

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Review Hasil-hasil Penelitian Terdahulu

Nur Halimatus, Jeni Susyanti dan Ety Saraswati (2019), dengan judul penelitian “Analisis *Tax Avoidance*, *Firm Size* dan *Good Corporate Governance* Terhadap *Cost of Capital* “. Menyimpulkan bahwa *tax avoidance* secara parsial tidak berpengaruh terhadap *cost of capital*, *firm size* secara parsial tidak berpengaruh terhadap *cost of capital* dan *good corporate governance* secara paraisal tidak berpengaruh terhadap *cost of capital*. Hasil dari penelitian ini memliki sejumlah keterbatasan, antara lain: a) perusahaan yang digunakan terlalu sedikit, b) sampel perusahaan yang digunakan cukup terbatas karena tidak semua perusahaan memenuhi kriteria yang ditentukan, c) periode pengamatan relatif singkat.

Ketut dan I Made (2016), dengan penelitian yang berjudul “Kemampuan *Voluntary Disclosure*, *Corporate Social Responsibility* dan *Good Corporate Governance* menurunkan *Cost of Capital* Perusahaan”. Berdasarkan hasil analisis data dapat ditarik simpulan bahwa *voluntary disclosure* berpengaruh negatif pada *cost of capital*, *corporate sosial responsibility* berpengaruh negatih pada *cost of capital* sedangkan *good corporate governance* melalui pengukuran indeks CGPI tidak berpengaruh pada *cost of capital*. Hal ini dapat disebabkan karena penilaian CGPI masih dalam lingkup manajemen perusahaan, CGPI juga bukan merupakan satu-satunya informasi yang digunakan oleh investor untuk mengambil keputusan.

Marichel (2016), dengan judul penelitian “Pengaruh *Good Corporate Governance* (kepemilikan institusional, dewan komisaris independen, kualitas audit, ukuran dewan direksi, dan frekuensi pertemuan komite audit) Terhadap Biaya Modal”. Menunjukkan hasil kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap biaya modal, dewan komisaris independen berpengaruh terhadap biaya modal, kualitas audit berpengaruh terhadap biaya modal, ukuran dewan direksi berpengaruh negatif terhadap biaya modal, sedangkan frekuensi pertemuan komite audit tidak berpengaruh terhadap biaya modal.

Putri Aminda Sari (2009), dengan judul penelitian “Pengaruh Penerapan *Corporate Governance Mechanisims Terhadap Cost of Capital*”. Berdasarkan hasil uji diperoleh kesimpulan *discretionary accruals*, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komposisi dewan komisari independen, dewan komisaris, dan keberadaan komite audit berpengaruh signifikan terhadap *cost of capital*. Keterbatasan dalam penelitian tersebut antara lain periode penelitian terlalu sempit sehingga kurang representatif, beberapa data yang diperoleh dari Indonesian *Capital Market Directory* kurang konsisten tiap tahunnya.

Yolanda (2015), dengan judul penelitian “Pengaruh *Corporate Governance, Struktur Kepemilikan Terhadap Cost of Capital*”. Menemukan hasil *corporate governance* berpengaruh negatif signifikan terhadap *cost of capital*, kepemilikan keluarga berpengaruh positif signifikan terhadap *cost of capital*, kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap *cost of capital*, dan kepemilikan asing berpengaruh positif signifikan terhadap *cost of capital*. Keterbatasan dalam penelitian tersebut adalah periode penelitian hanya satu periode waktu penelitian yaitu 2013, dan pengukuran variabel kepemilikan keluarga pada perusahaan sangat sulit sehingga terdapat subjektivitas dalam penentuan kepemilikan keluarga.

Restu (2016), dengan penelitian yang berjudul “*The Influence of Voluntary Disclosure, Asymmetri Information, Stock Risk, Firm Size, and Institutional Ownership Towards Cost of Capital*”. Menemukan hasil bahwa pengungkapan sukarela berpengaruh negatif terhadap COC, asimetri informasi tidak berpengaruh terhadap COC, risiko saham menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif terhadap biaya modal, pengukuran perusahaan memberikan pengaruh positif terhadap COC dan biaya modal dipengaruhi oleh kepemilikan institusional. Ada beberapa keterbatasan dalam penelitian ialah peneliti tidak dapat menyaring pemegang saham institusional yang bersifat jangka panjang dengan pemegang saham institusional yang bersifat sementara.

Bernardus (2020), dengan judul penelitian “*Corporate Governance Mechanisme and Cost of Capital to Firm Value*”. Menunjukkan hasil bahwa Berdasarkan analisis dapat disimpulkan *corporate governance* berpengaruh terhadap biaya modal yang ditunjukkan dengan peningkatan proporsi komisaris

independen, peningkatan jumlah direksi dan peningkatan komisaris. Kepemilikan manajerial juga memiliki efek positif dengan biaya modal, karena efek *entrenchment* dan *insider*, yang memiliki hubungan negatif dengan biaya modal.

Salman Afkhami Rad (2014), dengan judul penelitian “*The Relationship between Corporate Governance Practice and Cost of Capital in Large Listed Companies of New Zealand and Singapore*” . Menyimpulkan bahwa di New Zealand kepemilikan manajerial dan *board independence* berpengaruh negatif signifikan terhadap *cost of capital*, sedangkan *CEO Duality* dan *CEO Tenure* berpengaruh positif signifikan terhadap *cost of capital*, sementara kepemilikan pengendali *board size* dan *board diversity* tidak berpengaruh terhadap *cost of capital*.

2.2. Landasan Teori

2.2.1. Teori Keagenan

Jensen dan Meckling (1976) mendefinisikan *agency theory* sebagai berikut: *We define an agency relationship as a contract under which one or more persons (the principals) engage person (the agent) to perform some service their behalf which involves delegating some decision making authority to the agent.*

Berdasarkan definisi diatas, bahwa *principal* adalah pihak yang bertanggung jawab dalam pengambilan keputusan (pemilik atau pemegang saham), sedangkan *agent* adalah pihak yang diberikan tanggung jawab oleh *principal* untuk mengelola perusahaan (direksi atau manajemen). Dalam hal pemisahan kepemilikan dengan pengelolaan perusahaan akan selalu muncul permasalahan bahwa kepentingan pengelola tidak selalu sejalan dengan kepemilikan modal.

Menurut Hidayati (2015) bahwa hubungan keagenan terjadi ketika perbedaan kepentingan antara pemegang saham *principal* dan manajemen *agent*, serta hubungan kontraktual antara pihak yang mendelegasikan pengambilan keputusan tertentu dengan pihak yang menerima pendelegasian tersebut. Dalam hubungan kontraktual tersebut pihak *principal* memiliki wewenang sebagai pemilik sekaligus investor untuk mendelegasikan tugas kepada *agent* untuk bertindak sesuai keinginan *principal* dalam mengelola perusahaan. Masalah keagenan muncul karena adanya oportunistik dari *agent* yaitu perilaku manajemen untuk

memaksimalkan kesejahteraan sendiri yang berlawanan dengan kepentingan principal. Manajer memiliki dorongan untuk memilih dan menerapkan metode akuntansi yang dapat memperlihatkan reaksi pasarnya yang baik untuk tujuan mendapat bonus principal.

Eisenhardt dalam Agustia (2013:24-42) menggunakan tiga asumsi sifat dasar manusia guna menjelaskan tentang teori agensi yaitu (1) manusia pada umumnya mementingkan diri sendiri (*self interest*), (2) manusia memiliki daya pikir terbatas mengenai persepsi masa mendatang (*bounded rationality*), dan (3) manusia selalu menghindari resiko (*risk averse*). Tiga hal tersebut yang menimbulkan sifat oportunistik yang kemudian akan menimbulkan konflik keagenan.

Corporate governance diharapkan bisa berfungsi sebagai alat untuk memberikan keyakinan kepada para investor bahwa mereka akan menerima *return* atas dana yang telah mereka investasikan. Penerapan *corporate governance* juga dapat memberikan kepercayaan terhadap kinerja manajemen dalam mengelola kekayaan pemilik (pemegang saham), sehingga dapat meminimalkan konflik kepentingan dan biaya keagenan (*agency cost*). *Good corporate governance* menghasilkan berbagai mekanisme yang bertujuan untuk meyakinkan bahwa tindakan manajemen sudah selaras dengan kepentingan pemegang saham (Susiana dan Herawaty, 2007).

Hadiprajitno (2013), *agency cost* yang muncul dari konflik kepentingan antara *agent* dengan *principals* menimbulkan jenis biaya berikut:

1. Biaya yang timbul karena dilakukannya kegiatan monitoring kinerja dan perilaku *agent* oleh *principal* atau disebut dengan *monitoring cost*.
2. Biaya yang timbul karena pengikatan oleh *agent* atau disebut dengan *bounding cost*.
3. Biaya yang timbul karena kerugian residual yang mungkin ada disebut dengan *residual loss*.

Investor yang rasional akan meningkatkan *control* dan *monitoring* terhadap manajemen untuk melindungi dirinya dari risiko akibat *agency problem* yang menyebabkan *agency cost* yang besar. Hal ini akan meningkatkan *cost of capital* perusahaan. Salah satu cara yang dapat dilakukan untuk mengurangi *cost of capital*

adalah dengan menerapkan *corporate governance*. Praktik bisnis berdasarkan prinsip *corporate governance* yang baik pada dasarnya merupakan suatu upaya untuk dijadikan sebagai pedoman bagi manajemen sebagai pengelola perusahaan dalam terhadap manajemen (*agent*) dalam mengelola kekayaan pemegang saham (*principal*) serta melindungi perusahaan dari kemungkinan terjadinya benturan kepentingan.

2.2.2. Corporate Governance

2.2.2.1. Pengertian Corporate Governance

Menurut IIGC (*The Indonesian Institute for Corporate Governance*) mendefinisikan *Good Corporate Governance* sebagai proses dan struktur yang diterapkan dalam menjalankan perusahaan, dengan tujuan utama meningkatkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan kepentingan pihak petaruh lainnya. Selain pemenuhan kepentingan para pemegang saham, *Good Corporate Governance* dimaksudkan untuk menjamin *sustainability*.

Menurut Muh. Arief Effendi (2016:3) pengertian *good corporate governance* adalah sebagai berikut:

“Suatu sistem yang dirancang untuk mengarahkan pengelolaan perusahaan secara profesional berdasarkan prinsip-prinsip transparansi, akuntabilitas, tanggungjawab, independen, kewajaran dan kesetaraan”.

Dalam buku *Good Corporate Governance* (Tinjauan Etika dalam Praktik Bisnis) Hamdani (2016:20) mendefinisikan *corporate governance* sebagai sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan.

Berdasarkan beberapa pengertian diatas, dapat disimpulkan bahwa *corporate governance* adalah suatu sistem yang dirancang untuk mengatur, mengelola perusahaan berdasarkan prinsip-prinsip tertentu, serta mengawasi proses pengendalian usaha, sekaligus sebagai bentuk perhatian kepada *stakeholders*, karyawan dan masyarakat.

2.2.2.2. Prinsip – Prinsip *Corporate Governance*

Prinsip-prinsip *corporate governance* biasanya dikenal dengan singkatan TARIF. Menurut Muh. Arif Effendi (2016:11) prinsip-prinsip tersebut yaitu:

1. Keterbukaan (*Transparacy*)

Transparansi (*transparency*) mewajibkan adanya suatu informasi yang terbuka, tepat waktu, serta jelas, dan dapat diperbandingkan yang menyangkut keadaan keuangan, pengelolaan perusahaan, kinerja operasional, dan kepemilikan perusahaan.

2. Akuntabilitas (*Accountability*)

Akuntabilitas (*accountability*) dimaksudkan sebagai prinsip mengatur peran dan tanggung jawab manajemen agar dalam mengelola perusahaan dapat mempertanggungjawabkan serta mendukung usaha untuk menjamin penyeimbang kepentingan manajemen dan pemegang saham, sebagaimana yang diawasi oleh dewan komisaris. Dewan komisaris dalam hal ini memberikan pengawasan terhadap bagi pemegang saham. Untuk itu, supaya prinsip akuntabilitas ini efektif, maka harus dijaga independensinya dari pengaruh manajemen.

3. Pertanggungjawaban (*Responsibility*)

Untuk prinsip tanggung jawab, perusahaan harus mematuhi peraturan perundang-undangan serta ketentuan yang berlaku sebagai cermin tanggung jawab korporasi sebagai warga korporasi yang baik. Perusahaan selalu mengupayakan kemitraan dengan semua pemangku kepentingan dalam batas-batas peraturan perundang-undangan dan etika bisnis yang sehat.

4. Kemandirian (*Independency*)

Perusahaan menyakini bahwa kemandirian merupakan keharusan agar perusahaan dapat bertugas dengan baik serta mampu membuat keputusan yang baik bagi perusahaan. Setiap organ perusahaan akan melaksanakan tugasnya sesuai dengan ketentuan perundang-undangan yang berlaku dan prinsip-prinsip

GCG. Selain organ perusahaan tidak boleh ada pihak-pihak yang dapat mencampuri pengurusan perusahaan.

5. Kewajaran (*Fairness*)

Kewajaran mengandung makna bahwa terdapat perlakuan yang sama terhadap semua pemegang saham, termasuk investor asing dan pemegang saham minoritas, yaitu semua pemegang saham dengan kelas yang sama harus mendapat perlakuan yang sama pula.

2.2.2.3. Indikator Pengukuran *Corporate Governance*

Pengukuran *corporate governance* dalam penelitian ini meliputi kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen dan komite audit. Masing-masing indikator tersebut dijelaskan sebagai berikut:

1. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan saham oleh manajerial akan mempengaruhi kinerja manajemen dalam mengoptimalkan perusahaan. Hal ini akan berpengaruh positif terhadap kelangsungan hidup perusahaan.

Sonya Majid (2016) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial adalah pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan di dalam perusahaan, misalnya direktur dan komisaris.

Para pemegang saham yang mempunyai kedudukan didalam manajemen perusahaan baik sebagai kreditor maupun sebagai dewan komisaris disebut sebagai kepemilikan manajerial. Adanya kepemilikan saham oleh pihak manajemen menimbulkan suatu pengawasan terhadap kebijakan-kebijakan yang diambil oleh manajemen perusahaan. Kepemilikan manajerial juga dapat diartikan sebagai presentase saham yang dimiliki oleh manajer dan direktur perusahaan pada akhir untuk masing-masing periode pengamatan (Nurafiati dan Kusumawati, 2018).

Menurut Pasaribu *et al* (2016:156) kepemilikan manajerial adalah pemilik/pemegang saham oleh pihak manajemen perusahaan yang secara aktif berperan dalam pengambilan keputusan perusahaan.

2. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan Institusional merupakan tingkat presentase kepemilikan saham oleh pihak diluar manajemen yang secara aktif melakukan monitoring terhadap kinerja. Adanya pemegang saham seperti institusional *ownership* memiliki arti penting dalam memonitor manajemen. Adanya kepemilikan oleh institusional seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan-perusahaan investasi dan kepemilikan oleh institusi-institusi lain mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal. Mekanisme monitoring tersebut akan menjamin pengangkatan kemakmuran pemegang saham (Nurafiaty dan Kusumawati, 2018).

Kepemilikan Institusional adalah besarnya jumlah kepemilikan saham oleh institusi (pemerintah, perusahaan asing, lembaga keuangan seperti asuransi, bank dan dana pensiun) yang terdapat pada perusahaan (I Wayan, Putu Ayu dan I Nyoman, 2016).

3. Komisaris Independen

Komisaris yang bukan merupakan anggota manajemen, pemegang saham mayoritas, pejabat atau dengan cara lain yang berhubungan langsung atau tidak langsung dengan pemegang saham mayoritas dari suatu perusahaan menunjukkan bahwa keberadaan mereka sebagai wakil pemegang saham independen (minoritas) termasuk mewakili kepentingan lainnya misalnya investor (Muh Arief Effendi, 2016:42).

Ardanty dan Sofie (2016), komisaris independen yaitu presentase anggota komisaris perusahaan yang berasal dari pihak luar (bukan manajemen dan pemilik. Komisaris independen harus bisa berkomitmen penuh dan dapat menolak intervensi dari pihak-pihak yang berkepentingan. Komisaris independen merupakan bagian yang penting dalam penegakan *corporate governance* disuatu perusahaan. Oleh karena itu, komisaris independen harus memiliki kemampuan dan pengetahuan yang lebih serta integritas yang tinggi dalam menjalankan fungsi pengawasan di suatu perusahaan. Dengan adanya komisaris independen yang menjalankan fungsinya perusahaan maka dapat disimpulkan bahwa perusahaan dapat melakukan pelaporan keuangannya

secara tepat waktu, karena komisaris independen berfungsi sebagai badan pengawasan dan juga melindungi hak-hak para *stakeholder* di luar manajemen perusahaan yang mengelola perusahaan itu sendiri (Agustia, 2017)

4. Komite Audit

Menurut Ikatan Komite Audit Indonesia (IKAI) (dalam Muh. Arif Effendi, 2016) Komite audit adalah suatu komite yang bekerja secara profesional dan independen yang dibentuk oleh dewan direksi dan dengan demikian tugasnya adalah membantu dan memperkuat fungsi dewan komisaris atau dewan pengawas dalam menjalankan fungsi pengawasan (*oversight*) atas proses pelaporan keuangan, manajemen risiko, pelaksanaan audit dan implementasi dari *corporate governance* di perusahaan-perusahaan. Pernyataan tersebut menjelaskan bahwa komite audit dibentuk oleh dewan komisaris dan bertanggungjawab langsung kepada dewan komisaris.

Menurut Peraturan OJK No. 55/POJK.04/2015 Komite Audit adalah komite yang dibentuk oleh dan bertanggungjawab kepada dewan komisaris dalam membantu melaksanakan tugas dan fungsi dewan komisaris. Komite audit sedikit terdiri dari 3 (tiga) orang anggota yang berasal dari komisaris independen dan pihak dari luar emiten atau perusahaan publik dan diketahui oleh komisaris independen.

2.2.3. Cost of Capital

2.2.3.1. Pengertian Cost of Capital

Menurut Sundjana (2019) *cost of capital* merupakan tingkat pendapatan minimum yang di isyaratkan pemilik modal, dari sudut pandang perusahaan yang memperoleh dana, tingkat pendapatan yang diisyaratkan tersebut merupakan biaya atas dana yang diperoleh perusahaan.

Sektor keuangan dari setiap bisnis terdiri dari dua jenis modal yaitu *debt* dan *equity*, *cost of debt* terdiri dari bunga yang harus dibayar oleh perusahaan untuk meminjam uang kepada kreditur dan *cost of equity* terdiri dari jumlah yang harus dibayarkan kepada investor (Indayani et al., 2013).

2.2.3.2. Pengertian *Cost of Equity*

Jumingan (2020) Mengemukakan *cost of equity* merupakan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh para investor terhadap dana yang mereka investasikan di perusahaan tersebut. Salah satu pendekatan yang banyak dipergunakan untuk melakukan estimasi. *cost of equity* merupakan jumlah biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk menyediakan informasi bagi publik (Indayani *et al.*, 2013)

2.2.3.3. Pengertian *Cost of Debt*

Cost of debt adalah tingkat pengembalian yang diharapkan oleh kreditur. *Cost of debt* juga meliputi tingkat bunga yang harus dibayar perusahaan ketika melakukan pinjaman. Terdapat beberapa instrumen *debt* dalam perusahaan yaitu utang bank, obligasi, *leasing*, dan utang lainnya. *Cost of debt* dihitung dari besarnya beban bunga yang dibayarkan oleh perusahaan dalam periode satu tahun dibagi dengan rata-rata jumlah pinjaman yang menghasilkan bunga tersebut (*interest bearing debt*) atau disebut juga *wighted avarage* (Rebecca dan Siregar, 2012). Menurut Puruwita dan Hasanah (2015) *cost of debt* adalah biaya yang ditanggung perusahaan karena menggunakan sumber dana yang berasal dari pinjaman. Biaya utang merupakan tingkat keuntungan yang disyaratkan yang berkaitan dengan penggunaan utang.

2.2.3.4. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Cost of Capital*

Menurut Brigham dan Houston (2018) menyatakan bahwa :

Cost of capital dipengaruhi beberapa faktor, yang berada di luar kendali perusahaan, tetapi yang lainnya dipengaruhi oleh kebijakan pembiayaan dan investasi perusahaan tersebut.

1. Faktor yang tidak dapat dikendalikan perusahaan
 - a. Tingkat Suku Bunga

Jika suku bunga dalam perekonomian meningkat, maka biaya utang juga akan meningkat karena perusahaan harus membayar pemegang obligasi dengan suku bunga yang lebih tinggi untuk memperoleh modal utang. Selain itu penggunaan CAPM juga mempengaruhi, dimana suku bunga

yang lebih tinggi juga akan meningkatkan biaya modal ekuitas saham biasa.

b. Tarif Pajak

Tarif pajak yang berada jauh di luar kendali perusahaan (walaupun perusahaan telah melakukan lobi untuk mendapatkan perlakuan pajak yang lebih lunak), memiliki pengaruh penting terhadap biaya modal tarif pajak digunakan dalam perhitungan biaya hutang yang digunakan dalam WACC, dan terdapat cara-cara lainnya yang kurang nyata dimana kebijakan pajak mempengaruhi biaya modal.

2. Faktor yang dapat dikendalikan perusahaan

a. Mengubah Struktur Modal Perusahaan

Telah diasumsi bahwa perusahaan memiliki target struktur modal tertentu, dan menggunakan bobot yang didasarkan atas target struktur untuk menghitung WACC. Perubahan struktur modal akan dapat mempengaruhi biaya modal, jika perusahaan memutuskan untuk menggunakan lebih banyak utang atau lebih sedikit ekuitas saham biasa, maka perubahan bobot dalam perusahaan cenderung membuat WACC lebih rendah.

b. Mengubah Pembayaran Dividen

Mempengaruhi jumlah laba ditahan yang tersedia bagi perusahaan, sehingga timbul kemungkinan untuk menjual saham dan menanggung jawab emisi. Bahwa semakin tinggi rasio pembayaran dividen, makin kecil tambahan atas laba ditahan dan biaya ekuitas akan makin tinggi, demikian pula dengan WACC.

c. Mengubah Keputusan Penganggaran Modal

Ketika mengestimasi biaya modal perusahaan menggunakan tingkat pengembalian yang diperlukan atas saham dan obligasi perusahaan yang beredar sebagai titik awal. Tingkat biaya tersebut mencerminkan risiko aktiva dimiliki perusahaan. Perusahaan secara implisit mengasumsikan bahwa modal baru akan diinvestasikan dalam aktiva sejenis dengan tingkat risiko yang sama seperti yang dikenakan pada aktiva awal.

2.3. Hubungan Antar Variabel Penelitian

2.3.1. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap *Cost of Capital*

Kepemilikan manajerial perusahaan yang menunjukkan bahwa semakin besar kepemilikan manajerial dalam perusahaan maka manajemen akan lebih giat untuk meningkatkan kinerjanya karena manajemen mempunyai tanggung jawab untuk memenuhi keinginan dari pemegang saham dengan mengurangi risiko keuangan perusahaan melalui penurunan tingkat hutang. Sehingga, *cost of capital* yang akan dikeluarkan oleh perusahaan juga mengalami penurunan.

Menurut Andriani (2013), kepemilikan manajerial diartikan sebagai proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang aktif dalam pengambilan keputusan perusahaan. Kepemilikan saham manajerial dapat menyatukan kepentingan antara manajer dan pemegang saham, sehingga manajer ikut memperoleh langsung manfaat dari keputusan yang diambil dan menanggung konsekuensi dari pengambilan keputusan.

Berdasarkan uraian tersebut diatas maka peneliti mengajukan hipotesis sebagai berikut :

H₁ : Kepemilikan Manajerial berpengaruh negatif terhadap *cost of capital*

2.3.2. Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap *Cost of Capital*

Kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan pengawasan yang lebih ketat terhadap manajemen sehingga manajemen didorong untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Meningkatnya kinerja perusahaan akan membuat risiko perusahaan kecil sehingga mempengaruhi *cost of capital* yang ditanggung perusahaan.

Attig, et al. (2012) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap biaya modal perusahaan. Hasil ini dapat menunjukkan bahwa adanya struktur kepemilikan institusional dapat berpengaruh pada baiknya tatakelola perusahaan sehingga berdampak pada kinerja perusahaan di pasar saham.

Berdasarkan uraian tersebut diatas maka peneliti mengajukan hipotesis sebagai berikut :

H₂ : Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif terhadap *cost of capital*

2.3.3. Pengaruh Komisaris Independen Terhadap *Cost of Capital*

Perusahaan yang memiliki proporsi dewan komisaris yang besar dianggap mampu berpengaruh terhadap *cost of capital* perusahaan, dimana dapat menjadi pertimbangan bagi investor maupun kreditor untuk menentukan *return* yang diminta.

Proporsi komisaris independen yang semakin besar dapat meningkatkan kualitas pengawasan karena semakin banyak komisaris independen yang menuntut transparansi dalam pelaporan dan pengungkapan perusahaan (Gunawan dan Hendrawati, 2016).

Kurniawati dan Marfuah (2014) telah menguji pengaruh antara efektivitas dewan komisaris terhadap *cost of equity* dan *cost of debt* hasil penelitian tersebut yaitu efektivitas dewan komisaris berpengaruh negatif signifikan terhadap *cost of capital*. Pengaruh dewan komisaris terhadap *cost of equity* diteliti oleh Sari dan Diyanty (2015) dengan hasil bahwa efektivitas dewan komisaris sebagai salah satu mekanisme internal dalam *corporate governance* berpengaruh signifikan negatif terhadap biaya ekuitas.

Berdasarkan uraian tersebut diatas maka peneliti mengajukan hipotesis sebagai berikut :

H₃ : Komisaris Independen berpengaruh negatif terhadap *cost of capital*

2.3.4. Pengaruh Komite Audit Terhadap *Cost of Capital*

Perusahaan yang memiliki jumlah komite audit yang banyak akan membuat transparansi pertanggungjawaban pihak manajemen yang berupa laporan keuangan semakin tinggi sehingga pelaporan manajemen dapat dipercaya baik investor maupun calon investor yang pada akhirnya mampu mengurangi adanya asimetri informasi yang mampu berdampak penurunan pada *cost of capital*.

Menurut Appuhami (2018) komite audit yang memperkuat sistem tata kelola perusahaan memainkan peran utama dalam memberikan kredibilitas pada kualitas laporan keuangan dan meningkatkan kepercayaan investor. Kehadiran komite audit dengan karakteristik yang memadai dianggap sebagai sinyal pasar dari

kredibilitas proses pengawasan di dalam perusahaan dan mempengaruhi persepsi penyedia modal tentang nilai perusahaan dan biaya ekuitas.

Penelitian Yenibra (2014) menunjukkan hasil bahwa komite audit berpengaruh negatif terhadap *cost of debt*. Hasil penelitian Houque et al. (2015) menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki komite audit yang berkualitas tinggi akan menurunkan *cost of equity*.

Berdasarkan uraian tersebut diatas maka peneliti mengajukan hipotesis sebagai berikut :

H₄ : Komite Audit berpengaruh negatif terhadap *cost of capital*

2.4. Kerangka Konseptual Penelitian

Corporate Governance (kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen dan komite audit) serta *cost of capital* menjadi sangat penting saat ini, karena para pemakai laporan keuangan tidak hanya memperhatikan laporan keuangan itu semata, melainkan menilainya dari beberapa aspek guna mengambil keputusan investasi.

Berdasarkan uraian yang dikemukakan sebelumnya serta pengembangan hipotesis, maka kerangka pemikiran dalam penelitian ini dapat dilihat pada gambar berikut:

Gambar 2. 1 Kerangka Konseptual Penelitian

