

**PENGARUH TANGGUNG JAWAB SOSIAL, KEPEMILIKAN
INSTITUSIONAL, DAN KOMITE AUDIT TERHADAP BIAYA
EKUITAS**

**M. IBNU D. F.
8335128431**



**Skripsi Ini Disusun Sebagai Salah Satu Persyaratan Untuk Memperoleh
Gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta**

**PROGRAM STUDI S1 AKUNTANSI
JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI JAKARTA
2016**

***THE INFLUENCE OF CORPORATE SOCIAL
RESPONSIBILITY, INSTITUTIONAL OWNERSHIP, AND
AUDIT COMMITTEES ON COST OF EQUITY***

**M. IBNU D. F.
8335128431**



Skripsi is Written as Part of Bachelor Degree in Economics Accomplishment

**Study Program of S1 Accounting
Departement of Accounting
Faculty of Economic
Universitas Negeri Jakarta
2016**

ABSTRAK

M. Ibnu D. F., 2016: Pengaruh Tanggung Jawab Sosial, Kepemilikan Institusional, dan Komite Audit terhadap Biaya Ekuitas

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh pengaruh *corporate social responsibility*, kepemilikan institusional, dan komite audit terhadap *cost of equity*. Faktor-faktor yang diuji dalam penelitian ini adalah *corporate social responsibility*, kepemilikan institusional, dan komite audit, sebagai variabel independen, sedangkan, *cost of equity* sebagai variabel dependen. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa *annual report* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2012-2014. Pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dan diperoleh 19 perusahaan yang sesuai dengan kriteria. Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan regresi linier berganda dengan tingkat signifikansi 5%. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *corporate social responsibility* memiliki pengaruh terhadap konservatisme akuntansi. Sementara itu, kepemilikan institusional, dan komite audit tidak memiliki pengaruh terhadap *cost of equity*.

Kata kunci: *corporate social responsibility*, komite audit, dan kepemilikan institusional, *cost of equity*

ABSTRACT

M. Ibnu D. F., 2016: *The Influence of Corporate Social Responsibility, Institutional Ownership, and Audit Committees to Cost of Equity*

This research aims to analyze the influence between corporate social responsibility, institutional ownership, and audit committee to cost of equity. The factors examined in this research is corporate social responsibility, institutional ownership, and audit committee as the independent variable, while cost of equity as the dependent variable. This research using secondary data from manufacturing company's annual report in Indonesia (IDX) from 2012 to 2014. The sample selected using purposive sampling method and acquired 17 companies that match the criteria. The data analytical techniques in this research is multiple linear regression analysis at a significance level of 5%. The result of this research showed that corporate social responsibility have influence to cost of equity. Meanwhile, institutional ownership, and audit committees didn't influence to cost of equity.

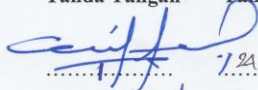
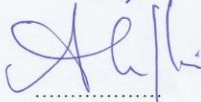


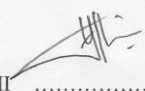
Keywords: *corporate social responsibility, institutional ownership, and audit committees, cost of equity*

LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI

Penanggung Jawab
Dekan Fakultas Ekonomi



Dr. Dedi Purwana, E.S., M.Bus
NIP. 19671207 199203 1 001

Nama	Jabatan	Tanda Tangan	Tanggal
1. <u>Unggul Purwohedo, S.E., M. Si, Ph.D.</u> NIP. 19790814 200604 1 002	Ketua		24-01-2017
2. <u>Marsellisa Nindito, S.E., M.Sc., Ak.CA.</u> NIP. 19750630 200501 2 001	Sekretaris		17-01-2017
3. <u>Petrolis Nusa Perdana, M.Ak.</u> NIP. 198003 20201 0 4 100	Penguji Ahli		25-01-2017
4. <u>Tresno Eka Jaya, S.E., M.Ak.</u> NIP. 19741105 200604 1 001	Pembimbing I		25-01-2017
5. <u>Yunika Murdayanti, S.E., M.Si., M.Ak.</u> NIP. 19780621 200801 2 011	Pembimbing II		30-01-2017

Tanggal Lulus: 20 Desember 2016

PERNYATAAN ORISINALITAS

Dengan saya menyatakan bahwa:

1. Skripsi ini merupakan karya asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik sarjana, baik di Universitas Negeri Jakarta maupun di Perguruan Tinggi lain.
2. Skripsi ini belum dipublikasikan, kecuali secara tertulis dengan jelas dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan disebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar pustaka.
3. Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila di kemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran, maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang telah diperoleh, serta sanksi lainnya sesuai dengan norma yang berlaku di Universitas Negeri Jakarta.

Jakarta, Februari 2017

Yang membuat pernyataan,



M. Ibnu D. F.

No. Reg. 8335128431

KATA PENGANTAR

Puji syukur peneliti panjatkan atas kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat-Nya sehingga peneliti dapat menyelesaikan proposal penelitian yang berjudul “Pengaruh *Corporate social responsibility*, kepemilikan insitutsional, dan komite audit terhadap *cost of equity*.”

Proposal penelitian ini disusun sebagai persyaratan kelulusan untuk memperoleh gelar Sarjana pada program studi S1 Akuntansi, Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta.

Selama proses penelitian dan penyusunan proposal penelitian ini,peneliti mendapat dukungan serta bantuan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, peneliti mengucapkan sebesar-besarnya terima kasih kepada:

1. AllahSWTYangselalumemberikankarunia,nikmat,danpertolongan-Nyadisaatsusahmaupunsenangsehinggapenelitibisamenyelesaikanproposali penelitianini;
2. Kedua orang tua dan keluarga besar yang telah memberikan doa serta dukungan moril maupun materil;
3. Bapak Dr. Dedi Purwana, M.Bus., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta;
4. Ibu Nuramalia Hasanah, S.E.,M.Ak., selaku Ketua Program Studi S1 Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta;
5. Bapak Tresno Ekajaya, S.E.,Akt.,M.Ak., selaku dosen pembimbing satu;
6. Ibu Yunika, S.E.,M.Si., M. Ak. selaku dosen pembimbing dua;

7. Seluruh dosen Universitas Negeri Jakarta yang telah banyak membantu dan memberikan ilmu yang bermanfaat selama peneliti duduk dibangku perkuliahan;
8. Dian Annisa yang selalu mensupport, kemudian teman-teman Norb Alfredo, Khalla, Radit, Marthin, Yulius, Farid, Gustaf, Rico, Arya, tak lupa sahabat yang selalu memberi saran-saran ciamik, Iki, Buggy, dan Tommy. Akuntansi 2012 yang telah memberikan motivasi dalam proses penelitian dan penyusunan proposal penelitian.

Peneliti menyadari bahwa proposal penelitian ini tidak luput dari kesalahan. Oleh karena itu, kritik dan saran yang bersifat membangun sangat peneliti harapkan guna perbaikan di masa mendatang. Semoga proposal penelitian ini dapat bermanfaat dan memberikan dampak positif.

Jakarta, 2016

M. Ibnu D.F.

DAFTAR ISI

	Halaman
JUDUL	i
ABSTRAK	ii
LEMBAR PENGESAHAN.....	iv
PERNYATAAN ORISINALITAS.....	v
KATA PENGANTAR	vi
DAFTAR ISI.....	vii
DAFTAR LAMPIRAN.....	viii
DAFTAR TABEL.....	ix
BAB I PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Identifikasi Masalah	11
C. Pembatasan Masalah	12
D. Rumusan Masalah	12
E. Kegunaan Penelitian	13
BAB II KAJIAN TEORITIK	
A. Deskripsi Konseptual	15
1. <i>Cost of Equity</i>	15
2. <i>Corporate Social Responsibility</i>	17
3. <i>Corporate Governance</i>	21
4. Kepemilikan Institusional	24
B. Hasil Penelitian yang Relevan.....	25
C. Kerangka Teoritik	29
D. Perumusan Hipotesis.....	30
BAB III METODOLOGI PENELITIAN	
A. Tujuan Penelitian	33
B. Objek dan Ruang Lingkup Penelitian	33
C. Metode Penelitian.....	34
D. Populasi dan Sampel	34
E. Operasionalisasi Variabel Penelitian	36
1. Variabel Dependen.....	36
2. Variabel Independen	37
F. Teknik Analisis Data	39
1. Statisk Deskriptif	40
2. Uji Asumsi Klasik.....	40
3. Analisis Regresi Linier Berganda	44

4. Uji Hipotesis	45
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	
A. Deskripsi Data.....	47
1. Hasil Pemilihan Sampel.....	47
2. Analisis Statistik Deskriptif	49
a. <i>Cost of Equity</i>	49
b. <i>Corporate Social Responsibility</i>	50
c. Kepemilikan Institusional	50
d. Komite Audit	51
B. Pengujian Hipotesis.....	52
1. Uji Asumsi Klasik.....	52
2. Analisis Regresi Linier Berganda	57
3. Uji Hipotesis	59
C. Pembahasan.....	63
BAB V KESIMPULAN, IMPLIKASI, DAN SARAN	
A. Kesimpulan	67
B. Implikasi.....	68
C. Saran.....	69
DAFTAR PUSTAKA	70
LAMPIRAN.....	73
RIWAYAT HIDUP.....	87

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Judul	Halaman
1.	Daftar Sampel Perusahaan Manufaktur.....	74
2.	Perhitungan <i>Cost of Equity</i>	75
3.	Perhitungan <i>CSR</i>	78
4.	Perhitungan Komite Audit.....	81
5.	Perhitungan Kepemilikan Institusional.....	84

DAFTAR TABEL

Tabel	Judul	Halaman
Tabel II.1	Ringkasan Peneliti Terdahulu.....	25
Tabel IV.1	Prosedur Pengambilan Sampel.....	48
Tabel IV.2	Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	49
Tabel IV.3	Hasil Uji <i>Kolmogorov-Smirnov</i>	54
Tabel IV.4	Hasil Uji <i>Glejser</i>	55
Tabel IV.5	Hasil Uji <i>Tolerance</i> dan VIF.....	56
Tabel IV.6	Hasil Uji <i>Durbin-Watson</i>	57
Tabel IV.7	Hasil Uji Regresi Linier Berganda.....	58
Tabel IV.8	Hasil Uji <i>t</i>	60
Tabel IV.9	Hasil Koefisien Determinasi.....	62

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar belakang masalah

Biaya ekuitas (*Cost of equity*) merupakan sejumlah biaya yang harus dikeluarkan perusahaan terkait dengan keinginan perusahaan untuk memperoleh investasi baru dalam perusahaan tersebut. Kebutuhan akan dana (investasi) baru ini tentu akan menjadi pertimbangan manajemen perusahaan dalam menentukan sumber yang akan dipilih apakah dengan memperoleh investor baru atau dengan menambah utang, tentunya pilihan ini mempunyai konsekuensi biaya bagi perusahaan. Bagi perusahaan hal yang terpenting adalah bagaimana kebutuhan pendanaan perusahaan terpenuhi dengan biaya yang wajar. Dengan demikian maka manajemen harus bisa mengelola informasi perusahaan dalam laporan keuangan menjadi lebih baik dan terpercaya, sehingga investor merasa nyaman dengan informasi tersebut dan tidak menuntut return yang lebih besar. Semakin tinggi tingkat return yang disyaratkan maka biaya modal akan semakin meningkat.

Biaya ekuitas perusahaan keseluruhan akan mencerminkan biaya-biaya yang dikombinasikan dari semua sumber keuangan yang digunakan perusahaan. Biaya tersebut mencerminkan proporsi pembiayaan total dari masing-masing sumber, dan merupakan tingkat pengembalian hasil yang harus didapatkan perusahaan, sehingga dapat memberi kompensasi kepada kreditor dan pemegang saham dengan tingkat pengembalian hasil

yang dibutuhkan. Perusahaan perlu menghitung biaya modalnya untuk membuat keputusan investasi dan untuk menentukan kompensasi insentif dan mencoba menjaganya untuk tetap sederhana.

Fenomena krisis Eropa tahun 2009 berdampak pada turunnya indeks harga saham gabungan, hal ini memungkinkan para investor mengalihkan investasinya ke Negara lain yang memiliki nilai mata uang yang lebih stabil. Mengingat 60% dana yang beredar pada pasar modal Indonesia berasal dari dana asing, tingkat penurunan yang terjadi pada harga saham yang tinggi akan mengakibatkan tingginya tingkat biaya ekuitas, karena biaya ekuitas merupakan tarif diskonto yang dipakai oleh investor untuk menilaitunaikan arus kas di masa yang akan datang, semakin tinggi biaya ekuitas yang ditawarkan maka akan semakin menarik investor untuk tetap menanamkan dananya pada perusahaan terkait.

Fenomena lainnya mengenai biaya ekuitas adalah semua investor menginginkan adanya keuntungan atau imbal hasil saham yang diinvestasikan secara kontiniu, namun berdasarkan data laporan keuangan dari 72 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2011-2012, terdapat 13 perusahaan yang tidak membagikan dividen, namun laba per lembar saham atau *earnings per share* mengalami kenaikan yang signifikan yaitu antara 40%-600%, hal ini menimbulkan pertanyaan apakah laba yang diperoleh perusahaan benar atau tidak, dan apakah terdapat praktik manajemen laba di perusahaan. Untuk mengantisipasi risiko tersebut investor harus lebih teliti lagi ketika mengambil keputusan investasi. Informasi yang dibutuhkan untuk menentukan besarnya biaya modal biasanya dapat diketahui

apabila perusahaan mengungkapkannya. Pengungkapan dalam laporan keuangan akan membantu pemegang saham untuk memahami isi dan angka yang disajikan dalam laporan keuangan. Kegagalan dalam memahami laporan keuangan mengakibatkan beberapa perusahaan mengalami kesalahan penilaian, baik *undervalued* maupun *overvalued*, (Wicaksono, 2011). Hal ini menyebabkan pemegang saham mempertanyakan relevansi dari laporan keuangan tersebut dalam pengambilan keputusan.

Luas atau sempitnya suatu pengungkapan merupakan pilihan dari perusahaan. Ketika perusahaan tidak mengungkapkan informasi yang cukup, maka informasi yang diserap oleh pasar hanya sedikit sehingga dapat menyebabkan kegagalan pasar. Untuk mencegah hal tersebut, pemerintah membentuk suatu badan regulasi yang menjadi otoritas pengungkapan, yaitu Bapepam. Jenis pengungkapan yang diwajibkan oleh Bapepam disebut pengungkapan wajib (*mandatory disclosure*). Informasi yang termasuk pengungkapan wajib dapat dilihat dalam keputusan ketua Bapepam Kep- 134/BL/2006 yang dikeluarkan Bapepam pada tanggal 7 Desember 2006. Selain mengungkapkan informasi yang diwajibkan oleh Bapepam, beberapa perusahaan mengungkapkan informasi tambahan yang dianggap relevan untuk pengambilan keputusan bagi pemegang saham. Pengungkapan yang melebihi pengungkapan wajib yang diatur oleh pemerintah dan menggambarkan keputusan pengungkapan informasi tambahan secara bebas oleh manager disebut pengungkapan sukarela (*voluntary disclosure*). Oleh karena itu, dapat diartikan bahwa pengungkapan sukarela mengungkapkan informasi-informasi selain yang diatur dalam

Keputusan Ketua Bapepam dan LK Nomor Kep-134/BL/2006 atau yang dinamakan Peraturan Bapepam Nomor X.K.6. Bapepam selaku lembaga yang mengatur dan mengawasi pelaksanaan pasar modal di Indonesia telah mengeluarkan beberapa aturan tentang pengungkapan yang harus dilakukan oleh perusahaan-perusahaan yang go public. Peraturan tersebut dimaksudkan untuk melindungi dari adanya kesenjangan informasi antara manajemen dengan pemegang saham dan pengguna laporan keuangan lainnya.

Kemudian, isu mengenai *corporate social responsibility* (CSR) semakin marak menjadi perbincangan, tidak hanya di Indonesia, namun juga di dalam dunia global. Hal ini terkait dengan beberapa isu yang muncul beberapa tahun belakangan, diantaranya karena adanya perubahan iklim yang akan berdampak pada kelangsungan perusahaan serta adanya kesenjangan sosial yang membutuhkan peran perusahaan untuk memberikan program yang akan mendorong kemandirian masyarakat, baik dari segi ekonomi maupun sosial. Perubahan iklim akan berdampak pada kelangsungan bisnis, ketahanan, dan keamanan rantai pasokan makanan. Hal ini tentunya akan berdampak pada perusahaan-perusahaan yang mengeksplor lingkungan untuk berhadapan dengan Pemerintah Daerah (Pemda) setempat dan masyarakat. Kemudian, tren terhadap peningkatan transparansi dan akuntabilitas semakin meningkat, ketimpangan antara orang kaya dan miskin akan memperlebar konflik sosial. Dibutuhkan peran pebisnis untuk menciptakan program yang akan berperan untuk meminimalisasi ketimpangan sosial. Di Indonesia sendiri, Isu terkini adalah reaksi dari Otoritas Jasa Keuangan mengenai industri yang merusak lingkungan. Ketua dewan komisioner OJK (Muliaman Hadad)

menyatakan akan mempersulit pemberian kredit pinjaman (Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 29/POJK.05/2014) bagi perusahaan – perusahaan yang terbukti merusak lingkungan dalam menjalankan bisnisnya.

Selain itu, agenda pembangunan berkelanjutan juga sedang gencar dilakukan yang akan berdampak pada reputasi, *brand*, dan potensi perusahaan. Faktor-faktor tersebut semakin menuntut perusahaan untuk mengimplementasikan *corporate social responsibility* (CSR). Khususnya bagi perusahaan yang beroperasi di Indonesia yang berkaitan dengan alam sekitar, *corporate social responsibility* (CSR) wajib untuk dilakukan dan dilaporkan bersamaan dengan laporan tahunan (UU PT no 40 tahun 2007). Menurut Kotler dan Nancy (2005), “CSR adalah komitmen perusahaan untuk meningkatkan kesejahteraan komunitas melalui praktik bisnis yang baik dan berkontribusi sebagian sumber daya perusahaan”.

Dalam sebuah penelitian di Tilburg University (Tanke, 2013) disebutkan bahwa investor diketahui memiliki kontribusi pada tren *corporate social responsibility* (CSR) yang sedang berkembang belakangan ini. Investor mulai menggabungkan kriteria-kriteria sosial dalam keputusan investasinya yang menyebabkan semakin meningkatnya *socially responsible investing*. Seperti yang dinyatakan Bollen (2007), investor yang mengedepankan SRI mendapatkan kepuasan melalui *risk-reward trade off*, termasuk juga melalui *social responsible character* dari kegiatan investasinya (Tanke, 2013). SRI itu sendiri merupakan pendekatan investasi yang mengkombinasikan *financial objectives* dari investor dengan *social objective*-nya untuk menentukan *assets* yang tepat untuk berinvestasi. Hal ini akan memberikan dampak pada *cost of*

equity perusahaan, yaitu penerimaan investasi dengan menerbitkan saham-saham dan pembagian dividen.

Selain CSR, *corporate governance* juga telah menerima banyak perhatian di negara-negara berkembang, terutama setelah krisis ekonomi yang melanda Asia pada tahun 1997-1998. Kegagalan penerapan *good corporate governance* (GCG) diyakini sebagai salah satu penyebab utama krisis tersebut. Di antaranya ialah sistem regulasi yang lemah, standar akuntansi dan audit yang tidak konsisten, praktek perbankan yang lemah, serta dewan komisaris dan *board of directors* yang kurang peduli terhadap hak-hak pemegang saham minoritas (Bulkanwanicha et. al., 2006). *Corporate governance* dapat didefinisikan sebagai seperangkat pengaturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, kreditur, manajer, pemerintah, karyawan, serta para pemegang kepentingan internal dan eksternal lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka (FCGI, 2003). *Corporate governance* diterapkan untuk meningkatkan kinerja dan akuntabilitas perusahaan guna mengoptimalkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan kepentingan *stakeholder* lainnya dan berlandaskan pada nilai-nilai etika dan peraturan perundangan yang berlaku.

Isu *corporate governance* muncul karena adanya pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan perusahaan (Gunarsih, 2003). Dua teori utama yang terkait adalah *stewardship theory* dan *agency theory*. Namun, dalam perkembangan selanjutnya, *agency theory* mendapatkan respon yang lebih luas karena dipandang lebih mencerminkan kenyataan yang ada. *Agency*

theory memandang manajemen perusahaan sebagai *agent* bagi para pemegang saham, yang akan bertindak penuh kesadaran bagi kepentingannya sendiri. Pemisahan antara fungsi kepemilikan dan pengelolaan perusahaan menimbulkan kemungkinan terjadinya *agency problem* yang dapat menyebabkan *agency conflict*, yaitu konflik yang timbul sebagai akibat keinginan manajemen (*agent*) untuk melakukan tindakan yang sesuai dengan kepentingannya yang dapat mengorbankan kepentingan pemegang saham (*principal*). Berbagai pemikiran mengenai *corporate governance* berkembang dengan berlandaskan pada *agency theory* dimana pengelolaan perusahaan harus diawasi dan dikendalikan untuk memastikan bahwa pengelolaan dilakukan dengan penuh kepatuhan terhadap berbagai peraturan dan ketentuan yang berlaku. Upaya ini menimbulkan biaya yang disebut dengan *agency cost*.

Ashbaugh *et al.* (2004) menyatakan bahwa *agency costs* muncul sebagai akibat terjadinya asimetri informasi di pasar yang disebabkan karena pemegang saham tidak dapat secara langsung mengamati perilaku dan tindakan manajer, yang berpotensi menciptakan masalah *moral hazard*, atau tidak dapat mengetahui nilai ekonomis perusahaan yang sesungguhnya, yang berpotensi menciptakan masalah *adverse selection*. Tanpa pengendalian yang memadai, pemantauan yang efektif, dan transparansi informasi keuangan, investor yang rasional akan melindungi dirinya dengan meningkatkan biaya ekuitas perusahaan (Ashbaugh *et al.*, 2004). *Corporate governance* merupakan mekanisme yang digunakan untuk mengurangi *agency problem* dengan meningkatkan pemantauan terhadap tindakan manajemen, membatasi

perilaku oportunistik manajer, dan mengurangi risiko informasi yang ditanggung oleh pemegang saham. Beberapa penelitian sebelumnya membuktikan bahwa perusahaan dengan *corporate governance* yang lebih baik memiliki biaya ekuitas yang lebih rendah (Derwall dan Verwijmeren, 2007; Byun *et al.*, 2008).

Selain mekanisme *corporate governance*, kepemilikan institusional juga diduga berpengaruh terhadap biaya ekuitas. Kepemilikan institusional dianggap dapat memonitor kinerja manajemen. Kepemilikan institusional yang tinggi akan menghasilkan upaya-upaya pengawasan yang lebih intensif sehingga dapat membatasi perilaku oportunistik manajer, yaitu manajer melaporkan laba secara oportunistik untuk memaksimalkan kepentingan pribadinya Jensen dan Meckling (1976: 372- 373). Selain itu, pengawasan yang efektif dari investor institusional akan memaksa manajer untuk mendistribusikan arus kas sebagai dividen. Dividen dapat digunakan sebagai kompensasi investor institusional atas kegiatan pengawasan mereka terhadap manajerial perusahaan (Shleifer, Andrei dan Vishny Robert W, 1986: 478).

Investor institusional adalah pemilik sementara (*transfer owner*) sehingga hanya terfokus pada laba sekarang (*current earnings*). Perubahan pada *current earnings* dapat berpengaruh pada keputusan investor institusional. Jika perubahan tersebut dirasakan tidak menguntungkan bagi investor, maka investor dapat menarik sahamnya. Kepemilikan saham yang besar oleh investor institusional berdampak pada terpengaruhnya nilai saham secara keseluruhan jika mereka menarik sahamnya (Bushee, Brian J. dan Noe Christopher F., 2000: 17). Harga pasar saham perusahaan mencerminkan

penilaian investor atas keseluruhan ekuitas yang dimiliki. Semakin tinggi harga saham maka kemakmuran pemegang saham juga akan meningkat. Hal ini berarti bahwa kepemilikan institusional belum mampu menjadi mekanisme corporate governance yang akan memaksimalkan operasinya guna mengupayakan kesejahteraan pemegang saham (Wahyudi dan Pawestri dalam Gany Ibrahim Fenandar (2012: 11).

Jensen (1993) serta Shleifer dan Vishny (1997) berpendapat bahwa investor institusional, yang juga berperan sebagai fidusiari, memiliki insentif yang lebih besar untuk memantau manajemen dan kebijakan perusahaan. Pemantauan yang efektif dari investor institusional dapat mengurangi perilaku oportunistik manajemen yang mengarah pada berkurangnya *agency costs* dan biaya ekuitas yang lebih rendah. Pernyataan ini didukung oleh Collins dan Huang (2010) yang menemukan bahwa kepemilikan institusional berdampak negatif terhadap biaya ekuitas perusahaan.

Penulis memilih jurnal yang ditulis oleh Dhaliwal et al (2011), yang membahas pengaruh laporan CSR terhadap *cost of equity*. Dhaliwal menyatakan pada kesimpulan akhir penelitiannya bahwa perusahaan yang mengungkapkan laporan *corporate social responsibility*(CSR) secara sukarela dan memiliki kegiatan *corporate social responsibility* (CSR) yang baik dapat mengurangi *cost of equity*. Pengurangan *cost of equity* disebabkan oleh investor yang lebih tertarik menanamkan modal pada perusahaan dengan kegiatan *corporate social responsibility* (CSR) yang “superior”. Hal tersebut terjadi karena investor menganggap kegiatan *corporate social responsibility* (CSR) sebagai cara perusahaan untuk membangun, mempertahankan, dan

melegitimasi kontribusi perusahaan, baik dari segi ekonomi, sosial, maupun dari segi politik.

Menurut Heizer et al. (2005), “manufaktur berasal dari kata *manufacture* yang berarti membuat dengan tangan atau dengan mesin sehingga menghasilkan sesuatu barang”. Dalam hal ini manufaktur adalah salah satu cabang industri yang mengaplikasikan mesin dan tenaga kerja untuk mengubah bahan mentah menjadi bahan jadi untuk dijual. Kegiatan perusahaan dalam industri manufaktur sangat erat kaitannya dengan lingkungan dan sosial (Tanke,2013).

Makadariitu,
penelitimemilihperusahaanmanufakturkarenaselainperusahaanmanufakturme
milikikaitan yang eratdenganisulingkungandansosial,
jumlahperusahaanpadaindustrimanufaktursebagaipopulasijuga relatif banyak.
Selain itu, Indonesia akan mulai memfokuskan diri pada perkembangan
industri manufaktur sejak pemerintah dikritik kurang peduli pada
perkembangan industri manufaktur di Indonesia. Mulainya MEA 2016 juga
akan menjadi pemicu pemerintah untuk mulai mempersiapkan industri
manufaktur Indonesia. Dengan fokus pemerintah beralih ke industri
manufaktur, calon investor pun mulai melihat potensi investasi di industri ini.
Oleh karena itu, calon investor akan menilai apakah perusahaan layak
mendapatkan investasi. Salah satu yang dinilai oleh calon investor adalah
apakah perusahaan memiliki prinsip keberlanjutan dan ramah lingkungan.

Berbeda dengan penelitian-penelitian lain yang umumnya menganalisis pengaruh implementasi *corporate social responsibility* terhadap *cost of equity* (Dhaliwal *et al.*, 2011) dan *corporate governance* (Byun *et al.*, 2008) (Chen *et al.*, 2009) secara terpisah, penelitian ini akan dilakukan pengujian untuk menganalisis bagaimana pengaruh *Corporate Social Responsibility*, Kepemilikan Institusional, dan Komite Audit dengan judul mengambil **“Pengaruh *Corporate Social Responsibility*(CSR), Kepemilikan Instutsional, dan Komite Audit terhadap *Cost of Equity*.”**

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan di atas, maka identifikasi masalah dalam penelitian ini, antara lain:

1. Tingkat penurunan yang terjadi pada harga saham yang tinggi akan mengakibatkan tingginya tingkat biaya ekuitas, karena biaya ekuitas merupakan tarif diskonto yang dipakai oleh investor untuk menilaitunaikan arus kas di masa yang akan datang.
2. Munculnya *global warming* membuat perusahaan yang mengeksplor lingkungan menjadi sasaran *stakeholder* atas munculnya fenomena tersebut, sedangkan untuk mensterilisasi limbah pabrik perusahaan membutuhkan biaya lebih. Ini yang membuat manajemen akan sulit untuk menambah kegiatan *corporate social responsibility*.
3. Kebutuhan akan investasi dari para pemegang saham/ pemilik perusahaan (salah satunya Institusional), bisa membuat manajemen

melakukan tindakan sosial fiktif agar menampilkan *image* perusahaan yang baik untuk menekan biaya ekuitas.

4. Kurangnya pengungkapan *corporate governance*, membuat para investor melindungi dirinya dengan meningkatkan biaya ekuitas/memunculkan *agency cost*.
5. Semakin besar kepemilikan institusional, maka semakin besar kekuatan suara dan dorongan investor institusional untuk mengawasi manajemen, hal ini bisa membuat manajemen tertekan dan melakukan berbagai cara untuk tetap menekan biaya ekuitas.

C. Pembatasan Masalah

Dalam penelitian ini, peneliti membatasi masalah yang akan diteliti yaitu meliputi faktor-faktor yang mempengaruhi biaya ekuitas. Peneliti juga membatasi faktor-faktor tersebut yaitu *corporate social responsibility*, kepemilikan institusional, dan komite audit. Selain itu, perusahaan yang akan diteliti hanya perusahaan yang bergerak pada sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2012-2014.

D. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah penulis kemukakan di atas maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah terdapat pengaruh *corporate social responsibility* (CSR) terhadap *cost of equity*?
2. Apakah terdapat pengaruh kepemilikan institusional terhadap *cost of equity*?
3. Apakah terdapat pengaruh komite audit terhadap *cost of equity*?

E. Kegunaan Penelitian

Manfaat dari penelitian mengenai topik Analisis Hubungan *corporate social responsibility* (CSR), kepemilikan institusional, dan komite audit terhadap *cost of equity* Perusahaan Industri Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia diantaranya sebagai berikut:

1. Bagi pembaca
 - a. Berkontribusi dalam memberikan informasi tentang hubungan *corporate social responsibility* (CSR), kepemilikan institusional, dan komite audit yang perusahaan manufaktur lakukan terhadap *cost of equity*.
 - b. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran tentang praktek *good corporate governance* (GCG) perusahaan-perusahaan publik di Indonesia sehingga dapat membantu memahami.
2. Bagi peneliti lain
 - a. Sebagai acuan bagi peneliti lain yang ingin mengembangkan topik hubungan *corporate social responsibility* (CSR),

kepemilikan institusional, dan komite audit yang perusahaan manufaktur lakukan terhadap *cost of equity*.

3. Bagi manajerial

- a. Sebagai referensi pembelajaran mengenai hubungan *corporate social responsibility* (CSR), kepemilikan institusional, dan komite audit yang perusahaan manufaktur lakukan terhadap *cost of equity*.
- b. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan gambaran kepada perusahaan bahwa penerapan *good corporate governance* (GCG) yang baik dapat mengurangi biaya ekuitas sehingga meningkatkan motivasi bagi perusahaan untuk menerapkan GCG.

4. Bagi investor

- a. Sebagai pembelajaran investor dalam menentukan pengambilan keputusan dalam kegiatan investasinya.
- b. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris tentang praktek penerapan *good corporate governance* (GCG) perusahaan-perusahaan publik di Indonesia sehingga dapat menjadi bahan pertimbangan investor dalam menentukan biaya ekuitas perusahaan dan mengambil keputusan investasi yang tepat.

BAB II

KAJIAN TEORITIK

A. Deskripsi Konseptual

1. *Cost of Equity*

Menurut Bodie, Kane, dan Marcus (2009), biaya ekuitas adalah suatu *rate* tertentu yang harus dicapai oleh perusahaan untuk dapat memenuhi imbalan yang diharapkan (*expected return*) oleh para pemegang saham biasa (*common shareholders*) atas dana yang telah ditanamkan pada perusahaan tersebut sesuai dengan resiko yang akan diterimanya. *Cost of Equity* juga dapat diartikan sebagai suatu tingkat diskonto (*discount rate*) dari arus kas masa depan yang diharapkan (*expected future cash flow*) oleh pemegang saham biasa (Yao dan Sun, 2008). Selain itu, *cost of equity* merupakan konsep yang dinamis yang dipengaruhi oleh beberapa faktor ekonomi. Struktur biaya modal didasarkan pada beberapa asumsi yang berkaitan dengan risiko dan pajak. Asumsi dasar yang digunakan dalam estimasi biaya modal adalah risiko bisnis dan risiko keuangan adalah tetap (relatif stabil). Biaya modal dihitung atas dasar sumber dana jangka panjang yang tersedia bagi perusahaan. Ada empat sumber dana jangka panjang yaitu:

1. hutang jangka panjang
2. saham preferen
3. saham biasa

4. laba ditahan

Biaya hutang jangka panjang adalah biaya hutang sesudah pajak saat ini untuk mendapatkan dana jangka panjang melalui pinjaman. Biaya saham preferen adalah deviden saham preferen tahunan dibagi dengan hasil penjualan saham preferen. Biaya modal saham biasa adalah besarnya rate yang digunakan oleh investor untuk mendiskontokan deviden yang diharapkan diterima di masa yang akan datang.

Financing Capability merupakan kemampuan perusahaan untuk mengumpulkan modal ekuitas dalam rangka membiayai operasi perusahaan. *financing capability* yang baik ditunjukkan dengan struktur permodalan yang kuat dan sehat. Permodalan dapat berasal dari internal dan eksternal. Permodalan internal terbentuk dari modal pemilik perusahaan. Namun, yang lebih umum perusahaan lakukan adalah menghimpun dana dari eksternal.

Permodalan eksternal dapat perusahaan dapatkan dari *debt financing* dan *equity financing*. *Debt financing* didapat dengan meminjam modal dari bank atau pihak ketiga disertai dengan bunga pada pesentase dan periode yang telah disetujui *lender* dan *borrower*. Perusahaan juga mendapatkan *equity financing* dengan menjual saham dan menarik investor untuk menanamkan modal di perusahaan. Sebagai balasannya, investor akan mendapat deviden dan kontrol atas perusahaan sesuai dengan jumlah saham yang dimilikinya di perusahaan tersebut.

PSAK No. 2 (Revisi 2009) mengenai laporan arus kas disahkan oleh DSAK IAI pada tanggal 22 Desember 2009, merevisi PSAK 2 tentang laporan

arus kas yang telah dikeluarkan pada tanggal 7 September 1994. Laporan arus kas melaporkan arus kas selama periode tertentu dan diklasifikasikan menurut aktivitas operasi, investasi dan pendanaan. Arus kas dari aktivitas pendanaan misalnya :

- a. Penerimaan kas dari penerbitan saham atau instrumen modal lain.
- b. Penerimaan kas dari penerbitan obligasi serta pinjaman jangka pendek dan jangka panjang.
- c. Pelunasan pinjaman.
- d. Pembayaran kas oleh *lessee* untuk mengurangi saldo liabilitas yang berkaitan dengan sewa pembiayaan.

Aktivitas pendanaan (*financing*) adalah aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi kontribusi modal dan pinjaman entitas. [PSAK 2]. *Equity financing* bisa dilakukan dengan berbagai cara. Cara yang umum digunakan oleh perusahaan swasta yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah dengan *initial public offerings* (IPOs).

2. Corporate Social Responsibility (CSR)

The European Commission (2002), mendefinisikan *corporate social responsibility*(CSR) sebagai “konsep yang dipahami perusahaan dimana perusahaan mengintegrasikan tanggung jawab sosial dan kepedulian

lingkungan di dalam operasi bisnis mereka dan di dalam interaksi mereka dengan para pemangku kepentingan”.

The *Worldbank* mendefinisikan *corporate social responsibility*(CSR) sebagai komitmen dari bisnis untuk berlaku secara etis dan berkontribusi pada keberlanjutan perkembangan ekonomi dengan cara para pemangku kepentingan di perusahaan meningkatkan kualitas hidup mereka yang baik bagi bisnis, agenda keberlanjutan, dan masyarakat pada umumnya.

Kotler dan Nancy (2005), mendefinisikan *corporate social responsibility* atau CSR sebagai “komitmen perusahaan untuk meningkatkan kesejahteraan komunitas melalui praktik bisnis yang baik dan berkontribusikan sebagian sumber daya perusahaan” (*International Business, 8th Edition*). Dari tiga pengertian tersebut, penulis mengambil pemahaman *corporate social responsibility* (CSR) sebagai bentuk pertanggungjawaban perusahaan terhadap lingkungan dan sosial dan keberlanjutan akan lingkungan hidup.

Konsep *triple bottom line* pada *corporate social responsibility* (CSR) Dewasa ini, istilah *triple bottom line* bukanlah istilah yang asing di dunia bisnis. *Triple bottom line* telah menjadi sangat populer di dalam *management, consulting, investing* selama beberapa tahun terakhir (Norman dan MacDonald, 2003). Konsep mengenai *triple bottom line* pertama kali dipublikasikan oleh John Elkington pada tahun 1994. John Elkington menyatakan bahwa setiap perusahaan harus menyiapkan *bottom lines* yang berbeda secara terpisah.

Bottom lines yang pertama adalah laba dan rugi (*profit*). *Bottom lines* kedua adalah *people*. Elkington (dalam *The Economist*, 2009) menyatakan

bahwa perusahaan harus mengukur bentuk tanggungjawab perusahaan terhadap masyarakat secara sosial di dalam operasi perusahaan. *Bottom line* ketiga adalah *planet*, pengukuran akan bagaimana tanggungjawab perusahaan terhadap lingkungan sudah perusahaan lakukan. *Triple bottom line* bertujuan untuk mengukur performa finansial, sosial, dan lingkungan dari perusahaan dalam periode yang berkelanjutan. Elkington (dalam The Economist, 2009) menyatakan hanya perusahaan yang mengaplikasikan *triple bottom line* yang benar – benar tahu biaya keseluruhan dari menjalankan sebuah bisnis. Perusahaan dapat melakukan *corporate social responsibility* (CSR) dalam berbagai bentuk. Menurut Carroll (1991), terdapat empat bentuk *corporate social responsibility* (CSR) yang dapat dibentuk menjadi sebuah piramida yang disebut *CSR's Pyramid*. Keempat bentuk *corporate social responsibility* (CSR) adalah sebagai berikut.

a. Tanggungjawab Ekonomi

Sebuah perusahaan beroperasi dengan tujuan untuk menyediakan barang dan jasa bagi masyarakat. Selanjutnya, motif utama dari perusahaan adalah untuk menyediakan barang dan jasa yang konsumen butuhkan dan inginkan untuk memperoleh keuntungan yang cukup untuk operasi perusahaan. Seiring berjalannya waktu, motif tersebut berkembang menjadi memperoleh keuntungan yang maksimum dengan kegiatan operasi perusahaan yang efisien pula.

b. Tanggungjawab Hukum

Perusahaan dalam menjalankan operasinya harus sesuai dengan kebijakan pemerintah. Perusahaan yang menjalankan tanggungjawabnya secara hukum akan taat dan patuh akan peraturan mengenai operasi perusahaan.

c. Tanggungjawab Etika

Perusahaan dalam menjalankan operasinya harus mematuhi etika yang berlaku. Masyarakat, pekerja, dan pemegang saham menilai tindakan perusahaan terhadap lingkungan dan sosial. Etika memiliki hubungan dengan *fairness* dan *justice*. Para pemangku kepentingan di perusahaan berkespektasi bahwa perusahaan akan menjalankan operasi perusahaannya secara etis dengan tujuan melindungi hak dari para pemangku kepentingan.

d. Tanggungjawab Filantropi

Tanggungjawab filantropi berhubungan dengan kegiatan sosial yang perusahaan lakukan. Kegiatan perusahaan harus mencerminkan bahwa perusahaan merupakan *corporate citizen* yang baik (Carroll, 1991). Masyarakat mengharapkan agar perusahaan dapat berkontribusi terhadap kehidupan masyarakat sekitar dengan tujuan meningkatkan kualitas hidup mereka.

Pengungkapan laporan *corporate social responsibility*(CSR) mulai populer pada pertengahan 1990-an (Dhaliwal et al, 2011). Beberapa perusahaan mulai mengungkapkan laporan *corporate social responsibility* (CSR) setelah tahun

1990. Menurut Dhaliwal et al. (2011) pada tahun 2007, terdapat 300 perusahaan swasta mengungkapkan laporan *corporate social responsibility* (CSR) (Dhaliwal et al, 2011). Kesadaran perusahaan akan mengungkapkan informasi kegiatan *corporate social responsibility* (CSR) mulai meningkat seiring berjalannya waktu.

Kiroyan (2006) menyatakan bahwa pelaksanaan *corporate social responsibility*(CSR) diharapkan dapat memberikan legitimasi sosial dan memaksimalkan kinerja keuangan perusahaan dalam jangka panjang. Alasan pentingnya pengungkapan laporan *corporate social responsibility*(CSR) adalah masyarakat (konsumen dan investor) yang semakin sadar akan pentingnya keberlanjutan lingkungan dalam kegiatan operasi suatu perusahaan. Kegiatan *corporate social responsibility*(CSR) merupakan poin tersendiri yang dapat menjadi nilai positif di mata masyarakat.

3. *Corporate Governance*

Corporate governance diperoleh dari IICD (*Indonesian Institute for Corporate Directorship*).Evaluasi penerapan *good corporate governance* mengacu pada *international standard code on GCG* yang ditetapkan oleh *organization for economic cooperation and development* (OECD) dengan tetap memperhatikan persyaratan dari Bapepam dan LK serta Bursa Efek Indonesia. Manfaat utama bagi perusahaan yang menerapkan *good corporate governance* adalah mendapatkan kepercayaan dari investor dan masyarakat.

Perusahaan-perusahaan yang menerapkan *good corporate governance* diakui mampu meningkatkan kredibilitas dan kinerja perusahaan (Wahyukusuma, 2009). Penerapan *good corporate governance* yang dilakukan oleh perusahaan secara konsisten dari tahun ke tahun dapat memberikan hasil yang memuaskan bagi *shareholders* dan juga *stakeholders* perusahaan. *The Indonesian Institute for Corporate Directorship (IICD)* adalah suatu lembaga independen di Indonesia yang didirikan untuk menjadi mitra strategis dalam membangun tata kelola perusahaan yang baik dengan mempromosikan perilaku perusahaan yang etis dan meningkatkan ketrampilan, pengetahuan, serta kemampuan direksi dan dewan komisaris perusahaan. Aktivitas IICD berkonsentrasi pada pendidikan profesi bagi direktur dan komisaris, penelitian tentang *governance* perusahaan, direktur, dan kinerja, serta advokasi dalam pendidikan dan penelitian. Peran penting IICD adalah internalisasi praktek *corporate governance* yang baik dimana IICD secara konsisten telah melakukan penilaian terhadap penerapan *good corporate governance (GCG)* pada perusahaan-perusahaan publik di Indonesia. Namun, saat ini, penilaian yang dilakukan oleh IICD telah meliputi seluruh perusahaan publik yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI). IICD-CIPE Indonesia GCG scorecard (2007) menjelaskan tujuan utama dari *corporate governance index* yang dipublikasikan oleh IICD, antara lain:

- a. Menyediakan alat analisis untuk meningkatkan penerapan prinsip *good corporate governance*
- b. Membantu pihak regulator atau pemerintah untuk memperkuat praktek *corporate governance* dan akuntabilitas

- c. Memberikan informasi bagi investor dan kreditur dalam menilai praktek *corporate governance* perusahaan-perusahaan publik di Indonesia
- d. Sebagai benchmark praktek *corporate governance* di Indonesia terhadap praktek-praktek serupa di negara Asia lainnya. Diharapkan bahwa benchmark ini dapat digunakan untuk terus meningkatkan pelaksanaan praktek *corporate governance* di Indonesia.

Evaluasi penerapan *good corporate governance* ini mengacu pada *international standard codeon GCG* yang ditetapkan oleh *organization for economic cooperation and development* (OECD) dengan tetap memperhatikan persyaratan dari Bapepam dan LK serta bursa efek indonesia. Kategori penilaian terdiri dari lima aspek utama, yaitu:

1. Perlindungan terhadap hak-hak para pemegang saham (*The rights of shareholoders*)
2. Perlakuan yang sama terhadap pemegang saham (*The equitable treatment of shareholders*)
3. Peran stakeholders (*The role of stakeholders in corporate governance*)
4. Pengungkapan dan transparansi (*Disclosure and transparency*)
5. Tanggung jawab Dewan Komisaris dan Direksi (*The responsibilities of the board*)

4. Kepemilikan Institusional

Struktur kepemilikan perusahaan merupakan salah satu mekanisme dalam *corporate governance* (Gunarsih,2003 dalam Novitasari,2009).Struktur kepemilikan menggambarkan komposisi kepemilikan saham dari suatu perusahaan. Struktur kepemilikan juga menjelaskan komitmen pemilik untuk mengelola dan menyelamatkan perusahaan (Wardhani, 2006 dalam Novitasari,2009).

Struktur kepemilikan merupakan salah satu dari karakteristik perusahaan.Karena sudah banyak penelitian yang menguji karakteristik perusahaan terhadap pengungkapan pertanggungjawaban sosial, maka dalam penelitian ini difokuskan hanya meneliti struktur kepemilikan perusahaan.Karena pengaruh tekanan global yang meminta transparansi dan akuntabilitas serta isu-isu global yang dihadapi perusahaan multinasional, para investor sekarang juga mempertimbangkan kinerja keuangan dan kinerja sosial dalam keputusan investasinya. Dalam suatu perusahaan, ada dua jenis *shareholder* yaitu *affiliated shareholder* dan *nonaffiliated shareholder*.*Non affiliated shareholder* merupakan pemegang saham yang tidak terkait langsung dengan kegiatan perusahaan, seperti kepemilikan saham oleh institusi dan individu. Sedangkan *affiliated shareholder* merupakan pemegang saham yang terkait langsung dengan aktivitas perusahaan, seperti manager dan *blockholder*.

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham perusahaan yang mayoritas dimiliki oleh institusi atau lembaga

(perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, *asset management* dan kepemilikan institusi lain). Kepemilikan institusional merupakan pemegang saham terbesar sehingga merupakan sarana untuk memonitor manajemen (Djakman dan Machmud,2008). Investor institusional dapat meminta manajemen perusahaan untuk mengungkapkan informasi sosial dalam laporan tahunannya untuk transparansi kepada *stakeholders* untuk memperoleh legitimasi dan menaikkan nilai perusahaan melalui mekanisme pasar modal sehingga mempengaruhi harga saham perusahaan (Fauzi, Mahoney, dan Rahman,2007)

B. Hasil Penelitian yang Relevan

No	Peneliti	Judul	Metode Penelitian	Hasil
1	Sayekti dan Wondabio (2007)	Pengaruh CSR <i>Disclosure</i> terhadap <i>Earning Response Coefficient</i> (Suatu studi empiris pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta)	Menggunakan metode regresi sederhana	Menunjukkan hubungan yang negatif dan membuktikan tingginya signifikansi pengaruh tingkat <i>disclosure</i> terhadap biaya modal.
2	Dhaliwal, Zhen Li, Tsang, dan Yang (2011)	<i>Voluntary Nonfinancial Disclosure and The Cost of Equity Capital: The Initiation of Corporate</i>	Menggunakan metode logistic regression model	Perusahaan dengan biaya modal tinggi tahun

		<i>Social Responsibility Reporting</i>		sebelumnya cenderung untuk mengungkapkan kegiatan CSR pada tahun berjalan dan bahwa perusahaan dengan kinerja tanggung jawab social yang unggul menikmati pengurangan dalam biaya modal ekuitas.
3	Botosan (1997)	<i>Disclosure Level and The Cost of Equity Capital</i>	Menggunakan metode regresi	Hubungan tingkat <i>disclosure</i> dan biaya ekuitas kurang signifikan pada perusahaan yang banyak menarik analisis keuangan.
4	Hae-Young Byun, Su-Keun Kwak, Lee-Seok Hwang (2008)	<i>The Implied Cost of Equity Capital and Corporate Governance Practices</i>	Menggunakan metode regresi	Perusahaan yang memiliki praktik <i>Good Corporate Governance</i>

				yang baik cenderung memiliki <i>lower cost of equity capital</i> .
5	Narjess Boubakri, Hatem Ghouma (2010)	<i>Creditor Rights Protection, Ultimate Ownership and the Debt Financing Costs and Ratings: International Evidence</i>	Menggunakan metode OLS dan Probit	Perlindungan yang lebih baik terhadap debtholders umumnya mengurangi biaya obligasi dan meningkatkan peringkat obligasi korporasi.
6	Kevin C.W. Chen, Zhihong Chen, K.C. John Wei (2009)	<i>Legal protection of investors, corporate governance, and the cost of equity capital</i>	Menggunakan metode regresi	Tata kelola perusahaan yang baik secara signifikan berhubungan negatif dengan biaya ekuitas.
7	Somayeh Baratiyan, Mahdi Salehi (2013)	<i>The Effect of Management Entrenchment on the Equity Capital in Iran</i>	Menggunakan metode regresi	Ada hubungan yang signifikan antara perbedaan periode kubu manajerial dan biaya modal,

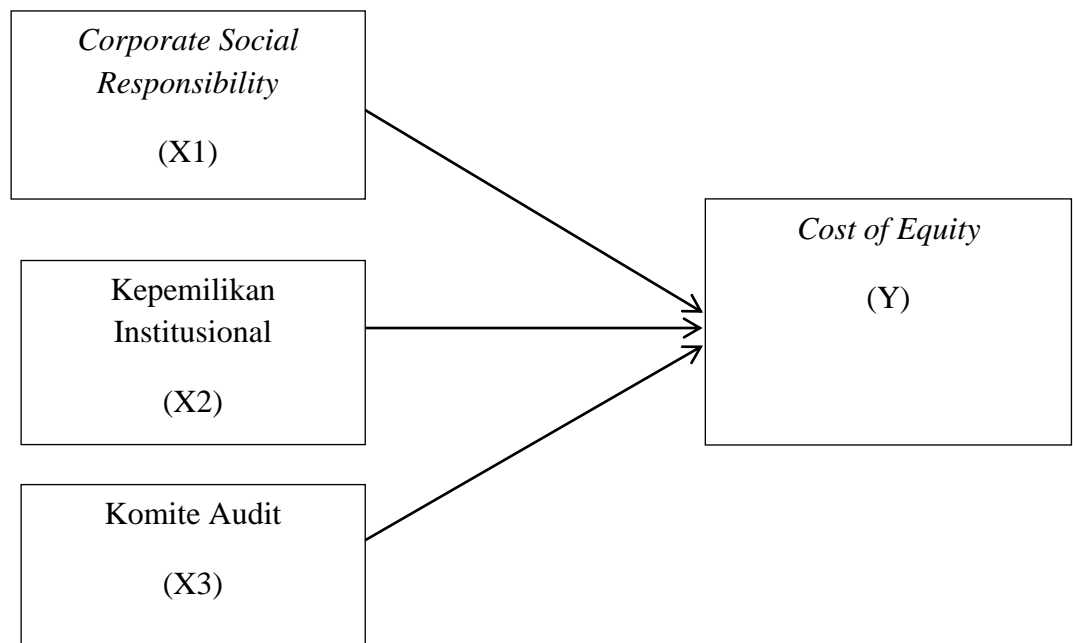
				periode saham, dan juga hubungan signifikan antara tingkat pertumbuhan penjualan panjang, rasio CEO dan biaya modal, sedangkan, tidak ada hubungan yang signifikan antara risiko sistematis dan biaya modal.
8	Hollis Ashbaugh, Daniel W. Collins, Ryan LaFond (2004)	<i>Corporate Governance and the Cost of Equity Capital</i>	Menggunakan metode regresi	Kualitas laba yang lebih rendah menyebabkan biaya ekuitas yang lebih tinggi
9	Dwi, Wahyu (2014)	Pengaruh penerapan corporate governance terhadap biaya ekuitas dan biaya utang pada perusahaan manufaktur di Indonesia	Menggunakan metode regresi berganda	Hubungan antara kubu manajerial dan kinerja terus menjadi masalah mendasar dalam literatur tata

				kelola perusahaan
--	--	--	--	-------------------

Sumber: Data diolah penulis (2016)

C. Kerangka Teoritik

Kerangka pemikiran merupakan model konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang diidentifikasi sebagai masalah. Dalam penelitian ini yang menjadi variabel independen adalah *corporate social responsibility*, kepemilikan institusional, dan komite audit. Sedangkan untuk variabel dependen adalah *cost of equity*. Berdasarkan penjelasan tersebut, kerangka pemikiran penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



D. Perumusan Hipotesis Penelitian

1. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* terhadap *Cost of Equity*

Berdasarkan penelitian – penelitian terdahulu dan tujuan penulis melakukan analisis, penulis akan menguji lebih lanjut hubungan antara pengungkapan laporan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dengan *financing capability* dari perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2014. Perusahaan dengan tingkat/ rating performa *Corporate Social Responsibility* (CSR) yang lebih baik cenderung memiliki investor potensial yang lebih banyak, sehingga *cost of equity capital* perusahaan cenderung lebih rendah (Fry et al, 1982; Galema et al. 2008 dalam Wang, 2013). Teori lainnya menyatakan bahwa investor yang peduli dengan isu – isu sosial cenderung membawa perilaku tersebut ke dalam pertimbangan pemilihan strategi portofolio (Williams, 2007 dalam Wang, 2013). Aspara dan Tikkanen (2008) menyatakan investor lebih memilih saham di perusahaan dengan tingkat CSR yang baik. Oleh karena itu, penulis menyimpulkan hipotesis sebagai berikut:

H1: *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh terhadap *Cost of Equity*.

2. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap *Cost of Equity*

Juniarti dan Sentosa (2009) menegaskan bahwa investor institusional memiliki kemampuan yang lebih baik untuk memonitor tindakan manajemen

dibandingkan dengan investor individual dimana investor institusional tidak mudah diperdaya dengan tindakan manipulasi yang dilakukan oleh manajemen. Selain itu, investor institusional, yang umumnya juga berperan sebagai fidusiari, memiliki insentif yang lebih besar untuk memantau tindakan manajemen dan kebijakan perusahaan. Kondisi ini dapat menyebabkan berkurangnya perilaku oportunistik manajemen yang mengarah pada biaya ekuitas yang lebih rendah.

Penelitian yang dilakukan oleh Collins dan Huang (2010) membuktikan bahwa kepemilikan institusional memiliki dampak negatif terhadap biaya ekuitas perusahaan. Fidyati (2004) menjelaskan bahwa investor institusional menghabiskan lebih banyak waktu untuk melakukan analisis investasi dan mereka memiliki akses atas informasi yang terlalu mahal perolehannya bagi investor lain. Investor institusional berperan secara aktif dalam corporate governance dengan mengurangi tingkat risiko dari perusahaan tempat mereka menginvestasikan portofolionya melalui pengawasan manajemen yang efektif. Oleh karena itu, kepemilikan oleh investor institusional diduga dapat menurunkan biaya ekuitas perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, maka diajukan hipotesis sebagai berikut:

H2: Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap *Cost of Equity*

3. Pengaruh Komite Audit terhadap *Cost of Equity*

Kualitas audit yang baik merupakan salah satu faktor pendukung *corporate governance* yang baik. Hal ini disebabkan audit merupakan kendali manajer dalam menyusun laporan keuangan yang wajar sesuai dengan standar

akuntansi yang berlaku. Ashbaugh et al. (2004) menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki komite audit independen lebih banyak mempunyai biaya ekuitas lebih rendah. Komite audit yang memiliki pemahaman di bidang keuangan dan akuntansi juga berpengaruh negative terhadap biaya ekuitas. Susanto (2012) juga menemukan bahwa efektivitas komite audit berpengaruh negative terhadap biaya ekuitas. Dengan demikian dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H3:Efektifitas Komite Audit berpengaruh terhadap *Cost of Equity*

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dijelaskan pada Bab 1, penelitian mengenai pengaruh *corporate social responsibility*, kepemilikan institusional, dan komite audit terhadap *cost of equity* memiliki tujuan penelitian, sebagai berikut:

1. Menguji pengaruh *corporate social responsibility* (CSR) terhadap *cost of equity* dari perusahaan manufaktur.
2. Menguji pengaruh kepemilikan institusional terhadap *cost of equity* dari perusahaan manufaktur.
3. Menguji pengaruh komite audit terhadap *cost of equity* dari perusahaan manufaktur.

B. Ruang Lingkup Penelitian

Objek dalam penelitian “Pengaruh *Corporate Social Responsibility*, Kepemilikan Institusional, dan Komite Audit terhadap *Cost of Equity*” adalah *annual report* dan *financial statement* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Ruang lingkup penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2012-2014 atau selama 3 periode.

C. Metode Penelitian

Metode yang digunakan pada penelitian ini adalah metode penelitian kuantitatif dengan pendekatan regresi linier berganda. Metode penelitian kuantitatif merupakan metode penelitian yang menggunakan angka, mulai dari mengumpulkan data, mengolah, menganalisis data dengan teknik statistik, dan mengambil kesimpulan secara generalisasi untuk membuktikan adanya pengaruh *corporate social responsibility*, kepemilikan institusional, dan komite audit terhadap *cost of equity*. Jenis data dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan data yang telah disiapkan oleh suatu sumber untuk dianalisis lebih lanjut. Sumber data adalah situs BEI, situs resmi perusahaan (untuk pengunduhan laporan tahunan), dan sumber publikasi resmi lainnya yang berhubungan dengan penelitian ini

D. Populasi dan Sampel

1. Populasi

Populasi merupakan seluruh data yang menjadi pusat perhatian seorang peneliti dalam ruang lingkup dan waktu yang telah ditentukan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2012-2014. Pemilihan perusahaan manufaktur dalam penelitian ini untuk memperoleh karakteristik perusahaan yang sama.

2. Sampel

Penelitian ini memiliki populasi data yang cukup banyak yaitu perusahaan industri manufaktur di Indonesia yang tercatat di BEI. Dikarenakan populasi yang cukup banyak, penulis akan mengambil sampel dari populasi data. Pengambilan sampel yang dipilih penulis adalah *non-probability sampling*. Pemilihan metode pengambilan sampel ditujukan untuk mempermudah penulis dalam melakukan pengolahan data. Jenis *non probability sampling* yang dipilih penulis adalah *purposive sampling* karena sampel dengan jenis ini sudah mengeliminasi sampel – sampel lain yang tidak memiliki informasi yang dibutuhkan oleh penulis dalam pengolahan data. Dikarenakan jenis *purposive sampling* ini dapat menimbulkan bias akibat *judgement* dari penulis, maka penulis menyusun kriteria – kriteria yang kiranya dapat digunakan sebagai panduan dalam mengambil sampel. Kriteria – kriteria tersebut antara lain.

- a. Perusahaan manufaktur (dan tidak berubah sektor selama periode 2012, 2013, dan 2014) yang tercatat di BEI dan memiliki laporan keuangan dengan mata uang rupiah.
- b. Perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI dan memiliki laporan tahunan sekurang – kurangnya sejak tahun 2012.
- c. Perusahaan tidak memiliki nilai ekuitas negatif.
- d. Laporan disajikan dengan mata uang Rupiah.
- e. Membagikan dividen selama tahun 2012-2014.
- f. Perusahaan yang memiliki semua variabel yang dibutuhkan penulis.

E. Operasionalisasi Variabel Penelitian

Penelitian ini menggunakan empat variabel, yang terdiri dari satu variabel dependen dan tiga variabel independen. Untuk memberikan pemahaman yang lebih spesifik, maka variabel-variabel dalam penelitian ini didefinisikan secara operasional, sebagai berikut:

1. Variabel Dependen

Cost of equity dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan model tradisional, yaitu *dividend growth model*. Dengan menggunakan metode ini, *cost of equity* suatu perusahaan dapat dihitung berdasarkan *rate of return* perusahaan. Hal ini memungkinkan harga saham yang dinyatakan dalam dividen per saham dibagi dengan harga saham. Persamaannya adalah sebagai berikut:

$$COE_t = D_t + D_t(1+g_t)$$

Dimana:

CoEt : Cost of equity periode t;

Dt : Dividen periode t;

gt : pertumbuhan dividen (growth) periode t; = $[(D_t - D_{t-1}) / D_{t-1}]$

2. Variabel Independen

Variabel independen merupakan variabel bebas yang tidak dipengaruhi oleh variabel apapun. Variabel independen merupakan variabel yang memengaruhi variabel dependen. Pada penelitian ini terdapat 3 (tiga) variabel independen, antara lain:

a. *Corporate Social Responsibility*

CSRI merupakan singkatan dari *corporate social responsibility index*. CSRI merupakan indikator pengukuran untuk pengungkapan informasi mengenai *corporate social responsibility* dalam laporan tahunan sebuah perusahaan. Pengukuran CSRI sendiri berpedoman pada GRI versi yang terbaru yaitu GRI 4. *Global Reporting Initiative* (GRI) merupakan panduan bagi perusahaan untuk melaporkan laporan keberlanjutan. GRI terbaru diluncurkan pada 22 Mei 2013 di Amsterdam. GRI 4 ini merupakan GRI keempat yang dikeluarkan sejak pertama kali dikeluarkan pada tahun 2000 (Tempo.com). Formula pedoman untuk menghitung CSRI adalah :

$$\text{CSRI} = \frac{\sum X}{n}$$

Keterangan :

CSRI → *corporate social responsibility index* perusahaan

$X \rightarrow$ *dummy variabel* jika diungkapkan diberi nilai 1, jika tidak diberi nilai 0 untuk setiap item dalam *CSR Disclosure*.

$n \rightarrow$ jumlah item dalam *CSR Disclosure*.

b. Frekuensi rapat komite audit

Penelitian yang dilakukan oleh Yatim (2009) dalam Ruwita (2012) menyatakan bahwa Komite Audit yang mengadakan pertemuan rutin dapat mengurangi masalah dalam pelaporan keuangan. Jika kita melihat dengan menggunakan teori agensi, maka dengan adanya pertemuan komite audit yang rutin dapat mengurangi masalah yang terjadi diantara pemegang saham dan manajer. Karena komite audit akan dapat melakukan pengawasan terhadap kinerja para manajer untuk mengurangi masalah didalam pelaporan keuangan. Sehingga dapat membuat kinerja perusahaan lebih baik dalam mencapai tujuan yang diinginkan. Dengan adanya kinerja yang membaik maka akan dapat menambah kepercayaan investor dan para kreditur untuk menanamkan modalnya diperusahaan tersebut

c. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh investor institusional, seperti perusahaan investasi, bank, perusahaan asuransi, institusi luar negeri,

danaperwalian serta institusi lainnya (Juniarti dan Sentosa, 2009). Istilah investor institusional mengacu kepada investor yang dilengkapi dengan manajemen profesional yang melakukan investasi atas nama pihak lain, baik sekelompok individu maupun sekelompok organisasi (Brancato, 1997).

Untuk mengukur kepemilikan institusional dengan menggunakan presentase jumlah saham yang dimiliki institusional dibandingkan dengan jumlah saham yang beredar. Penggunaan presentase jumlah saham yang dimiliki institusional dibandingkan dengan jumlah saham yang beredar untuk mengukur intensitas modal dalam penelitian ini, karena sudah umum digunakan oleh peneliti terdahulu. Pengukuran variabel kepemilikan institusional pada penelitian ini mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Brilianti (2013). Adapun rumus dari kepemilikan institusional, sebagai berikut:

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Jumlah saham institusional}}{\text{Jumlah saham beredar}} \times 100\%$$

F. Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Sebelumnya, analisis data dalam penelitian ini dilakukan dalam beberapa tahapan, meliputi statistik deskriptif, pengujian model regresi, uji asumsi klasik yang terdiri dari 4 (empat) pengujian, yakni uji normalitas, uji heteroskedastitas, uji multikolinieritas, dan uji autokorelasi.

Setelah beberapa tahapan tersebut dilakukan, data tersebut diolah menggunakan analisis regresi linier berganda dan pengujian hipotesis dilakukan dengan uji statistik t.

1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif menurut Hartono (2013:195) merupakan statistik yang menggambarkan karakteristik atau fenomena dari data. Karakteristik data yang digambarkan adalah karakteristik distribusinya. Statistik ini menyediakan nilai frekuensi, pengukur tendensi pusat, disperse, dan 46 pengukur-pengukur bentuk. Pengukuran tendensi pusat mengukur nilai-nilai pusat dari distribusi data meliputi rata-rata (*mean*), *median*, *mode*. Pengukuran disperse meliputi standar deviasi, varian, dan *range*. Pengukuran bentuk adalah *skewness* dan *kurtosis*.

2. Uji Asumsi Klasik

Analisis pengujian regresi linier berganda dapat dilakukan setelah melakukan uji asumsi klasik. Tujuan uji asumsi klasik untuk mengetahui keberartian hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen sehingga hasil analisis dapat diinterpretasikan dengan lebih akurat, efisien, dan terbatas dari kelemahan-kelemahan yang terjadi karena masih adanya gejala-gejala asumsi klasik. Uji asumsi klasik terdiri atas uji normalitas, uji heteroskedastisitas, uji multikorelasi, dan uji

autokorelasi. Berikut adalah uji asumsi klasik yang dilakukan dalam penelitian ini, antara lain:

a. Uji Normalitas

Asumsi klasik yang pertama diuji adalah normalitas yang bertujuan untuk mengetahui normal atau tidaknya suatu distribusi data. Uji normalitas membandingkan antara data yang kita punya dengan data berdistribusi normal yang memiliki rata-rata dan standar deviasi yang sama dengan data kita. Uji normalitas menjadi hal yang penting karena salah satu syarat pengujian parametrik adalah data harus memiliki distribusi normal (Sarjono dan Julianita, 2011:53).

Menurut Sarjono dan Julianita (2011:64), uji normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik-titik) pada sumbu diagonal dari grafik normal Q-Q Plot. Apabila sebaran data berkumpul di sekitar garis uji yang mengarah ke kanan atas dan tidak ada data yang terletak jauh dari sebaran data, maka data tersebut berdistribusi normal. Namun, apabila sebaran data menyebar jauh dari sekitar garis uji yang mengarah ke kanan atas dan ada data yang terletak jauh dari sebaran data, maka data tersebut tidak berdistribusi normal. Uji normalitas dilengkapi dengan uji statistik menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov dengan taraf signifikansi 0,05 (5%). Dasar pengambilan keputusannya adalah:

1) Jika angka signifikansi uji Kolmogorov-Smirnov $> 0,05$, maka data tersebut berdistribusi normal. 1

2) Jika angka signifikansi uji Kolmogorov-Smirnov $< 0,05$, maka data tersebut tidak berdistribusi normal.

b. Uji Heteroskedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk menunjukkan bahwa varians variabel tidak sama untuk semua pengamatan. Model regresi yang baik adalah homokedastisitas, yakni varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap atau tidak terjadi heterokedastisitas (Sarjono dan Julianita, 2011:66).

Ada dua cara pendeteksian ada tidaknya heteroskedastisitas, yaitu dengan metode grafik dan metode statistik. Metode grafik biasanya dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel dependen dengan nilai residualnya. Sedangkan metode statistik dalam penelitian ini menggunakan uji glejser. Apabila nilai probabilitas signifikansinya di atas tingkat kepercayaan, yaitu 5% (0,05), maka dapat disimpulkan model regresi tidak mengandung adanya heteroskedastisitas. Sebaliknya, apabila nilai probabilitas signifikansinya di bawah tingkat kepercayaan, yaitu 5% (0,05), maka dapat disimpulkan model regresi mengandung adanya heteroskedastisitas.

c. Uji Multikolinearitas

Menurut Wijaya (2009:119) dalam Sarjono dan Julianita (2011:70) uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan di antara variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi multikolinearitas antar variabel independen. Uji multikolinearitas perlu dilakukan jika variabel bebas lebih dari satu. Cara mendeteksi ada tidaknya multikolinearitas dapat dilihat dari nilai *variance-inflating factor* (VIF), sebagai berikut:

- 1) Jika $VIF < 10$, maka tingkat kolinearitas dapat ditoleransi atau tidak ada multikolinearitas.
- 2) Jika $VIF > 10$, maka tingkat kolinearitas tidak dapat ditoleransi atau ada multikolinearitas.

d. Uji Autokorelasi

Menurut Wijaya (2009:122) dalam Sarjono dan Julianita (2011:80-84) uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya ($t-1$). Autokorelasi sangat jarang terjadi sehingga uji autokorelasi tidak wajib dilakukan pada penelitian yang menggunakan kuesioner. Uji autokorelasi dapat dengan Durbin-Watson (DW), untuk memutuskan ada tidaknya autokorelasi, sebagai berikut:

- 1) Bila $dU < DW < (4-dU)$, koefisien korelasi sama dengan nol, maka tidak terjadi autokorelasi.
- 2) Bila $DW < dL$, koefisien korelasi lebih besar dari nol, maka terjadi autokorelasi positif.
- 3) Bila $DW > (4-dL)$, koefisien korelasi lebih kecil dari nol, maka terjadi autokorelasi negatif.
- 4) Bila $(4-dU) < DW < (4-dL)$, maka tidak dapat ditarik kesimpulan mengenai ada tidaknya autokorelasi.

3. Analisis Regresi Linier Berganda

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis regresi linier berganda. Teknik analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengukur variabel bebas terhadap variabel 53 terikat (Sarjono dan Julianita, 2011:91). Adapun model regresi linier berganda yang digunakan dalam penelitian ini, sebagai berikut:

$$COE = \alpha + \beta_1 CSR + \beta_2 KI + \beta_3 KA + e$$

Keterangan:

$COE = \text{Cost of Equity}$

$\alpha = \text{konstanta (Tetap)}$

$CSR = \text{Corporate Social Responsibility}$

KI= Kepemilikan Institusional

KA = Komite Audit

e = Variabel gangguan (*error*)

4. Uji Hipotesis

a. Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi (R²) pada penelitian ini bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol (0) dan satu (1). Nilai R² yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai R² yang mendekati 1 berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen (Ghozali, 2013:59). 54

b. Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik t)

Menurut Ghozali (2013:62), uji statistik t digunakan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas atau variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Hipotesis yang diuji adalah:

- 1) $H_a : b_1 \neq 0$, artinya variabel independen memiliki pengaruh terhadap variabel dependen.
- 2) $H_0 : b_1 = 0$, artinya variabel independen tidak memiliki pengaruh terhadap variabel dependen.

Untuk menguji hipotesis secara parsial dapat dilakukan berdasarkan perbandingan nilai t hitung dengan nilai t tabel dengan tingkat signifikansi 5% (0,05). Kriteria yang digunakan dalam menentukan hipotesis diterima atau tidak diterima adalah apabila:

- 1) t hitung $>$ t tabel atau probabilitas $<$ tingkat signifikansi (0,05), maka, H_a diterima dan H_0 tidak diterima, variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.
- 2) t hitung $<$ t tabel atau probabilitas $>$ tingkat signifikansi (0,05), maka, H_a tidak diterima dan H_0 diterima, variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Data

1. Hasil Pemilihan Sampel

Penelitian ini membahas mengenai pengaruh *corporate social responsibility*, dan *good corporate governance* sebagai variabel independen dengan biaya ekuitas sebagai variabel dependen. Populasi yang dipilih dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor manufaktur di Indonesia. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa *annual report* dan *sustainability report* perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2013-2014. Data ini diperoleh dari situs resmi BEI, yaitu <http://www.idx.co.id> serta *website* perusahaan terkait.

Populasi dalam penelitian ini perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2012-2014. Metode pengambilan sampel dari populasi menggunakan metode *non probability sampling* dengan teknik *purposive sampling*, yaitu cara pengambilan sampel dari populasi berdasarkan suatu kriteria tertentu, antara lain:

- a. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun periode 2013-2014.
- b. Perusahaan manufaktur yang terdaftar tidak secara terus menerus tercatat di BEI tahun 2013-2014.
- c. Perusahaan manufaktur yang tidak mempublikasikan *annual report* secara terus menerus di situs resmi BEI tahun 2013-2014.

- d. Perusahaan manufaktur yang tidak menerbitkan *annual report* dengan mata uang rupiah
- e. Perusahaan tidak memiliki ekuitas negatif.
- f. Membagikan dividen secara berturut-turut selama tahun 2013-2014.

Dari kriteria di atas maka jumlah populasi yang termasuk menjadi sampel dalam penelitian ini adalah 18 perusahaan manufaktur dengan jumlah waktu pengamatan selama 2 tahun. Maka, dapat disimpulkan bahwa jumlah observasi yang didapat adalah 48 (16x3) observasi. Berikut merupakan rincian perhitungan jumlah sampel penelitian di Tabel 4.1 sebagai berikut:

Tabel 4.1
Perhitungan Jumlah Sampel Penelitian

No.	Keterangan	Jumlah
1.	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2013-2014.	143
2.	Perusahaan manufaktur yang terdaftar tidak secara terus menerus di BEI tahun 2013-2014.	(13)
3.	Perusahaan manufaktur yang tidak mempublikasikan <i>annual report</i> secara terus menerus di situs resmi BEI tahun 2013-2014.	(23)
4.	Perusahaan manufaktur yang tidak menerbitkan <i>annualreport</i> dengan mata uang rupiah.	(26)
5.	Perusahaan tidak memiliki nilai ekuitas negatif.	(0)
6.	Membagikan dividen secara berturut-turut selama tahun 2013-2014.	(63)
	Jumlah Sampel	18
	Jumlah Observasi Selama 2 Tahun (2013-2014)	36

Sumber: Data diolah peneliti, 2016

2. Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif dalam penelitian ini digunakan untuk menganalisa data dengan cara mendeskripsikan data yang telah terkumpul. Hasil yang didapat dari statistik deskriptif, yakni rata-rata (*mean*), nilai minimum, nilai maksimum, dan standar deviasi dari masing-masing variabel penelitian. Berikut adalah hasil uji statistik deskriptif dari observasi pada perusahaan manufaktur yang dijadikan sampel penelitian:

Tabel IV.2
Hasil Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
COE	36	2.73	15.73	5.9547	2.65155
CSR	36	.34	.96	.6224	.14918
KI	36	.50	.98	.7264	.19881
KA	36	2.00	36.00	8.5556	7.71064
Valid N (listwise)	36				

Sumber: SPSS 17 data diolah oleh Penulis (2016)

a. *Cost of Equity*

Cost of equity diukur dengan metode *dividend growth* model Jones (2004), yaitu *cost of equity* (COE), dengan melihat perbandingan antara nilai dividen yang dibagikan ke para pemegang saham tahun terkait dengan tahun sebelumnya. Apabila COE menunjukkan hasil yang stabil tiap tahunnya, maka perusahaan

tersebut mengindikasikan kebijakan pengaturan investasi yang baik., Berdasarkan hasil statistik deskriptif pada tabel IV.2 menunjukkan bahwa nilai *cost of equity* yang paling tinggi sebesar 15,73 yang dimiliki oleh PT Merck, Tbk. (MERK). Sedangkan, nilai *cost of equity* yang paling rendah sebesar 2,73 yang dimiliki oleh PT Indomobil Sukses International, Tbk. (IMAS). Nilai rata-rata *cost of equity* sebesar 5,9547 dengan standar deviasi sebesar 2,65155. Hal ini mengindikasikan bahwa rata-rata perusahaan sampel mempunyai sebaran data yang baik, karena nilai *mean* lebih besar dibandingkan nilai standar deviasi.

b. *Corporate social responsibility*

Corporate social responsibility (CSR) diukur menggunakan CSARDI atau *corporate social responsibility index* berdasarkan indikator GRI (*Global Reporting Initiatives*). Berdasarkan hasil statistik deskriptif pada tabel IV.2 menunjukkan bahwa nilai *corporate social responsibility* yang paling tinggi sebesar 0,96 yang dimiliki oleh PT Astra International, Tbk. (ASII) mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut hampir melaksanakan seluruh item tanggung jawab sosial yang dikeluarkan oleh GRI. Sedangkan, nilai *corporate social responsibility* yang paling rendah sebesar 0,34 yang dimiliki oleh PT Hanjaya Mandala Sampoerna, Tbk. (HMSP) mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut kurang melaksanakan item-item yang diusulkan oleh GRI. Nilai rata-rata *corporate social responsibility* sebesar 0,6224 dengan standar deviasi sebesar

0,14918. Hal ini mengindikasikan bahwa rata-rata perusahaan sampel memiliki sebaran data yang baik, kerana nilai standar deviasi lebih kecil dibandingkan nilai *mean*.

c. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional diukur menggunakan perbandingan antara jumlah saham yang dimiliki institusional dengan jumlah saham yang beredar. Berdasarkan hasil statistik deskriptif pada tabel IV.2 menunjukkan bahwa nilai kepemilikan institusional yang paling tinggi sebesar 0,98 atau 98% yang dimiliki oleh PT Hanjaya Mandala Sampoerna, Tbk. (HMSP). Sedangkan, nilai kepemilikan institusional yang paling rendah sebesar 0,50 atau 50% yang dimiliki oleh PT Astra International, Tbk. (INDS). Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan di Indonesia rata-rata dimiliki oleh sebuah lembaga/ institusional.

Nilai rata-rata kepemilikan institusional sebesar 0,7264 dengan standar deviasi sebesar 0,19881, artinya standar deviasi lebih rendah dibandingkan nilai rata-rata. Hal ini mengindikasikan bahwa rata-rata perusahaan sampel memiliki sebaran data yang baik.

d. Komite Audit

Komite Audit diukur menggunakan frekuensi rapat komite audit. Penilaian diberikan berdasarkan laporan tahunan terkait jumlah rapat komite audit. Berdasarkan hasil statistik deskriptif pada tabel IV.2 menunjukkan bahwa nilai komite audit yang paling tinggi sebesar 36 yang dimiliki oleh PT Charoen Pokphand Indonesia, Tbk.

(CPIN) mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut mengadakan frekuensi rapat sangat tinggi. Sedangkan, nilai komite audit yang paling rendah sebesar 2,00 yang dimiliki oleh PT Merck, Tbk. (MERK) mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut mempunyai frekuensi rapat komite audit yang sedikit.

Nilai rata-rata komite audit sebesar 8,556 dengan standar deviasi sebesar 7,71064, artinya standar deviasi lebih rendah dibandingkan nilai rata-rata. Hal ini mengindikasikan bahwa rata-rata perusahaan sampel mempunyai sebaran data yang baik.

B. Pengujian Hipotesis

1. Uji Asumsi Klasik

Hasil uji asumsi klasik didapatkan setelah peneliti memasukkan semua data yang diperlukan dengan semua variabel yang digunakan dalam penelitian ke dalam format microsoft excel. Pengujian asumsi klasik terdiri dari uji normalitas, heteroskedastisitas, multikolinearitas, dan autokorelasi.

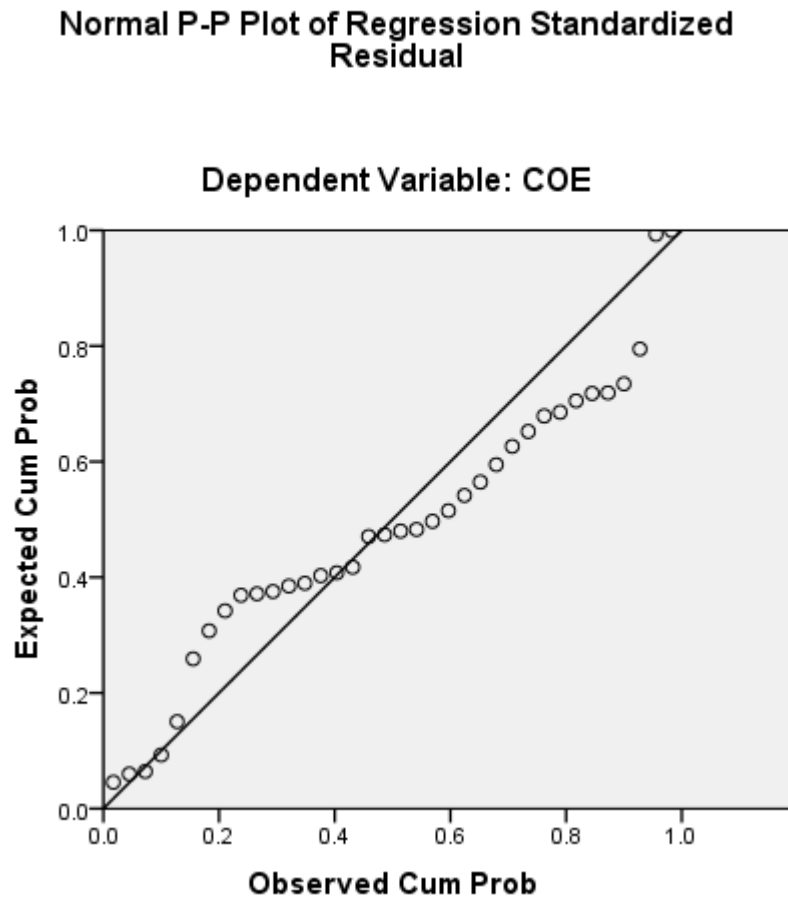
a. Hasil Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual mempunyai distribusi normal. Pengujian normalitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji normal probability plot dan uji Kolmogorov-Smirnov.

1) Uji Normalitas Menggunakan Analisis Grafik

Untuk memastikan bahwa data yang digunakan dalam penelitian berdistribusi normal maka dilakukan

ujinormal probability plot. Berikut adalah hasil uji normal probability plot:



Sumber: SPSS 17 data diolah oleh Penulis (2016)

Gambar IV.1

Hasil Uji *Normal Probability Plot*

Uji normalitas menggunakan uji *normal probability plot* dikatakan data berdistribusi normal apabila titik-titik pada grafik normal probability plot menyebar tidak menjauhi garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal. Berdasarkan gambar IV.1 dapat dilihat bahwa pola penyebaran titik-titik tersebut menyebar tidak jauh

dari garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal. Hasil tersebut menunjukkan bahwa data terdistribusi normal.

2) Uji Kolmogorov Smirnov

Setelah menggunakan uji grafik, uji normalitas dapat menggunakan uji statistik non-parametik *Kolmogorov-Smirnov*. Berikut adalah hasil uji *Kolmogorov-Smirnov*:

Tabel IV.3

Hasil Uji Kolmogorov Smirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		36
Normal Parameters ^{a, b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	2.39955335
Most Extreme Differences	Absolute	.173
	Positive	.173
	Negative	-.141
Kolmogorov-Smirnov Z		1.037
Asymp. Sig. (2-tailed)		.232

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: SPSS 17 data diolah oleh Penulis (2016)

Pada uji *Kolmogorov-Smirnov* data dikatakan berdistribusi normal apabila memiliki taraf signifikansi lebih besar dari 0,05. Berdasarkan gambar IV.3 dapat dilihat bahwa nilai dari *Kolmogorov-Smirnov* sebesar 1,037 dengan taraf signifikansi 0,232. Hasil tersebut menunjukkan bahwa data terdistribusi normal karena taraf signifikansi lebih besar dari 0,05.

b. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk menunjukkan bahwa varians variabel tidak sama untuk semua pengamatan. Model regresi yang baik adalah homokedastisitas, yakni varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap atau tidak terjadi heterokedastisitas. Pengujian heterokedastisitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji *Glejser*. Berikut adalah hasil uji *Glejser*:

Tabel IV. 4
Hasil Uji *Glejser*

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	4.051	1.848		2.192	.036
	CSR	-3.583	1.988	-.296	-1.803	.081
	KI	.392	1.527	.043	.257	.799
	KA	-.064	.040	-.274	-1.623	.114

a. Dependent Variable: ABSRES

Sumber: SPSS 17 data diolah Penulis (2016)

Berdasarkan tabel IV.4 dapat dilihat bahwa nilai dari masing-masing variabel berada di atas 0,05. Secara berturut-turut *corporate social responsibility*, kepemilikan institusional, dan komite audit masing-masing memiliki nilai signifikansi yakni 0,081, 0,799, dan 0,114. Hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel-variabel terbebas dari heteroskedastisitas.

c. Hasil Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan di antara variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi multikolinieritas antar variabel independen. Pengujian multikolinieritas yang digunakan dalam penelitian ini dengan melihat dari nilai *tolerance* dan nilai *variance-inflating factor* (VIF). Berikut adalah hasil uji *tolerance* dan VIF:

Tabel IV. 5
Hasil Uji *Tolerance* dan VIF

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
CSR	.984	1.017
KI	.939	1.065
KA	.928	1.078

Sumber: SPSS 17 data diolah oleh Penulis (2016)

Berdasarkan tabel IV.5 dapat dilihat bahwa nilai *tolerance* variabel independen, yakni *corporate social responsibility*, kepemilikan intstitusional, dan komite audit masing-masing lebih dari 0,1, yaitu 0,984, 0,939, dan 0,928 serta nilai VIF juga berada di bawah 10, yaitu 1,017, 1,065, dan 1,078. Hasil tersebut dapat disimpulkan antara variabel independen, yaitu *corporate social responsibility*, kepemilikan instutisional, dan komite audit tidak

terjadi masalah multikolinearitas atau tidak ada data yang memiliki kemiripan satu sama lain.

d. Hasil Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya ($t-1$). Pengujian autokorelasi yang digunakan adalah *Durbin-Watson* (DW). Berikut adalah hasil uji *Durbin-Watson*:

Tabel IV. 6

Hasil Uji *Durbin-Watson*

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.425 ^a	.181	.104	2.50951	1.944

a. Predictors: (Constant), KA, CSR, KI

b. Dependent Variable: COE

Sumber: SPSS 17 data diolah oleh Penulis (2016)

Berdasarkan tabel IV.6 dapat dilihat bahwa nilai Durbin-Watson sebesar 1,944. Dengan melihat tabel Durbin-Watson, maka didapat nilai $dL = 1,4273$ dan nilai $dU = 1,6539$ sehingga $4-dU = 2,3461$. Nilai Durbin-Watson terletak di antara dU dan $4-dU$, yaitu $1,6539 < 1,944 < 2,3461$. Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa data terbebas dari autokorelasi.

2. Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linear berganda dilakukan setelah variabel-variabel dalam penelitian telah lulus dari uji asumsi klasik. Hasil pengujian asumsi klasik menunjukkan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini telah terbebas dari masalah uji asumsi klasik, selanjutnya dapat melakukan analisis regresi linear berganda. Regresi linear berganda bertujuan untuk menguji pengaruh *corporate social responsibility*, kepemilikan institusional, komite audit terhadap *cost of equity*. Berikut adalah hasil uji regresi linier berganda:

Tabel IV. 7

Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	10.006	2.666		3.753	.001
	CSR	-7.130	2.867	-.401	-2.487	.018
	KI	1.082	2.202	.081	.491	.626
	KA	-.047	.057	-.136	-.818	.419

Sumber: SPSS 17 data diolah oleh Penulis (2016)

Berdasarkan hasil tabel IV.7, dapat diketahui model regresi yang terbentuk antara *corporate social responsibility*, kepemilikan institusional, dan komite audit terhadap *cost of equity*, sebagai berikut:

$$\text{COE} = 10,006 - 7,130 (\text{CSR}) + 1,082 (\text{KI}) - 0,47 (\text{KA}) + \varepsilon$$

Keterangan:

COE = *Cost of equity*

α = Konstanta (tetap)

CSR = *Corporate social responsibility*

KI = Kepemilikan institusional

KA = Komite audit

ε = Variabel gangguan (*error*)

Dari persamaan regresi di atas, dapat disimpulkan:

- a. Nilai konstanta sebesar 10,006, artinya jika semua variabel independen bernilai konstan, maka *cost of equity* bernilai 10,006.
- b. Nilai koefisien regresi variabel *corporate social responsibility* (CSR) sebesar -7,130, artinya jika variabel independen lain bernilai konstan dan variabel *corporate social responsibility* mengalami kenaikan 1 persen, maka nilai *cost of equity* akan mengalami penurunan sebesar 7,130.
- c. Nilai koefisien regresi variabel kepemilikan institusional (KI) sebesar 1,082, artinya jika variabel independen lain bernilai konstan dan variabel kepemilikan institusional mengalami kenaikan 1 persen, maka nilai *cost of equity* akan mengalami kenaikan sebesar 1,082.
- d. Nilai koefisien regresi variabel komite audit (KA) sebesar -0,47, artinya jika variabel independen lain bernilai konstan dan variabel komite audit mengalami kenaikan 1 persen, maka nilai *cost of equity* akan mengalami penurunan sebesar 0,47.

3. Hasil Uji Hipotesis

a. Hasil Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik t)

Uji statistik t digunakan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas atau variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Terdapat dua cara untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Cara pertama dengan melihat nilai signifikansi t masing-masing variabel yang terdapat pada output hasil regresi. Jika angka signifikansi t lebih kecil dari 0,05, maka dapat dikatakan bahwa ada pengaruh yang kuat antara variabel independen dengan variabel dependen. Cara yang kedua dengan menggunakan perbandingan nilai antara thitung dan ttabel. Untuk itu dibentuklah hipotesis sebagai berikut:

1) $H_a: b_1 \neq 0$, artinya variabel memiliki pengaruh terhadap variabel dependen.

2) $H_0: b_1 = 0$, artinya variabel independen tidak memiliki pengaruh terhadap variabel dependen. Kriteria yang digunakan dalam menentukan hipotesis diterima atau tidak diterima, apabila $t_{hitung} > t_{tabel}$, maka, H_a diterima dan H_0 tidak diterima. Sedangkan, apabila $t_{hitung} < t_{tabel}$, maka, H_a tidak diterima dan H_0 diterima. Berikut adalah hasil uji t:

Tabel IV.8
Hasil Uji t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	10.006	2.666		3.753	.001
CSR	-7.130	2.867	-.401	-2.487	.018
KI	1.082	2.202	.081	.491	.626
KA	-.047	.057	-.136	-.818	.419

Sumber: SPSS 17 data diolah oleh Penulis (2016)

Berdasarkan hasil uji t di atas, dapat disimpulkan sebagai

berikut:

1. Pengujian Hipotesis 1

Berdasarkan hasil tabel di atas dengan derajat kepercayaan 5% (0,05), maka dapat disimpulkan bahwa *corporate social responsibility* memiliki pengaruh terhadap *cost of equity*. Hal ini dapat dilihat dari nilai thitung > ttabel (2,487>2,028) dengan nilai signifikansi sebesar 0,018. Oleh karena itu, H1 yang menyatakan *corporate social responsibility* memiliki pengaruh terhadap *cost of equity* diterima.

2. Pengujian Hipotesis 2

Berdasarkan hasil tabel di atas dengan derajat kepercayaan 5% (0,05), maka dapat disimpulkan

bahwa kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh terhadap *cost of equity*. Hal ini dapat dilihat dari nilai thitung < ttabel ($0,491 < 2,028$) dengan nilai signifikansi sebesar 0,626. Oleh karena itu, H2 yang menyatakan kepemilikan institusional memiliki pengaruh terhadap *cost of equity* **tidak diterima**.

3. Pengujian Hipotesis 3

Berdasarkan hasil tabel di atas dengan derajat kepercayaan 5% (0,05), maka dapat disimpulkan bahwa komite audit tidak memiliki pengaruh terhadap *cost of equity*. Hal ini dapat dilihat dari nilai thitung < ttabel ($0,818 < 2,028$) dengan nilai signifikansi sebesar 0,419. Oleh karena itu, H3 yang menyatakan komite audit memiliki pengaruh terhadap *cost of equity* **tidak diterima**.

b. Hasil Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) pada penelitian ini bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol (0) dan satu (1). Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Berikut adalah hasil koefisien determinasi:

Tabel IV.9
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.425 ^a	.181	.104	2.50951	1.944

a. Predictors: (Constant), KA, CSR, KI

b. Dependent Variable: COE

Sumber: SPSS 17 data diolah oleh penulis (2016)

Berdasarkan tabel IV.9, diperoleh nilai adjusted R² sebesar 0,104 atau 10,4%. Hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel independen yang terdiri dari *corporate social responsibility*, kepemilikan institusional, dan komite audit mampu menjelaskan variabel dependen, yaitu *cost of equity* sebesar 10,4%. Sedangkan, 89,6% lainnya dijelaskan oleh variabel-variabel lainnya.

C. Pembahasan

1. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* dengan *Cost of Equity*

Berdasarkan hasil uji t, variabel *corporate social responsibility* (CSR) memiliki nilai signifikansi 0,018 lebih kecil dari 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa CSR berpengaruh terhadap *cost of equity*. Selain dari nilai signifikansi, dapat juga dilihat dari perbandingan antara nilai thitung dan ttabel, yaitu nilai thitung > ttabel (2,487 > 2,028). Dengan demikian, maka H1 yang menyatakan bahwa CSR berpengaruh terhadap *cost of equity* diterima. Hasil pengujian antara CSR

terhadap *cost of equity* menunjukkan bahwa CSR memiliki pengaruh negatif terhadap *cost of equity*

Hal ini menunjukkan semakin baik nilai CSR suatu perusahaan, maka *cost of equity* akan cenderung rendah. Seperti pada PT Astra Auto Part, Tbk. (AUTO) pada tahun 2012, 2013, dan 2014 mencatat nilai CSR sebesar 0,962, 0,785, dan 0,785 atau mengalami penurunan dari tahun 2012 ke 2013 sebesar 0,177, dan dari tahun 2013 ke 2014 tidak terjadi peningkatan maupun penurunan. Namun, tingkat *cost of equity* sebesar 159,09, 233,43, dan 183,36 atau mengalami kenaikan dari tahun 2012 ke 2013 sebesar 74,34 dan dari tahun 2013 ke 2014 mengalami penurunan sebesar 49,8. Contoh lain, PT Charoen Pokphand Indonesia, Tbk. (CPIN) pada tahun 2012 yang mencatat nilai CSR sebesar 0,481, namun, nilai *cost of equity* sebesar 96,38. Pada tahun 2013 dengan nilai CSR sebesar 0,532, namun, nilai *cost of equity* sebesar 92,00.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Dhaliwal (2011) yang menyatakan bahwa CSR berpengaruh negatif terhadap *cost of equity*. Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang sangat dekat dengan isu lingkungan, sehingga pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan akan mempengaruhi aliran dana dari investor. Isu lingkungan seperti *global warming/ climate change* yang marak diperbincangkan membuat para investor memberi perhatian lebih terhadap perusahaan-perusahaan yang melaksanakan tanggung jawab sosialnya.

Selain faktor tersebut, pengungkapan tanggung jawab sosial yang dilakukan oleh perusahaan dapat mengurangi tingkat biaya modal ekuitas karena adanya rasa kepercayaan investor terhadap perusahaan-perusahaan yang menungkapkan tanggung jawab sosialnya dengan baik. Kemudian faktor lainnya adalah bidang yang ditekuni oleh perusahaan tersebut, apakah terpengaruh terhadap situasi ekonomi dan politik yang berlaku, dikarenakan situasi ekonomi dan politik dapat memberikan dampak terhadap perusahaan.

2. Pengaruh Kepemilikan Institusional dengan *Cost of equity*

Berdasarkan hasil uji t, variabel kepemilikan institusional memiliki nilai signifikansi 0,626 lebih besar dari 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *cost of equity*. Selain dari nilai signifikansi, dapat juga dilihat dari perbandingan antara nilai thitung dan ttabel, yaitu nilai thitung < ttabel ($0,491 < 2,028$). Dengan demikian, maka H2 yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap *cost of equity* tidak diterima. Hasil pengujian antara kepemilikan institusional terhadap *cost of equity* menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh terhadap *cost of equity*. Artinya, *cost of equity* tidak dipengaruhi oleh kepemilikan institusional. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Yulisa Rebecca, Sylvia Veronica Siregar (2012) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *cost of equity*.

Di sisi lain, investor institusional merupakan lembaga keuangan sehingga memiliki persepsi yang sama dengan kreditur yang memberikan

pinjaman kepada perusahaan. Oleh karena itu, pihak kreditur cenderung lebih mempertimbangkan *monitoring* yang dilakukan oleh investor institusional.

3. Pengaruh Komite Audit dengan *Cost of Equity*

Berdasarkan hasil uji t, variabel komite audit memiliki nilai signifikansi 0,419 lebih besar dari 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa komite audit tidak berpengaruh terhadap *cost of equity*. Selain dari nilai signifikansi, dapat juga dilihat dari perbandingan antara nilai thitung dan ttabel, yaitu nilai thitung < ttabel ($0,818 < 2,028$). Dengan demikian, maka H3 yang menyatakan bahwa komite audit berpengaruh terhadap *cost of equity* tidak diterima. Hasil pengujian antara komite audit terhadap *cost of equity* menunjukkan bahwa komite audit tidak memiliki pengaruh terhadap *cost of equity*. Artinya, *cost of equity* tidak dipengaruhi oleh komite audit. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Zulfa, dan Marfuah (2014) yang menyatakan bahwa komite audit tidak berpengaruh terhadap *cost of equity*.

Hal ini mengindikasikan bahwa peran komite audit tidak selalu berjalan dengan baik. Komite audit belum mampu bertanggung jawab untuk mengawasi laporan keuangan, mengawasi audit eksternal dan mengamati sistem pengendalian internal (termasuk audit internal). Komite audit belum mampu memberikan kontribusi dalam kualitas pelaporan keuangan terutama mengenai biaya ekuitas. Komite audit belum mampu meningkatkan integritas dan kredibilitas pelaporan keuangan melalui pengawasan atas proses pelaporan termasuk sistem pengendalian internal dan penggunaan prinsip akuntansi serta mengawasi

proses audit secara keseluruhan, sehingga keberadaan komite audit belum memiliki konsekuensi pada penurunan biaya ekuitas perusahaan.

BAB V

KESIMPULAN, IMPLIKASI, DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dan mengacu pada perumusan masalah serta tujuan penelitian, kesimpulan yang dapat ditarik dalam penelitian, antara lain:

1. *Corporate social responsibility* (CSR) berpengaruh negatif terhadap *Cost of equity*. Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang sangat dekat dengan isu lingkungan, sehingga pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan akan mempengaruhi aliran dana dari investor. Isu lingkungan seperti global warming/ climate change yang marak diperbincangkan membuat para investor memberi perhatian lebih terhadap perusahaan-perusahaan yang melaksanakan tanggung jawab sosialnya.
2. Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap *Cost of equity*. Hal ini menunjukkan bahwa suatu nilai tinggi rendahnya kepemilikan institusional terhadap suatu perusahaan tidak mempengaruhi keputusan investor dalam menentukan biaya ekuitas perusahaan.
3. Komite audit tidak berpengaruh terhadap *Cost of equity*. Komite audit belum mampu memberikan kontribusi dalam kualitas pelaporan keuangan terutama mengenai biaya ekuitas. Komite audit belum mampu meningkatkan integritas dan kredibilitas pelaporan keuangan melalui

pengawasan atas proses pelaporan termasuk sistem pengendalian internal dan penggunaan prinsip akuntansi serta mengawasi proses audit secara keseluruhan, sehingga keberadaan komite audit belum memiliki konsekuensi pada penurunan biaya ekuitas perusahaan.

B. Implikasi

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, terbukti bahwa *Corporate social responsibility* memiliki pengaruh terhadap *Cost of equity*. Sementara, kepemilikan institusional dan komite audit tidak memiliki pengaruh terhadap *Cost of equity*. Berikut implikasi pada penelitian ini, antara lain:

1. Perusahaan diharapkan dapat mengungkapkan tanggung jawab sosial sebagai suatu keharusan dalam memberikan yang terbaik untuk masyarakat Indonesia. Karena tanggung jawab sosial merupakan klaim agar perusahaan tidak hanya beroperasi untuk kepentingan para pemegang saham, tapi juga untuk kepentingan hidup *stakeholders*. *Global Compact Initiative* (2002) menyebutkan pemahaman ini dengan 3P (*profit, people, planet*), yaitu tujuan bisnis tidak hanya mencari laba, tetapi juga mensejahterakan orang, dan menjamin keberlanjutan hidup planet ini. Pengawasan yang baik diperlukan untuk mewujudkan pengungkapan tanggung jawab sosial yang sesuai dengan peraturan yang ada sehingga kesadaran akan perlunya menjaga lingkungan dapat tumbuh dengan baik karena perusahaan melakukan kegiatan usaha di bidang atau berkaitan dengan sumber daya alam wajib melakukan tanggung jawab sosial dan lingkungan

C. Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, peneliti memiliki keterbatasan dan saran untuk mengembangkan penelitian bagi peneliti selanjutnya, antara lain:

1. Penelitian ini dalam pengukuran *cost of equity* hanya menggunakan pada satu metode, yaitu *dividend growth* model Jones(2004), sedangkan masih terdapat pengukuran dengan metode dan model lainnya. Oleh karena itu, disarankan untuk penelitian selanjutnya dapat menggunakan pengukuran dengan metode dan model lain, selain yang telah digunakan dalam penelitian ini.
2. Periode dalam penelitian ini dibatasi dari tahun 2012-2014. Oleh karena itu, disarankan untuk penelitian selanjutnya dapat memperbarui dan memperpanjang periode waktu penelitian.
3. Penelitian ini hanya menggunakan populasi perusahaan pada sektor manufaktur yang terdaftar di BEI. Oleh karena itu, disarankan untuk penelitian selanjutnya agar menggunakan perusahaan pada sektor lain, misalnya sektor pertambangan.
4. Penelitian ini hanya menggunakan variabel independen *corporate social responsibility*, kepemilikan institusional, dan komite audit. Oleh karena itu, disarankan untuk penelitian selanjutnya untuk menambah dan mencari faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi *cost of equity*.

LAMPIRAN-LAMPIRAN

Lampiran 1: Daftar Perusahaan Manufaktur 2012-2014

1	ASII	Astra International Tbk
2	AUTO	Astra Auto Part Tbk
3	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
4	GGRM	Gudang Garam Tbk
5	HMSP	Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk
6	IMAS	Indomobil Sukses International Tbk
7	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
8	INDS	Indospring Tbk
9	KAEF	Kimia Farma Tbk
10	KLBF	Kalbe Farma Tbk
11	MERK	Merck Tbk
12	SMCB	Holcim Indonesia Tbk
13	SMGR	Semen Gresik Tbk
14	SMSM	Selamat Sempurna Tbk
15	TCID	Mandom Indonesia Tbk
16	TOTO	Surya Toto Indonesia Tbk
17	UNVR	Unilever Indonesia Tbk
18	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk

Indikator Kinerja Ekonomi
Perolehan dan distribusi nilai ekonomi
Implikasi keuangan
Dana pensiun karyawan
Bantuan finansial dari pemerintah
Standar upah minimum
Rasio pemasok lokal
Rasio karyawan lokal
Pengaruh pembangunan infrastruktur
Dampak pengaruh ekonomi tidak langsung
Sub Total
Indikator Kinerja Bid. Lingkungan
Pemakaian material
Pemakaian material daur ulang
Pemakaian energi langsung
Pemakaian energi tidak langsung
Penghematan energi
Inisiatif penyediaan energi terbarukan
Inisiatif mengurangi energi tidak langsung
Pemakaian air
Sumber air yang terkena dampak
Jumlah air daur ulang
Kuasa tanah di hutan lindung
Perlindungan keanekaragaman hayati
Pemulihan habitat
Strategi menjaga keanekaragaman hayati
Spesies yang dilindungi
Total gas rumah kaca
Total gas tidak langsung yang berhubungan dengan gas rumah kaca
Inisiatif pengurangan efek gas rumah kaca
Pengurangan emisi ozon
Jenis-jenis emisi udara
Kualitas pembuangan air dan lokasinya
Klasifikasi limbah dan metode pembuangan
Total biaya dan jumlah yang tumpah
Limbah berbahaya yang ditransportasikan
Keanekaragaman hayati
Inisiatif mengurangi dampak buruk pada lingkungan
Persentase produk yang terjual dan materi

kemasan dikembalikan berdasarkan kategori
Nilai moneter akibat pelanggaran peraturan
dan hukum lingkungan hidup
Dampak signifikan terhadap lingkungan
akibat transportasi produk
Biaya dan investasi perlindungan lingkungan
Sub Total
Indikator Praktek Tenaga Kerja
Jumlah karyawan
Tingkat perputaran karyawan
Kompensasi bagi karyawan tetap
Perjanjian Kerja Bersama
Pemberitahuan minimum tentang perubahan operasional
Majelis kesehatan dan keselamatan kerja
Tingkat kecelakaan kerja
Program pendidikan, pelatihan, dan penyuluhan
Kesepakatan kesehatan dan keselamatan kerja
Rata-rata jam pelatihan
Program persiapan pensiun
Penilaian kinerja dan pengembangan karir
Keanekaragaman karyawan
Rasio gaji dasar pria terhadap wanita
Sub Total
Indikator Kinerja HAM
Perjanjian dan investasi menyangkut HAM
Persentase pemasok dan kontraktor menyangkut HAM
Pelatihan karyawan tentang HAM
Kasus diskriminasi
Hak berserikat
Pekerja di bawah umur
Pekerja paksa
Tenaga keamanan terlatih HAM
Pelanggaran hak penduduk asli
Sub Total
Indikator Kinerja Kemasyarakatan
Dampak program pada komunitas
Hubungan bisnis dan risiko korupsi
Pelatihan anti korupsi
Pencegahan tindakan korupsi
Partisipasi dalam pembuatan kebijakan publik
Sumbangan untuk partai politik
Hukuman akibat pelanggaran persaingan usaha

Hukuman atau denda pelanggaran peraturan perundangan
Sub Total
Indikator Kinerja Tanggungjawab Produk
Perputaran dan keamanan produk
Pelanggaran peraturan dampak produk
Informasi kandungan produk
Pelanggaran penyediaan info produk
Tingkat kepuasan pelanggan
Kelayakan komunikasi pemasaran
Pelanggaran komunikasi pemasaran
Pengaduan tentang pelanggaran privatisasi pelanggan
Denda pelanggaran pengadaan dan penggunaan produk
Sub Total
Total
Rasio Indeks

RIWAYAT HIDUP

M. Ibnu D. F, lahir di Jakarta, 13 Januari 1995, merupakan anak keempat dari pasangan Maman. Hendrawan dan Maria Ernawati. Penulis memiliki satu kakak perempuan yang bernama Zahra dan dua kakak laki-laki yang bernama Iqbal, dan Reza. Saat ini penulis bertempat tinggal di Kebon Baru RT:006 RW:04 No.15 A,

Kelurahan Kebon Baru, Kecamatan Tebet, Jakarta Selatan. Penulis dapat dihubungi pada nomor +62 812 8532 5641 atau melalui e-mail inufallah@gmail.com.

Riwayat pendidikan yang telah ditempuh penulis, yaitu TK Nurul Yaqin lulus pada tahun 2000. SDN 07 Pagi Tebet Barat lulus pada tahun 2006. SMPN 73 Jakarta lulus pada tahun 2009. SMAN 26 Jakarta lulus pada tahun 2012, dan Universitas Negeri Jakarta lulus pada tahun 2016.

Penulis merupakan mahasiswa Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta angkatan 2012. Selama masa perkuliahan penulis tidak pernah tergabung dalam organisasi apapun. Pada Juli tahun 2016, penulis telah menyelesaikan Skripsi yang berjudul “Pengaruh *Corporate Social Responsibility*, Kepemilikan Institusional, dan Komite Audit terhadap *Cost of Equity*.”