
Pengaruh Ukuran Perusahaan, Financial Leverage, Asimetri Informasi Dan Pengungkapan Sukarela Terhadap Cost Of Equity

Maria Lensiana Routa¹, Dyah Shinta Kusumaningtyas², Siti Ayu Rosida³

Universitas Pertiwi

E-mail : 20110036@pertiwi.ac.id

Article History:

Received: 25 Juli 2024

Revised: 22 Agustus 2024

Accepted: 25 Agustus 2024

Keywords: Ukuran

Perusahaan, Financial

Leverage, Asimetri Informasi,

Pengungkapan Sukarela, Cost

Of Equity

***Abstrak:** Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh yang signifikan dari ukuran perusahaan, financial leverage, asimetri informasi, dan pengungkapan sukarela terhadap cost of equity pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI) tahun 2020-2022 data penelitian ini di ambil dari situs resmi BEI di www.idx.co.id. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap cost of equity. Hasil analisis menunjukkan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, yang berarti ukuran perusahaan tidak mempengaruhi biaya ekuitas dalam konteks penelitian ini. Financial leverage memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap cost of equity. Dengan nilai signifikansi 0,007 yang lebih kecil dari 0,05, ini menunjukkan bahwa semakin tinggi leverage, semakin tinggi pula cost of equity yang harus ditanggung Perusahaan Asimetri informasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap cost of equity. Hasil analisis dengan nilai signifikansi 0,013 menunjukkan bahwa peningkatan asimetri informasi dapat mengurangi biaya ekuitas. Pengungkapan sukarela memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap cost of equity. Nilai signifikansi 0,025 menunjukkan bahwa semakin tinggi pengungkapan sukarela, semakin tinggi pula cost of equity. Sedangkan secara simultan ukuran perusahaan, financial leverage, asimetris informasi dan pengungkapan sukarela berpengaruh terhadap cost of equity.*

PENDAHULUAN

Memasuki Era Globalisasi ini, Perusahaan semakin membutuhkan modal untuk memperluas usahanya. Perluas usaha berdampak pada kebutuhan dana yang semakin meningkat. Kebutuhan dana yang terus meningkat seiring dengan peningkatan operasi perusahaan akan menyulitkan perusahaan untuk memenuhinya. Untuk memenuhi modal yang dibutuhkan tersebut perusahaan dapat menerbitkan dan menjual surat berharga (saham dan obligasi). Apabila surat berharga itu dijual kepada investor, maka perusahaan berkewajiban

memberikan hasil (return) yang dikehendaki oleh investor tersebut. Hasil yang dikehendaki investor tersebut, bagi perusahaan merupakan biaya yang disebut biaya modal. (Irwansyah & Aliah, 2022). Biaya Modal Ekuitas merupakan penilaian tertentu yang harus di capai perusahaan dalam memenuhi kebutuhan investor di masa mendatang maupun kreditur. Cost of equity capital (biaya modal ekuitas) berkaitan dengan tingkat resiko investasi dalam saham perusahaan. cost of equity capital adalah resiko kinerja bisnis dan resiko catatan keuangan adalah keseimbangan (relatif stabil).(Astutik et al., 2019)

Ukuran perusahaan menjadi faktor utama yang memengaruhi keputusan calon investor dalam berinvestasi. Selain itu, ukuran perusahaan juga memiliki dampak signifikan pada praktik manipulasi data akuntansi. Ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aset, penjualan, dan kapitalisasi pasar. Tiga metrik tersebut sering digunakan untuk (Hidayat & Panjaitan, 2023)

Asimetri informasi juga merupakan faktor yang mempengaruhi biaya modal ekuitas. Asimetri informasi erat kaitannya dengan informasi mengenai fundamental perusahaan dimana seorang investor dapat mengamati kondisi kinerja keuangan dan manajemen perusahaan dimana informasi merupakan salah satu komponen yang dilihat oleh seorang investor ketika ingin berinvestasi pada suatu perusahaan serta manajemen laba juga memiliki hubungan yang erat dengan laba perusahaan karena laba merupakan komponen lain yang diperhitungkan oleh seorang investor sebelum menamamkan modal. Asimetri informasi adalah suatu kondisi dimana satu pihak mempunyai informasi yang lebih daripada pihak lain sehingga salah satu pihak akan dapat mengambil manfaat dari pihak yang lain. Dalam alokasi anggaran hal inipun terjadi yang berpotensi menimbulkan overallocated ataupun underallocated dari anggaran. Menteri Keuangan sebagai wakil pemerintah dalam menjaga stabilitas fiskal berkepentingan agar alokasi anggaran sesuai dengan yang dibutuhkan (anggaran ideal). Kondisi ini dalam kenyataannya bisa tidak tercapai apabila terdapat asimetri informasi dalam dalam penentuan alokasi anggaran. (Sirat, 2017)

Menurut Gunawan et al (2015), Leverage adalah hutang yang digunakan oleh perusahaan untuk membiayai asetnya dalam rangka menjalankan aktivitas operasionalnya. Leverage sebagai salah satu usaha dalam peningkatan laba perusahaan, dapat menjadi tolok ukur dalam melihat perilaku manajer dalam aktivitas manajemen laba. Perusahaan yang mempunyai leverage finansial tinggi akibat besarnya hutang dibandingkan aset yang dimiliki perusahaan, diduga melakukan manajemen laba karena perusahaan terancam default, yaitu tidak dapat memenuhi kewajiban membayar hutang pada waktunya. Terjadinya default ini dikarenakan kurangnya pengawasan oleh pihak principal terhadap manajemen sehingga manajemen dapat mengambil keputusan sepihak dan dapat menngan melakukan manajemen laba, sehingga kinerja perusahaan akan tampak baik di mata pemegang saham (principal) dan publik walaupun dalam keadaan perusahaan terancam default. (Triyonowati & Dewi, 2022)

Faktor lain yang mempengaruhi biaya modal ekuitas adalah pengungkapan sukarela. Pengungkapan sukarela merupakan pengungkapan informasi diluar pengungkapan wajib yang disajikan secara sukarela tanpa diharuskan oleh peraturan yang berlaku tergantung pada biaya dan manfaat dari pengungkapan terkait. Semakin luas pengungkapan yang dilakukan oleh perusahaan sebagai sinyal yang diberikan kepada para investor akan menurunkan biaya transaksi dan risiko yang ditetapkan oleh investor terhadap perusahaan tersebut. (Neliana, 2018)

Menurut Healy (1993) dalam wardani (2012) pengungkapan sukarela merupakan salah satu cara yang dilakukan manajer untuk memperbaiki kredibilitas pelaporan keuangannya. Wiguna (2013) juga menjelaskan bahwa investor merasa pengungkapan wajib dianggap kurang mencukupi sebagai bahan pembuatan keputusan. Untuk itu diperlukan informasi yang luas dan

dapat dipercaya, sehingga pengungkapan sukarela perlu diungkapkan dipasar modal. (Neliana, 2018)

Berdasarkan permasalahan diatas, peneliti tertarik untuk mengambil judul “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Financial Leverage, Asimetri Informasi dan Pengungkapan Sukarela terhadap Cost Of Equity.”

LANDASAN TEORI

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan gambaran dari kesejahteraan pemegang saham. Semakin tinggi ukuran perusahaan maka dapat menggambarkan semakin sejahtera pula pemiliknya. Ukuran perusahaan juga dapat didefinisikan sebagai ukuran ketersediaan informasi. Semakin besar perusahaan maka semakin besar pula biaya yang dikeluarkan perusahaan untuk memberikan informasi bagi public sehingga akan berdampak pada meningkatnya biaya modal ekuitas (Arniwita et al., 2021)

Ukuran perusahaan juga dapat didefinisikan sebagai ukuran ketersediaan informasi. Jika semakin besar perusahaan maka semakin besar pula biaya yang dikeluarkan perusahaan untuk memberikan informasi bagi publik sehingga akan berdampak pada meningkatnya biaya ekuitas. Ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aktiva perusahaan pada akhir tahun. Total penjualan juga dapat digunakan untuk mengukur besarnya perusahaan. Hal tersebut dikarenakan biaya – biaya yang mengikuti penjualan cenderung lebih besar, maka perusahaan dengan tingkat penjualan yang tinggi cenderung memilih kebijakan akuntansi yang mengurangi laba (Fajar, 2017).

Penelitian ukuran perusahaan dapat menggunakan tolak ukur aset. Karena total aset perusahaan bernilai besar maka hal ini dapat disederhanakan dengan mentransformasikan ke dalam logaritma natural (Fajar, 2017).

Financial Leverage

Leverage merupakan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka panjangnya. Rasio leverage menggambarkan sumber dana operasi yang digunakan oleh perusahaan. Rasio leverage juga menunjukkan risiko yang dihadapi perusahaan. Semakin tinggi leverage suatu perusahaan maka perusahaan memiliki risiko keuangan yang tinggi sehingga menjadi sorotan dari para debt holders. Semakin besar risiko yang dihadapi oleh perusahaan maka ketidakpastian untuk menghasilkan laba di masa depan juga akan semakin meningkat. Artinya hutang dapat digunakan untuk memprediksi keuntungan yang kemungkinan bisa diperoleh bagi investor jika berinvestasi pada suatu perusahaan. (Sumardi & Suharyono, 2020)

Leverage keuangan merupakan penggunaan dana dengan beban tetap dengan harapan atas penggunaan dana tersebut akan memperbesar pendapatan per lembar saham (Martono&Harjito, 2003). Masalah leverage keuangan baru timbul setelah perusahaan menggunakan dana dengan beban tetap. Beban tetap yang dikeluarkan dari penggunaan dana misalnya hutang obligasi harus mengeluarkan beban tetap berupa bunga, sedangkan penggunaan dana yang berasal dari saham preferen harus mengeluarkan beban tetap berupa dividen. (Setiawan, 2022).

Asimetri Informasi

Asimetri informasi merupakan terjadinya ketimpangan informasi antara manajer dan

pemegang saham, di mana ketimpangan ini muncul ketika manajer lebih mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan di masa mendatang dibandingkan dengan pemegang saham dan stakeholder lainnya (Armadi dan Anggraeni, 2010).

Asimetri informasi menyebabkan risiko informasi semakin tinggi, tingginya risiko informasi akan berdampak pada tingginya biaya modal yang dikeluarkan oleh perusahaan. Ketika perusahaan dengan asimetri informasi yang tinggi, investor akan mengestimasi risiko yang tinggi dan pada akhirnya biaya modal ekuitas yang ditanggung perusahaan akan tinggi (Sutarman, Karamoy dan Gamaliel, 2022).

Dalam Ningsih & Ariani, (2016) menyatakan bahwa terdapat dua macam asimetri informasi, yaitu:

a. Adverse selection, adalah manajer mengetahui banyak tentang keadaan dan prospek perusahaan dibanding investor. Informasi yang dapat mempengaruhi keputusan pemegang saham, tidak disampaikan.

b. Moral hazard, yaitu kegiatan yang dilakukan manajer seluruhnya diketahui oleh pemegang saham atau pemberi pinjaman. Sehingga manajer dapat melakukan tindakan yang melanggar kontrak. Berkaitan dengan bid-ask spread, akuntan terfokus pada komponen adverse selection karena berhubungan penyediaan informasi ke pasar modal.

Pengungkapan Sukarela

Menurut Setyaningrum dan Zulaikha (2013:2) pengungkapan sukarela adalah pengungkapan yang tidak diwajibkan oleh peraturan, sehingga perusahaan bebas memilih jenis informasi yang akan diungkapkan, yang dipandang manajemen relevan dalam membantu pengambilan keputusan. Pemberian informasi sukarela dalam laporan tahunan perusahaan dapat menambah kelengkapan informasi dalam memahami kegiatan operasional dan strategi bisnis perusahaan serta menunjukkan adanya ketransparanan keadaan suatu perusahaan yang sebenarnya sehingga asimetri informasi antara perusahaan dan stakeholder dapat berkurang. Perusahaan mendapatkan keuntungan dari peningkatan informasi yang diungkapkan, misalnya penurunan cost of equity capital.

Menurut Botosan (2006) dalam Setyaningrum dan Zulaikha (2013) cost of equity capital adalah tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor dari modal yang ditanamkan di perusahaan. Tingkat pengembalian yang diharapkan berhubungan dengan estimasi risiko yang dihadapi. Estimasi risiko yang tinggi menyebabkan investor mengharapkan tingkat pengembalian yang tinggi. Ketika perusahaan mengungkapkan informasi yang lebih banyak, maka investor dapat lebih yakin dengan prediksinya sehingga terjadi penurunan estimasi risiko. Estimasi risiko yang rendah menyebabkan cost of equity capital yang rendah pula karena estimasi risiko berbanding lurus dengan tingkat pengembalian yang diharapkan.

Widyowati, (2020) mengelompokkan pengungkapan sukarela ke dalam pengungkapan sukarela tradisional dan non tradisional.

a. Traditional Voluntary Disclosure adalah penyediaan informasi yang berhubungan dengan kinerja ekonomi dan operasi suatu perusahaan, serta keputusan investasi dan pendanaan. Misalnya, ramalan tentang laba dan penjualan, pengumuman laba, pengumuman mengenai pengeluaran modal, dan informasi mengenai dividen, pembelian kembali saham, atau transaksi

yang berhubungan dengan utang.

b. Non-traditional Voluntary Disclosure adalah penyediaan informasi mengenai interaksi perusahaan dengan lingkungan social perusahaan. Pengungkapan yang sering dilakukan seperti pengungkapan tanggung jawab sosial.

Cost of Equity

Menurut Amurwani (2006) dalam Ariyani dan Nugrahanti (2013) cost of equity merupakan biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan yang memperoleh dana dengan menjual saham biasa atau menggunakan laba yang ditahan untuk investasi. Cost of equity dapat mengalami peningkatan secara internal dengan menahan laba atau secara eksternal dengan menjual atau mengeluarkan saham biasa baru.

Biaya modal saham biasa merupakan biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan yang memperoleh dana dengan menjual saham biasa untuk investasi. Biaya modal saham biasa dapat mengalami peningkatan secara internal dengan menahan laba atau secara eksternal dengan menjual atau mengeluarkan saham biasa baru. Biaya modal saham lebih sulit dihitung karena melibatkan biaya kesempatan (opportunity cost) yang tidak bisa diamati secara langsung (Triyonowati & Dewi, 2022)

Biaya modal saham biasa merupakan biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan yang memperoleh dana dengan menjual saham biasa atau menggunakan laba ditahan untuk investasi. Biaya modal saham biasa atau biaya ekuitas (cost of equity) dapat mengalami peningkatan secara internal dengan menahan laba atau secara eksternal dengan menjual atau mengeluarkan saham biasa baru. Perusahaan dapat membagikan laba setelah pajak yang diperoleh sebagai dividen atau menahannya dalam bentuk laba yang ditahan. Laba yang ditahan tersebut kemudian digunakan untuk investasi (reinvestasi) di dalam perusahaan. Laba ditahan yang digunakan untuk investasi kembali tersebut perlu diperhitungkan biaya modalnya. (Sutarman et al., 2022)

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Cost of Equity

Ukuran perusahaan sering dikaitkan dengan risiko. Perusahaan yang lebih besar umumnya dianggap memiliki risiko yang lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang lebih besar memiliki diversifikasi usaha yang lebih luas, basis investor yang lebih besar, dan akses yang lebih mudah ke sumber pendanaan. Oleh karena itu, dihipotesiskan bahwa cost of equity perusahaan yang lebih besar akan lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil.

Penelitian yang dilakukan oleh Ariyani dan Nugrahanti (2013) serta Imran (2010) menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap cost of equity perusahaan. Rinobel dan Laksito (2015) menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap cost of equity perusahaan.

Sehingga dapat dirumuskan hipotesis yaitu:

H1: Terdapat pengaruh yang signifikan antara ukuran perusahaan terhadap cost of equity

Pengaruh Financial Leverage Terhadap Cost of Equity

Financial leverage merupakan rasio utang terhadap ekuitas perusahaan. Financial leverage yang tinggi dapat meningkatkan return on equity (ROE) perusahaan, namun juga dapat meningkatkan risiko perusahaan. Oleh karena itu, dihipotesiskan bahwa terdapat hubungan positif antara financial leverage dan cost of equity. Semakin tinggi financial leverage perusahaan, semakin tinggi pula cost of equity-nya.

Penelitian yang dilakukan Ariyani dan Nugrahanti (2013) serta Rinobel dan Laksito (2015) menunjukkan financial leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap cost of equity perusahaan. Sehingga dapat dirumuskan hipotesis yaitu:

H2: Terdapat pengaruh yang signifikan antara financial leverage terhadap cost of equity

Pengaruh Asimetri Informasi Terhadap Cost of Equity

Asimetri informasi terjadi ketika terdapat perbedaan informasi antara manajemen perusahaan dan investor. Asimetri informasi yang tinggi dapat menyebabkan investor ragu-ragu untuk berinvestasi di perusahaan, sehingga dapat meningkatkan cost of equity. Oleh karena itu, dihipotesiskan bahwa terdapat hubungan positif antara asimetri informasi dan cost of equity. Semakin tinggi asimetri informasi perusahaan, semakin tinggi pula cost of equity-nya.

Sutarman, Karamoy dan Gamaliel (2022) menunjukkan bahwa asimetri informasi berpengaruh positif signifikan terhadap cost of equity capital. Sehingga dapat dirumuskan hipotesis yaitu:

H3: Terdapat pengaruh yang signifikan antara asimetri informasi terhadap cost of equity

Pengaruh Pengungkapan Sukarela Terhadap Cost of Equity

Pengungkapan sukarela adalah informasi yang diungkapkan oleh perusahaan kepada investor secara sukarela, di luar yang diwajibkan oleh peraturan perundang-undangan. Pengungkapan sukarela yang tinggi dapat meningkatkan transparansi dan akuntabilitas perusahaan, sehingga dapat mengurangi asimetri informasi dan meningkatkan kepercayaan investor. Oleh karena itu, dihipotesiskan bahwa terdapat hubungan negatif antara pengungkapan sukarela dan cost of equity. Semakin tinggi pengungkapan sukarela perusahaan, semakin rendah pula cost of equity-nya.

Penelitian Imran (2010) serta Risfahani, Nurhayati dan Fadilah (2017) menunjukkan bahwa pengungkapan sukarela berpengaruh negatif terhadap cost of equity capital. Dewi dan Chandra (2016) menunjukkan pengungkapan sukarela tidak memiliki pengaruh terhadap cost of equity capital. Sehingga dapat dirumuskan hipotesis yaitu:

H4: Terdapat pengaruh yang signifikan antara pengungkapan sukarela terhadap cost of equity.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif dengan pendekatan eksplanatif. Penelitian kuantitatif bertujuan untuk menjelaskan hubungan antar variabel dengan menggunakan data numerik. Pendekatan eksplanatif digunakan untuk menjelaskan pengaruh variabel independen (ukuran perusahaan, financial leverage, asimetri informasi, dan pengungkapan

sukarela) terhadap variabel dependen (cost of equity). Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor konsumen non cyclical yang termasuk dalam indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2020-2022. Sampel dalam penelitian ini yaitu ada 7 perusahaan diantaranya Alfaria Trijaya Tbk, Charoen Pokphand Indonesia Tbk, H.M. Sampoerna Tbk, Indofood CBP Sukses Makmur Tbk, Indofood Sukses Makmur Tbk, Japfa Comfeed Indonesia Tbk dan Unilever Indonesia Tbk. Jenis data penelitian yang digunakan adalah data kuantitatif sedangkan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Adapun data sekunder yang digunakan adalah data laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur periode 2020-2022. Teknik pengambilan sampel penelitian ini diambil dengan menggunakan teknik purposive sampling. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda. Regresi linier berganda digunakan untuk menganalisis hubungan antar variabel dan untuk menguji hipotesis penelitian.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Cost Of Equity	21	.03	.11	.0486	.02911
Size	21	16.72	19.01	17.7373	.79892
Financial Leverage	21	33.93	78.18	57.9486	15.89522
Asimetri Informasi	21	.34	.66	.4720	.13571
Pengungkapan Sukarela	21	43.84	63.01	52.0548	6.52185
Valid N (listwise)	21				

Berdasarkan hasil statistik deskriptif, terdapat tujuh perusahaan yang dianalisis dalam penelitian ini. Variabel cost of equity memiliki nilai minimum 0,03 dan maksimum 0,11 dengan rata-rata 0,0486 dan standar deviasi 0,02911. Ukuran perusahaan (size) berkisar antara 16,72 hingga 19,01 dengan rata-rata 17,7373 dan standar deviasi 0,79892. Financial leverage memiliki rentang nilai antara 33,93 hingga 78,18 dengan rata-rata 57,9486 dan standar deviasi 15,89522. Variabel asimetri informasi menunjukkan nilai minimum 0,34 dan maksimum 0,66 dengan rata-rata 0,4720 dan standar deviasi 0,13571. Pengungkapan sukarela memiliki nilai minimum 43,84 dan maksimum 63,01 dengan rata-rata 52,0548 dan standar deviasi 6,52185. Seluruh data valid untuk ketujuh perusahaan ini dianalisis secara listwise. Hasil ini menunjukkan adanya variasi yang cukup besar di antara variabel-variabel yang diteliti, dengan financial leverage memiliki variasi terbesar di antara semua variabel.

Uji t

Tabel 2. Hasil Uji t

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.267	.055		-4.836	.040
	Size	.011	.003	.306	3.603	.069
	Financial Leverage	.002	.000	.998	11.611	.007
	Asimetri Informasi	-.208	.024	-.968	-8.599	.013

Pengungkapan Sukarela	.002	.000	.473	6.150	.025
-----------------------	------	------	------	-------	------

Hasil uji t dalam analisis koefisien regresi memberikan informasi tentang pengaruh masing-masing variabel independen terhadap cost of equity dan signifikansi pengaruh tersebut dalam model regresi.

1. Variabel Size memiliki koefisien 0,011 dengan nilai t sebesar 3,603 dan signifikansi 0,069. Meskipun nilai t menunjukkan adanya pengaruh positif terhadap cost of equity, nilai signifikansi 0,069 lebih besar dari 0,05, sehingga pengaruh Size tidak signifikan pada tingkat kepercayaan 95%. Ini berarti perubahan dalam ukuran perusahaan tidak memiliki dampak yang kuat atau konsisten terhadap cost of equity dalam model ini.
2. Variabel Financial Leverage menunjukkan koefisien 0,002 dengan nilai t sebesar 11,611 dan signifikansi 0,007, yang menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap cost of equity. Dengan nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05, dapat disimpulkan bahwa financial leverage berperan signifikan dalam meningkatkan cost of equity, di mana semakin tinggi financial leverage, semakin tinggi cost of equity perusahaan.
3. Variabel Asimetri Informasi memiliki koefisien -0,208 dengan nilai t sebesar -8,599 dan signifikansi 0,013. Nilai ini menunjukkan bahwa asimetri informasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap cost of equity. Dengan kata lain, semakin besar asimetri informasi, semakin rendah cost of equity, dan hasil ini signifikan pada tingkat kepercayaan 95%.
4. Variabel Pengungkapan Sukarela menunjukkan koefisien 0,002 dengan nilai t sebesar 6,150 dan signifikansi 0,025. Ini menunjukkan bahwa pengungkapan sukarela memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap cost of equity pada tingkat kepercayaan 95%, artinya semakin banyak pengungkapan sukarela yang dilakukan perusahaan, semakin tinggi cost of equity-nya.
5. Secara keseluruhan, hasil uji t ini mengindikasikan bahwa dari keempat variabel yang diuji, hanya financial leverage, asimetri informasi, dan pengungkapan sukarela yang memberikan pengaruh signifikan terhadap cost of equity. Sementara itu, ukuran perusahaan tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan dalam model regresi ini.

Uji F

Tabel 3. Hasil Uji F

ANOVA^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.005	4	.001	75.665	.013 ^b
	Residual	.000	2	.000		
	Total	.005	6			

a. Dependent Variable: Cost Of Equity

b. Predictors: (Constant), Pengungkapan Sukarela, Size, Financial Leverage, Asimetri Informasi

Hasil uji ANOVA menunjukkan informasi mengenai kualitas keseluruhan model regresi dalam menganalisis pengaruh variabel-variabel independen terhadap cost of equity. Dari tabel ANOVA, nilai F sebesar 75,665 dengan signifikansi 0,013 menunjukkan bahwa model regresi secara keseluruhan signifikan dalam menjelaskan variasi dalam cost of equity. Hal ini berarti bahwa variabel-variabel independen dalam model, yaitu ukuran perusahaan, financial leverage,

asimetri informasi, dan pengungkapan sukarela, secara kolektif memiliki pengaruh yang signifikan terhadap cost of equity. Nilai Sum of Squares for Regression sebesar 0,005 dan Sum of Squares for Residual sebesar 0,000 menunjukkan bahwa variabilitas total cost of equity dapat dijelaskan dengan baik oleh model regresi ini. Dengan signifikansi 0,013 yang lebih kecil dari 0,05, dapat disimpulkan bahwa model regresi ini valid dan dapat digunakan untuk analisis lebih lanjut, karena model ini memiliki kekuatan untuk menjelaskan pengaruh variabel independen terhadap cost of equity pada tingkat kepercayaan 95%.

Koefisien Determinasi

Tabel 4. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary ^b						
Mode	R	R Square	Adjusted Square	R	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.997 ^a	.993	.980		.00409	2.951

a. Predictors: (Constant), Pengungkapan Sukarela, Size, Financial Leverage, Asimetri Informasi

b. Dependent Variable: Cost Of Equity

Hasil Model Summary menunjukkan kinerja keseluruhan dari model regresi yang digunakan untuk menganalisis pengaruh variabel-variabel independen terhadap cost of equity. Nilai R sebesar 0,997 menunjukkan adanya hubungan yang sangat kuat antara variabel-variabel independen (pengungkapan sukarela, ukuran perusahaan, financial leverage, dan asimetri informasi) dan cost of equity. Nilai R Square yang sebesar 0,993 mengindikasikan bahwa 99,3% variasi dalam cost of equity dapat dijelaskan oleh model regresi ini. Ini menunjukkan bahwa hampir seluruh variasi dalam cost of equity dapat dipahami melalui kombinasi dari variabel-variabel independen yang ada dalam model. Adjusted R Square sebesar 0,980, yang sedikit lebih rendah dari R², menunjukkan bahwa setelah mengoreksi untuk jumlah variabel dalam model, model ini tetap sangat efektif dalam menjelaskan cost of equity, dengan penjelasan 98% dari variasi dalam cost of equity. Std. Error of the Estimate sebesar 0,00409 menunjukkan bahwa rata-rata kesalahan prediksi model terhadap nilai aktual cost of equity adalah sangat kecil, menunjukkan akurasi model yang tinggi.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Cost of Equity

Hasil analisis regresi menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap cost of equity dengan nilai signifikansi sebesar 0,069, yang lebih besar dari batas signifikansi 0,05. Meskipun koefisien variabel ukuran perusahaan adalah 0,011 yang menunjukkan pengaruh positif terhadap cost of equity, nilai p-value yang lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa pengaruh ini tidak cukup kuat untuk dianggap signifikan pada tingkat kepercayaan 95%. Hal ini berarti bahwa dalam konteks penelitian ini, ukuran perusahaan tidak merupakan faktor yang cukup berpengaruh dalam menentukan tingkat cost of equity yang dihadapi perusahaan.

Namun, meskipun ukuran perusahaan secara individual tidak menunjukkan dampak signifikan, hal ini tidak sepenuhnya mengecualikan pentingnya faktor ukuran perusahaan dalam konteks corporate finance. Beberapa studi sebelumnya menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dapat mempengaruhi cost of equity karena perusahaan yang lebih besar biasanya memiliki akses yang lebih baik ke pasar modal dan lebih sedikit risiko dibandingkan perusahaan yang lebih kecil.

Di sisi lain, hasil ini bisa disebabkan oleh sampel yang kecil atau karakteristik spesifik dari sektor industri yang diteliti, yang mungkin tidak mencerminkan hubungan yang lebih luas antara ukuran perusahaan dan cost of equity.

Pengaruh Financial Leverage Terhadap Cost of Equity

Hasil analisis menunjukkan bahwa financial leverage memiliki pengaruh yang signifikan terhadap cost of equity dengan nilai signifikansi sebesar 0,007, yang lebih kecil dari 0,05. Koefisien positif sebesar 0,002 menunjukkan bahwa peningkatan dalam financial leverage berhubungan dengan peningkatan cost of equity. Financial leverage menggambarkan penggunaan utang untuk meningkatkan potensi keuntungan perusahaan, tetapi juga menambah risiko yang dirasakan oleh investor, yang tercermin dalam cost of equity yang lebih tinggi.

Korelasi positif ini sejalan dengan teori Modigliani dan Miller yang menyatakan bahwa penggunaan utang yang lebih tinggi akan meningkatkan risiko keuangan, dan oleh karena itu, meningkatkan cost of equity. Hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat leverage yang lebih tinggi cenderung menghadapi cost of equity yang lebih besar karena investor mengharapkan kompensasi yang lebih tinggi untuk risiko tambahan yang ditanggung akibat penggunaan utang. Oleh karena itu, financial leverage merupakan faktor penting yang perlu dikelola secara hati-hati dalam strategi pembiayaan perusahaan.

Pengaruh Asimetri Informasi Terhadap Cost of Equity

Analisis menunjukkan bahwa asimetri informasi memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap cost of equity dengan nilai signifikansi 0,013, yang lebih kecil dari 0,05. Koefisien negatif sebesar -0,208 menunjukkan bahwa peningkatan asimetri informasi justru berhubungan dengan penurunan cost of equity. Asimetri informasi terjadi ketika manajer perusahaan memiliki informasi yang lebih baik dibandingkan investor, dan situasi ini dapat mengurangi ketidakpastian di pasar mengenai kondisi keuangan perusahaan, sehingga menurunkan cost of equity.

Temuan ini mungkin tampak bertentangan dengan beberapa teori yang menyatakan bahwa asimetri informasi biasanya meningkatkan cost of equity karena investor meminta kompensasi lebih tinggi untuk risiko informasi yang tidak simetris. Namun, dalam konteks penelitian ini, efek negatif dari asimetri informasi dapat dijelaskan oleh fakta bahwa manajer yang lebih terbuka dalam informasi keuangan bisa mengurangi risiko yang dipersepsikan oleh investor. Hal ini mengindikasikan bahwa transparansi yang lebih baik dalam pelaporan keuangan dapat mengurangi biaya modal ekuitas.

Pengaruh Pengungkapan Sukarela Terhadap Cost of Equity

Hasil analisis menunjukkan bahwa pengungkapan sukarela memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap cost of equity dengan nilai signifikansi 0,025, yang lebih kecil dari 0,05. Koefisien positif sebesar 0,002 menunjukkan bahwa peningkatan dalam pengungkapan sukarela berhubungan dengan peningkatan cost of equity. Pengungkapan sukarela merujuk pada informasi tambahan yang disediakan perusahaan di luar yang diwajibkan oleh peraturan, dan hal ini dapat meningkatkan transparansi tetapi juga meningkatkan harapan investor terhadap informasi yang lebih lengkap dan akurat, yang pada akhirnya dapat meningkatkan cost of equity. Peningkatan pengungkapan sukarela dapat dianggap sebagai upaya untuk mengurangi asimetri informasi, namun, jika pengungkapan tersebut tidak disertai dengan informasi yang relevan dan berkualitas, hal ini dapat meningkatkan ekspektasi risiko investor dan cost of equity. Temuan ini mendukung

teori bahwa meskipun pengungkapan yang lebih luas dapat memberikan transparansi, hal tersebut juga bisa mengungkapkan lebih banyak risiko potensial yang meningkatkan biaya modal ekuitas bagi perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan, Financial Leverage, Asimetri Informasi dan Pengungkapan Sukarela Terhadap Cost of Equity

Berdasarkan hasil analisis ANOVA yang telah dilakukan, dapat dilihat bahwa model regresi yang terdiri dari ukuran perusahaan, financial leverage, asimetri informasi, dan pengungkapan sukarela memiliki pengaruh signifikan terhadap cost of equity. Hal ini ditunjukkan oleh nilai F sebesar 75.665 dengan tingkat signifikansi (Sig.) sebesar 0.013. Nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0.05 menunjukkan bahwa variabel independen secara bersama-sama mempengaruhi variabel dependen secara signifikan.

Ukuran perusahaan (size) cenderung memiliki pengaruh terhadap cost of equity karena perusahaan yang lebih besar biasanya memiliki akses yang lebih baik ke pasar modal dan tingkat risiko yang lebih rendah. Hal ini dapat mengurangi biaya ekuitas karena investor cenderung merasa lebih aman berinvestasi di perusahaan besar yang dianggap lebih stabil. Selain itu, financial leverage juga memainkan peran penting. Leverage yang tinggi dapat meningkatkan risiko keuangan perusahaan, yang pada gilirannya meningkatkan cost of equity karena investor mengharapkan imbal hasil yang lebih tinggi untuk mengompensasi risiko tambahan tersebut.

Asimetri informasi dan pengungkapan sukarela juga menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap cost of equity. Asimetri informasi yang tinggi dapat meningkatkan ketidakpastian bagi investor, sehingga mereka menuntut return yang lebih tinggi untuk mengimbangi risiko tersebut. Sebaliknya, pengungkapan sukarela yang baik dapat mengurangi asimetri informasi dengan memberikan lebih banyak informasi yang relevan dan transparan kepada investor, sehingga dapat menurunkan cost of equity. Secara keseluruhan, hasil ini mengindikasikan bahwa perusahaan dapat mengelola cost of equity mereka dengan memperhatikan faktor-faktor ini, khususnya melalui praktik pengungkapan informasi yang lebih baik dan manajemen leverage yang hati-hati.

KESIMPULAN

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti, kesimpulan yang diperoleh sebagai berikut :

1. Ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap cost of equity. Hasil analisis menunjukkan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, yang berarti ukuran perusahaan tidak mempengaruhi biaya ekuitas dalam konteks penelitian ini.
2. Financial leverage memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap cost of equity. Dengan nilai signifikansi 0,007 yang lebih kecil dari 0,05, ini menunjukkan bahwa semakin tinggi leverage, semakin tinggi pula cost of equity yang harus ditanggung Perusahaan
3. Asimetri informasi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap cost of equity. Hasil analisis dengan nilai signifikansi 0,013 menunjukkan bahwa peningkatan asimetri informasi dapat mengurangi biaya ekuitas.
4. Pengungkapan sukarela memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap cost of equity. Nilai signifikansi 0,025 menunjukkan bahwa semakin tinggi pengungkapan sukarela, semakin tinggi pula cost of equity.

5. Ukuran perusahaan, Financial Leverage, Asimetris Informasi dan Pengungkapan Sukarela Berpengaruh Terhadap Cost Of Equity

DAFTAR REFERENSI

- Amruddin, Priyanda, R., Agustina, T. S., Ariantini, N. S., Rusmayani, N. G. A. L., & Aslindar, D. A. (2022). *Metodologi Penelitian Kuantitatif* (F. Sukmawati (ed.); Cetakan 1). Pradina Pustaka.
- Arifin, A. Z. (2018). *Buku Mk Aza* (Issue March 2018). <https://doi.org/10.17605/OSF.IO/83U7Z>
- Arniwita, Kurniasih, E. T., Abriyoso, O., & Wijyantini, B. (2021). Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi. In *Insan Cendekia Mandiri* (Vol. 11, Issue 1). <http://link.springer.com/10.1007/978-3-319-59379-1%0Ahttp://dx.doi.org/10.1016/B978-0-12-420070-8.00002-7%0Ahttp://dx.doi.org/10.1016/j.ab.2015.03.024%0Ahttps://doi.org/10.1080/07352689.2018.1441103%0Ahttp://www.chile.bmw-motorrad.cl/sync/showroom/lam/es/>
- Astutik, R., Cahyono, D., & Kamelia Fiel Afroh, I. (2019). PENGARUH ASIMETRI INFORMASI DAN MANAJEMEN LABA TERHADAP COST OF EQUITY CAPITAL (Studi Empiris Pada Perusahaan Food and Beverages yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2018). *Jurnal Wahana Akuntansi*, 14(1), 1–14. <https://doi.org/10.21009/wahana.14.011>
- Darma, N. A., & Irwanto, A. (2018). LUAS PENGUNGKAPAN SUKARELA, ASIMETRI INFORMASI, DAN BIAYA MODAL EKUITAS. *Analytical Biochemistry*, 11(1), 1–5. <http://link.springer.com/10.1007/978-3-319-59379-1%0Ahttp://dx.doi.org/10.1016/B978-0-12-420070-8.00002-7%0Ahttp://dx.doi.org/10.1016/j.ab.2015.03.024%0Ahttps://doi.org/10.1080/07352689.2018.1441103%0Ahttp://www.chile.bmw-motorrad.cl/sync/showroom/lam/es/>
- Fajar, M. A. (2017). PENGARUH MANAJEMEN LABA RIIL, UKURAN PERUSAHAAN, LIKUIDITAS SAHAM, DAN PENGUNGKAPAN SUKARELA TERHADAP BIAYA MODAL EKUITAS. In *U*: Vol. 5 (Issue 5).
- Gasim, G. L. A. Y. (2017). PENGARUH MANAJEMEN LABA TERHADAP BIAYA MODAL EKUITAS DENGAN ASIMETRI INFORMASI SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA. *Journal of Chemical Information and Modeling*, 53(9), 21–25.
- Hayat, A., Hamdani, Azhar, I., Yahya, N., Delsie, C., Ardianyy, Y., Rinanda, Y., Nurlaila, Ikhsan, A., & Yamin, M. (2021). *Manajemen Keuangan*. In *Madenatera* (Vol. 1, Issue 1). <https://medium.com/@arifwicaksanaa/pengertian-use-case-a7e576e1b6bf>
- Hidayat, A., & Panjaitan, E. J. (2023). Pengaruh Audit Tenure dan Ukuran Perusahaan Terhadap Integritas Laporan Keuangan. *Jurnal Accounting And Finance*, 15(2), 1–9. <https://ojs.pertiwi.ac.id/index.php/EEB/index>
- Irwansyah, & Aliah, R. (2022). Pengaruh manajemen laba, asimetri informasi, pengungkapan sukarela dan ukuran perusahaan terhadap biaya modal ekuitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. *Jurnal Ekonomi, Keuangan Dan Manajemen*, 18(3), 701.
- Kusumaningtyas, D. S., Pertiwi, U., & Pertiwi, U. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan , Financial Leverage , Asimetri Informasi dan Pengungkapan Sukarela terhadap Cost of Equity. 2021–2023.

- Lestari, D. (2022). Asimetri Informasi Dimana Peninjauan Manajemen Laba, Pengungkapan Serta Firm Size Terhadap Biaya Modal Pada Industri Makanan. *Sintaksis : Jurnal Ilmiah Pendidikan*, 2(2), 1–8.
- Neliana, T. (2018). Pengungkapan Sukarela Laporan Tahunan Dan Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi. *Akuntansi Dan Keuangan*, 7(1), 1–5. <http://link.springer.com/10.1007/978-3-319-59379-1%0Ahttp://dx.doi.org/10.1016/B978-0-12-420070-8.00002-7%0Ahttp://dx.doi.org/10.1016/j.ab.2015.03.024%0Ahttps://doi.org/10.1080/07352689.2018.1441103%0Ahttp://www.chile.bmw-motorrad.cl/sync/showroom/lam/es/>
- Ningsih, R. D., & Ariani, N. E. (2016). Pengaruh Asimetri Informasi, Pengungkapan Modal Intelektual, dan Kualitas Audit terhadap Biaya Modal (Studi pada Perusahaan LQ 45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi (JIMEKA)*, 1(1), 149–157.
- Santoso, F., & Deviyanti, D. R. (2022). Pengaruh Asimetri Informasi, Pengungkapan Modal Intelektual, dan Kualitas Audit Terhadap Biaya Modal Ekuitas pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. *Jurnal Ilmu Akuntansi Mulawarman*, 7(1), 52–66. <https://journal.feb.unmul.ac.id/index.php/JIAM/article/view/9653>
- Setiawan, E. (2022). Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Asset Serta Pengaruhnya Terhadap Leverage pada Perusahaan (Teori Hingga Empirik). In *Perkumpulan Rumah Cemerlang Indonesia*.
- Sirat, A. F. (2017). Kajian Asimetri Informasi Dalam Penentuan Alokasi Anggaran. *Jurnal Anggaran Dan Keuangan Negara Indonesia (AKURASI)*, 1(1), 13. <https://doi.org/10.33827/akurasi2017.vol1.iss1.art17>
- Sumardi, R., & Suharyono. (2020). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*.
- Sutarman, A., Karamoy, H., & Gamaliel, H. (2022). Pengaruh Asimetri Informasi, Konsentrasi Kepemilikan, Manajemen Laba Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Cost of Equity Capital Pada Perusahaan Perkebunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Auditing*, 13(1), 2022.
- Triyonowati, & Dewi, M. (2022). *Buku Ajar Manajemen Keuangan II*. www.indomediapustaka.com
- Widanengsih, E., Yusuf, & Faisal, R. (2022). Pengaruh Asimetri Informasi dan Manajemen Laba Terhadap Cost of Equity Capital Pada Emiten Perbankan. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis Indonesia (JABISI)*, 3(3), 117–124.
- Widyowati, D. D. (2020). PENGARUH MANAJEMEN LABA, ASIMETRI INFORMASI, DAN PENGUNGKAPAN SUKARELA TERHADAP BIAYA MODAL EKUITAS. 17(2).
- Yolanda, N., & Mulyani, E. (2019). Pengaruh kualitas laba dan pengungkapan sukarela terhadap cost of equity capital. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 1(3), 883–905