CSR memungkinkan perusahaan untuk memproyeksikan citra positif sebagai warga perusahaan yang bertanggung jawab, sehingga dapat menarik lebih banyak investor yang bertanggung jawab, memperluas basis investornya, dan dengan demikian lebih jauh menurunkan biaya ekuitasnya (Salzmann, 2017).

Tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) telah menjadi perhatian manajemen penting di perusahaan global dan telah diterapkan secara luas di pasar negara berkembang (Zhang, 2021). Korelasi tinggi ditemukan antara kinerja CSR dan biaya pembiayaan perusahaan (Wurgler, *et.al* 2018; Weber, 2018), tetapi banyak perselisihan telah diajukan tentang dampak kinerja CSR terhadap biaya modal ekuitas. Beberapa penulis menemukan korelasi negatif antara kinerja CSR dan biaya modal ekuitas, yaitu, CSR merupakan faktor penetapan harga risiko yang penting di pasar modal. mengilustrasikan bahwa CSR dapat mengurangi asimetri informasi, risiko pasar, dan biaya transaksi, dan, pada gilirannya, biaya modal ekuitas. Melakukan kegiatan bisnis, perusahaan sekarang semakin mengejar tujuan yang bergerak melewati keuntungan belaka memaksimalkan dan menjadi masalah etika dan keberlanjutan (Nirino et al., 2019). Konteks ini mengarah pada pertimbangan kembali berbagai model bisnis yang sebelumnya diterapkan (Kim *et al.*, 2018), mereengineeringnya dengan cara yang melestarikan ekosistem bumi dan keseimbangan (Franceschelli et al., 2019).

Kegiatan CSR dapat meningkatkan kemampuan penetapan harga produk dengan meningkatkan kepuasan dan loyalitas pelanggan dan kemudian mengurangi risiko fluktuasi pendapatan dengan mengurangi risiko reputasi melalui mitigasi informasi publik asimetri dan menciptakan opini publik yang menguntungkan dengan meningkatkan produktivitas melalui insentif karyawan sambil menghindari risiko litigasi yang disebabkan oleh pelanggaran hak karyawan dengan memperoleh dukungan kredit perdagangan pemasok, sehingga meningkatkan stabilitas dalam rantai pasokan dan memperbaiki kondisi operasi dan dengan memperoleh preferensi investor untuk menerima volume transaksi pasar yang lebih tinggi dan harga aset, yang pada akhirnya menyebabkan penurunan risiko investasi ( Cui, Jo, & Na, 2018; Flammer & Luo, 2017; Yawar & Seuring, 2017 ).

Berdasarkan pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa CSR (corporate social responsibility) adalah suatu pengungkapan yang sangat penting dan harus dilakukan di setiap perusahaan agar dapat memperlancar kegiatan suatu organisasi dalam perusahaan tersebut.

## 2.5 Asimetri Informasi

Asimetri informasi adalah ketimpangan informasi antara manajer dan pemegang saham, dimana manajer lebih mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan dimasa yang akan datang dibanding pemegang saham, dimana dengan semakin kecilnya asimetri informasi diharapkan akan dapat menurunkan *cost of equity capital*. Ketika timbul asimetri informasi, keputusan

pengungkapan yang dibuat oleh manajer dapat mempengaruhi harga saham sebab asimetri informasi antara investor yang lebih terinformasi dan investor yang kurang terinformasi menimbulkan biaya transaksi dan mengurangi likuiditas yang diharapkan dalam pasar untuk saham perusahaan (Admadianto, 2017). Biaya ekuitas memiliki hubungan yang kuat dengan nilai perusahaan dianggap sebagai pengembangan lebih lanjut dari asimetri informasi dan hubungannya terkait dengan keputusan investasi serta penilaian perusahaan.

Asimetri informasi adalah suatu kondisi di mana satu pihak memiliki lebih banyak informasi daripada pihak lain. Menurut Rokhmania & Putri (2018), ada dua jenis asimetri informasi: (1) Seleksi yang merugikan. Ini adalah jenis asimetri informasi yang terjadi karena satu atau lebih kelompok dalam transaksi bisnis memiliki informasi yang lebih menguntungkan daripada kelompok lain. (2) Moral Hazard. Ini adalah jenis asimetri informasi yang terjadi karena satu atau lebih kelompok dalam transaksi bisnis atau transaksi potensial dapat memantau sejauh mana tindakan mereka dalam memenuhi transaksi tetapi kelompok lain tidak dapat. Masalah ini muncul karena pemisahan kepemilikan dan kontrol yang merupakan karakteristik dari sebagian besar bentuk perusahaan.

Asimetri informasi adalah konflik yang sering terjadi antara manajer dan investor ada pemisahan kepemilikan yang didukung oleh teori agensi, di mana manajer memiliki akses informasi langsung ke informasi perusahaan dan manajer dapat mencakup informasi dari pemilik saham untuk keuntungan pribadi. Berdasarkan pengertian diatas dapat disimpulkan asimetri informasi yang terjadi diperusahaan biasanya manajer perusahaan memiliki lebih banyak informasi

daripada investor luar mengarah ke saham yang baru diterbitkan. Pada saat menerbitkan ekuitas, tingkat asimetri informasi relatif rendah namun, akan meningkat seiring dengan distribusi prediksi biaya modal oleh analis.

## 2.6 Penelitian Sebelumnya

Penelitian manajemen laba telah banyak dilakukan oleh para peneliti.

Beberapa hasil penelitian terdahulu adalah sebagai berikut :

**Tabel 2.1**  
**Penelitian Terdahulu**

No	Judul, Penelitian Tahun	Nama dan	Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
1	<i>How does corporate social responsibility affect the cost of equity capital through operating risk?</i> Bo Chen a, Aojie Zhang b,* (2021)		Independen Variabel (X) : X1. <i>Corporate Social Responsibility</i>  Dependent Variabel (Y): Y. <i>Cost Of Equity Capital</i>  Variabel Moderasi : <i>Operating Risk</i>	Pertama, kinerja CSR secara signifikan berkorelasi negatif dengan biaya modal ekuitas; kedua, kinerja CSR berkorelasi negatif secara signifikan

			dengan risiko pengoperasian; ketiga, risiko operasi adalah variabel mediasi antara kinerja CSR dan biaya modal ekuitas, dan efek mediasi berbeda antara risiko jangka panjang dan jangka pendek.
2	<i>Does corporate social responsibility affect cost of capital in China? Chin-Chen Yeh a, Fengyi Lin b, Teng-Shih Wang c, Chia-Ming Wu 2019</i>	Independen Variabel (X) : X1. Corporate Social Responsibility  Dependent Variabel (Y): Y. Cost Of Equity Capital	Corporate Sosial Responsibility Berpengaruh terhadap Cost Of Equity Capital .
3	<i>The impact of ownership structure on the cost of equity in emerging markets Saad Faysal, Mahdi Salehi and</i>	Variabel Independen (X) X1. Kepemilikan institusional X2. Kepemilikan Manajerial  Variabel Dependen (Y) :	Kepemilikan Institusional Berpengaruh positif terhadap cost of equity capital.

	<i>Mahdi Moradi 2020</i>	Y. <i>Cost Of Equity Capital</i>	Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif terhadap cost of equity capital.
4	The linkage between CSR and cost of equity: an Indian perspective <i>Monika Dahiya and Shveta Singh (2020)</i>	Variabel Independen (X) X1. Corporate Sosial Responsibility Variabel Dependen (Y) Y. <i>Cost Of equity Capital</i> $Ke = R_f + b (R_m - R_f)$	Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan CSR terkait positif dengan <i>Cost Of Equity Capital</i> dalam kasus perusahaan manufaktur.
5	<i>Does corporate social responsibility affect the cost of equity in controversial industry sectors?</i> <i>Bouchra M'Zali 2019</i> <i>Noorlailie Soewarno</i>	Variabel Independen (X) X1. Corporate Sosial responsibility Variabel Dependen (Y) Y. <i>Cost Of Equity Capital</i>	Corporate Sosial Responsibility berpengaruh signifikan terhadap <i>Cost Of equity Capital</i> .

	2018		
6	<i>The Influence of Earnings Management and Asymmetry information on the Cost of Equity Capital Moderated by Disclosure Level, 2019 Kiswanto &amp; Fitriani Novi</i>	<p>Variabel Independen (X)</p> <p>X1. Manajemen Laba</p> <p>X2. Asimetri Informasi</p> <p>X3. Tingkat Pengungkapan</p> <p>Variabel dependen (Y)</p> <p>Y. Cost Of Equity Capital</p>	<p>Manajemen Laba, asimetri informasi, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan tingkat disclosure berpengaruh signifikan terhadap cost of equity. Tingkat disclosure mampu memoderasi pengaruh manajemen laba terhadap cost of equity .</p>
7	<i>Pengaruh Pengungkapan CSR, Manajemen Laba dan Asimetri Informasi terhadap Cost of Equity Capital dengan Kualitas Audit</i>	<p>Variabel independen (X)</p> <p>X1. Pengungkapan Corporate Responsibility</p> <p>X2. Manajemen Laba</p> <p>X3. Asimetri Informasi</p> <p>Variabel moderasi Kualitas</p>	<p>CSR dan Manajemen laba berpengaruh terhadap cost of equity Asimetri Informasi tidak berpengaruh terhadap cost of</p>

	<p>sebagai Variabel Moderating pada Perusahaan yang Terdaftar di Indeks LQ-45 Tahun 2010-2015 Riris Arista Rianingtyas , 2016 (ISSN 2460-0784)</p>	<p>Audit Variabel dependen (Y) Y. Cost of Equity Capital</p>	<p>equity , kualitas audit memoderasi CSR, Kualitas Audit tidak memoderasi Manajemen laba dan Asimetri Informasi.</p>
8	<p>Pengaruh Pengungkapan Suka Rela , Asimetri Informasi, Dan Manajemen Laba Terhadap Cost Of Equity Capital Pada Perusahaan Manufaktur , Dewi Sofia Dan Chandra Jeffry 2016 (ISSN 1410-9875)</p>	<p>Variabel independen (X) X1. Pengungkapan Suka Rela X2. Asimetri Informasi X3. Manajemen Laba Variabel dependent (Y) Y . Cost Of Equity Capital</p>	<p>Pengungkapan Suka Rela tidak berpengaruh terhadap cost of equity capital Asimetri dan Manajemen Laba berpengaruh terhadap cost of equity capital .</p>
9	<p>The Effect Of Corporate Social Responsibility,</p>	<p>Variabel independen (X) X1. Corporate</p>	<p>CSR dan kepemilikan institusional tidak</p>



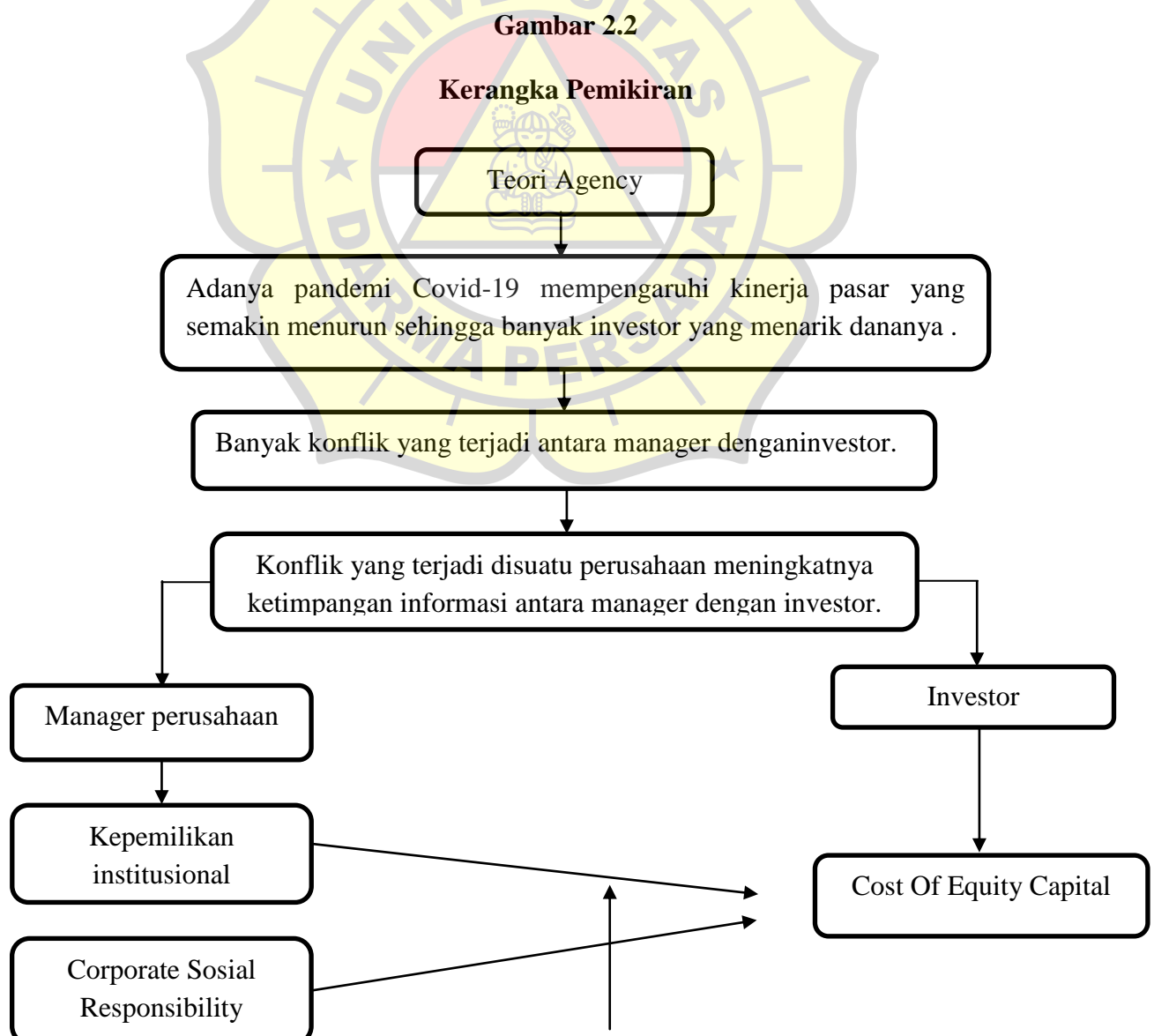
	<p><i>Institutional Ownership And Asymmetry Information On Cost Of Equity Capital With Equity Book Value As Moderated Variable (Study On Non-Financial Institution Companies In Lq-45 Index In 2015 - 2018) Edison Vain, Afrizal, Yudi 2020 E-Issn 2460-6235 P-Issn 2715-5722</i></p>	<p>responsibility</p> <p>X2. Kepemilikan Institusional</p> <p>X3. Asimetri Informasi</p> <p>X4. Nilai Buku ekuitas</p> <p>Variabel dependent (Y)</p> <p>Y . Cost Of Equity Capital</p>	<p>berpengaruh terhadap cost of equity Asimetri informasi berpengaruh positif terhadap cost of equity interaksi nilai buku dengan CSR tdk berpengaruh terhadap cost of equity , interaksi nilai buku dengan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap cost of equity , interaksi nilai buku dengan</p>
10	<p><i>The Effect of Information Asymmetry, Business Diversification on the Cost of Equity Capital</i></p>	<p>Variabel independen (X)</p> <p>X1. Information Asymetry</p> <p>X2. Business Diversificaton</p> <p>Variabel dependent (Y)</p>	<p>Asimetri informasi berpengaruh positif terhadap biaya modal ekuitas, Business</p>

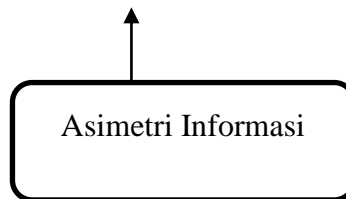
	<p><i>with Managerial Ownership as a Moderating Variable</i></p> <p><i>Nurul Intan Okci Pratiwi, Tettet Fitrijanti, Sony Devano (2021)</i></p>	<p>Y . Cost Of Equity Capital</p> <p>Variabel Moderasi :</p> <p>Managerial Ownership</p>	<p>Diversification dan kepemilikan managerial berpengaruh negative. Asimetri informasi dan Business Diversification yang dimoderasi kepemilikan managerial erpengauh terhadap biaya modal ekuitas.</p>

Sumber : Penelitian terdahulu

## 2.7 Kerangka Pemikiran

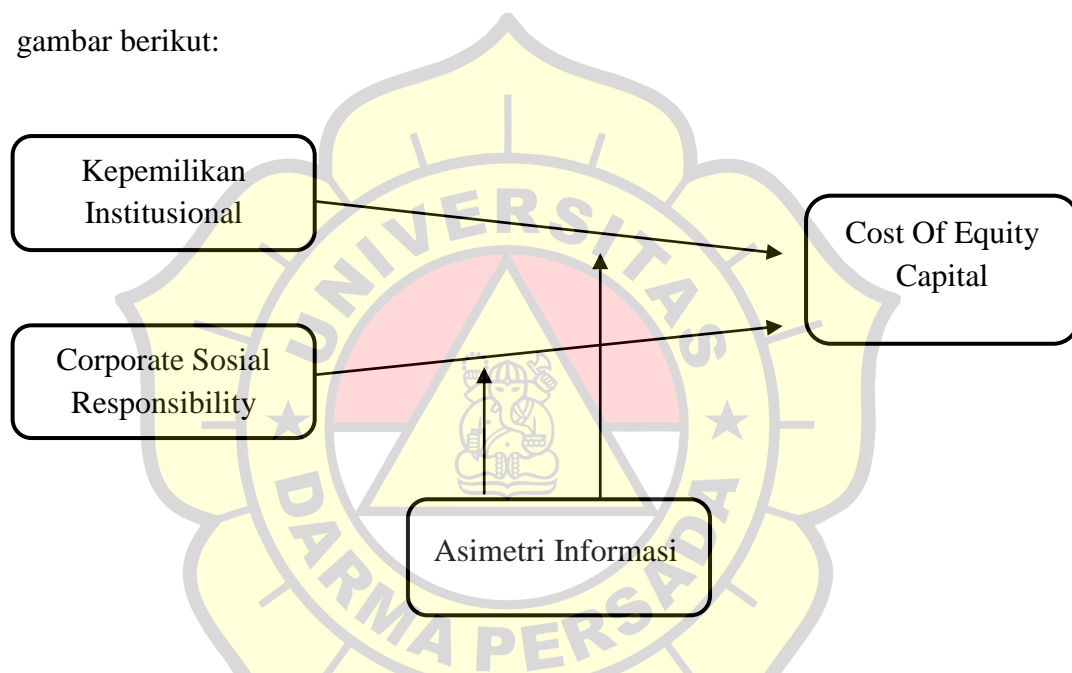
Berdasarkan landasan teori dan penelitian terdahulu, maka dibutuhkan suatu kerangka pemikiran yang dapat memenuhi landasan teoritis yang digunakan dalam penyusunan penelitian. Kerangka pemikiran yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.





## 2.8. Paradigma Penelitian

Dalam penelitian ini menggunakan paradigma ganda dengan 2 (tiga) variabel independent dan 1 (satu) variabel moderasi yang dapat dijelaskan melalui gambar berikut:



Dari bagan yang disajikan diatas hendak melihat bahwa *cost of equity capital* dipengaruhi oleh dua variabel indepeden yaitu kepemilikan institusional *corporate social responsibility* , serta asimetri informasi sebagai variabel moderasi.

## 2.9. Hipotesis Penelitian

Penelitian ini memiliki 4 hipotesis, yaitu mengenai pengaruh kepemilikan institusional terhadap *cost of equity capital*, pengaruh *corporate social*

*responsibility* terhadap *cost of equity capital*, asimetri informasi memoderasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap *cost of equity capital*, asimetri informasi memoderasi pengaruh *corporate social responsibility* terhadap *cost of equity capital*.

### **2.9.1. Hubungan Kepemilikan Institusional dengan *Cost Of Equity Capital*.**

Penelitian sebelumnya oleh Faysal *et al.* (2020) menjelaskan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap *cost of equity capital*, kepemilikan institusional yang lebih tinggi akan menjadikan biaya modal ekuitas semakin tinggi pula. Hasil penelitian menunjukkan bahwa menurunkan kepemilikan institusional menyebabkan penurunan biaya modal. Investor institusional tidak siap untuk menanggung biaya ketika manfaat pemantauan kembali ke semua pemegang saham.

Hasil penelitian tersebut didukung Dakhlaoui & Gana (2020), melakukan penelitiannya bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap *cost of equity capital*. Kepemilikan institusional mulai memainkan peran dengan cara mengendalikan mereka secara efektif dari aktor yang ingin mengambil alih kekayaan perusahaan. Perusahaan mendapat manfaat dari akses yang lebih murah ke pasar ekuitas untuk penggalangan dana. Hal ini didukung penelitian Sukarti dan Suwarti (2018) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap *cost of equity capital*. Kepemilikan institusional mampu meningkatkan kinerja pasar saham dan menekan resiko jika investor membeli saham perusahaan, sehingga dengan turunnya resiko menyebabkan perusahaan memiliki kelonggaran untuk tidak harus mengungkapkan semua

informasi mengenai kondisi perusahaan sehingga hal ini dapat menurunkan *cost of equity capital*. Hal ini sejalan dengan Amelia & Yadnyana (2016), Ni & Yin (2019), yang memiliki kesimpulan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh untuk menurunkan biaya ekuitas yang diterima oleh perusahaan.

Namun, Khan (2016) tidak menemukan hubungan antara kepemilikan institusional dan biaya modal ekuitas. Kondisi tersebut menyebabkan investor takut berinvestasi di perusahaan dengan peningkatan kepemilikan institusional yang dirusak oleh ketakutan akan akuisisi dan penyitaan uang mereka, dan ini konsisten dengan argumen, yang mengklaim bahwa meningkatkan kepemilikan institusional sehingga meningkatkan agensi biaya (Khan, 2016). Masih rendahnya tindakan kepemilikan institusional terhadap biaya ekuitas di beberapa negara berkembang sehingga berdampak pada biaya ekuitas di pasar negara berkembang. Berdasarkan uraian diatas maka penelitian ini hipotesis pertama sebagai berikut:

H<sub>1</sub> : Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap *cost of equity capital*

### **2.9.2 Hubungan *Corporate Social Responsibility* dengan *Cost Of Equity Capital***

Penelitian yang dilakukan oleh Dahiya & Shing (2020) bahwa pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap *cost of equity capital*. Hal ini menandakan bahwa perusahaan yang bertanggung jawab secara sosial menanggung *cost of equity capital* yang lebih tinggi, sehingga investor tidak memperlakukan *corporate social responsibility* sebagai faktor perekonomian penambah nilai. Temuan ini di dukung penelitian Vittola *et. al* (2020) bahwa

tingkat pengungkapan sosial yang lebih tinggi meningkatkan *cost of equity capital*. Meningkatkan pengungkapan *corporate social responsibility* menekankan kemampuan untuk mengurangi asimetri informasi antara perusahaan dan investor.

Matthiesen and Salzmann (2017) menemukan bahwa hubungan antara *corporate social responsibility* dan biaya ekuitas modal lebih kuat di negara-negara dengan tingkat ketegasan yang lebih rendah dan tingkat orientasi dan kelembagaan manusiawi yang lebih tinggi kolektivismenya. Li dan Liu (2018) juga mengidentifikasi bahwa pengungkapan *corporate social responsibility* berpengaruh signifikan terhadap *cost of equity capital* untuk perusahaan terdaftar Cina. Hasil ini didukung oleh temuan Sayed *et al.* (2017), yang menunjukkan bahwa pengeluaran untuk kegiatan *corporate social responsibility* berpengaruh terhadap *cost of equity capital*. Pengungkapan CSR berkualitas tinggi mengurangi biaya modal ekuitas perusahaan. Hal ini akan meningkatkan biaya agensi disuatu perusahaan sehingga investor akan memaklumi penurunan biaya modal ekuitas untuk berjalannya aktivitas perusahaan dalam jangka panjang. Pengungkapan ini dapat mencakup pelaporan tanggung jawab sosial, dengan demikian, terlibat dalam perusahaan CSR dapat berinvestasi dalam proyek-proyek yang menguntungkan. Berdasarkan uraian diatas maka penelitian ini hipotesis pertama sebagai berikut .

$H_2$  : *Corporate social responsibility* berpengaruh positif terhadap *cost of equity capital* .

### **2.9.3 Asimetri Informasi Memoderasi Pengaruh Kepemilikan Intitusional terhadap *Cost Of Equity Capital*.**

Penelitian yang dilakukan oleh Devano *et al* (2021) dengan hasil bahwa asimetri informasi berpengaruh positif terhadap cost of equity capital, asimetri informasi yang terjadi antara manajer dan investor semakin kecil, maka tingkat pengembalian akan bergerak optimal. Mengingat investasi semakin kecil sesuai menunjukkan semakin tinggi asimetri informasi antara manager dengan owner, semakin tinggi harapan investor terhadap pengembalian yang diperlukan.

Besar kecilnya kepemilikan institusional yang diikuti dengan asimetri informasi mempengaruhi perkembangan biaya modal ekuitas. Kepemilikan institusional yang tinggi memungkinkan pengawasan yang dilakukan oleh institusi yang menjadi pemilik saham terhadap kegiatan operasional perusahaan.( Faysal *et al.* (2020); Dakhlaoui & Gana (2020); Vain *et al.* (2020), Mengemukakan pentingnya peran kepemilikan institusional dalam meningkatkan kinerja laporan keuangan sehingga akan menurunkan asimetri informasi yang mempengaruhi biaya modal ekuitas.

Menurut Max Schreder (2018), ketika sebagian kecil investor yang kurang informasi serta jumlah sinyal pribadi tentang nilai perusahaan di masa depan meningkat, *cost of equity capital* juga meningkat, investor yang kurang informasi hanya memiliki akses ke informasi publik memerlukan kompensasi karena kalah dengan investor yang diinformasikan secara pribadi yang memiliki akses ke informasi publik dan swasta saat membuat keputusan investasi. Berdasarkan uraian diatas maka penelitian ini hipotesis pertama sebagai berikut :



H<sub>3</sub>: Asimetri informasi memoderasi pengaruh kepemilikan institusional terhadap *cost of equity capital*.

#### **2.9.4 Asimetri Informasi Memoderasi Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap *Cost Of Equity Capital*.**

Pengungkapan *corporate social responsibility* yang lebih tinggi akan mempengaruhi peningkatan biaya modal ekuitas yang terletak pada pengurangan asimetri informasi antara perusahaan dengan investor sehingga menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membangun dan mempertahankan keunggulan kompetitif dalam jangka panjang. Dahiya & Singh, (2020); Vitolla *et al.* (2020); Chen & Zhang (2021); Jansen (2017) dan Li & Liu (2018) .

Asimetri informasi adalah ketidaksetaraan informasi antara manajer dan pemegang saham atau pemangku kepentingan, di mana manajer tahu lebih banyak tentang informasi internal dan prospek perusahaan di masa depan daripada pemegang saham (Scott, 2012). Ketika asimetri informasi muncul, keputusan pengungkapan yang dibuat oleh manajer dapat mempengaruhi harga saham karena asimetri informasi antara investor yang lebih terinformasi dan investor yang kurang informasi meningkatkan biaya transaksi dan mengurangi likuiditas yang diharapkan dari saham perusahaan di pasar. Efek asimetri informasi terhadap biaya modal ekuitas menunjukkan bahwa jika suatu perusahaan memiliki asimetri informasi yang tinggi, investor akan memperkirakan risiko tinggi dan ltimately biaya modal ekuitas yang ditanggung oleh perusahaan akan tinggi, karena tingkat risiko berbanding lurus dengan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh

investor. Berdasarkan uraian diatas maka penelitian ini hipotesis keempat mengusulkan sebagai berikut:

H<sub>4</sub>: Asimetri informasi memoderasi pengaruh *corporate social responsibility* terhadap *cost of equity capital*.

