
Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan *Financial Leverage* Terhadap *Cost Of Equity*

Stefania Sura Masan¹, Dyah Shinta Kusumaningtyas², Sopian³

Universitas Pertiwi

E-mail : 20110102@pertiwi.ac.id

Article History:

Received: 30 Juli 2024

Revised: 10 Agustus 2024

Accepted: 14 Agustus 2024

Keywords: Ukuran

Perusahaan, *Financial*

Leverage, Cost Of Equity

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Cost Of Equity, seberapa besar pengaruh Financial Leverage terhadap Cost Of Equity dan seberapa besar pengaruh Ukuran Perusahaan dan Financial Leverage secara bersama-sama terhadap Cost Of Equity pada perusahaan Sektor Infrastruktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2020-2022. Data penelitian ini diambil dari situs resmi BEI di www.idx.co.id. Metode penelitian ini menggunakan metode kuantitatif yang menggunakan dua variabel bebas yaitu ukuran perusahaan dan financial leverage dan satu variabel terikat yaitu cost of equity. Uji yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan secara parsial tidak berpengaruh terhadap cost of equity. Financial leverage secara parsial tidak berpengaruh terhadap cost of equity. Ukuran Perusahaan dan Financial Leverage secara simultan tidak berpengaruh terhadap cost of equity.

PENDAHULUAN

Setiap perusahaan membutuhkan modal yang akan digunakan untuk membiayai aktivitas bisnis yang dilakukan. Sumber pembiayaan dapat berasal dari utang atau ekuitas. Utang diperoleh dari pinjaman bank atau menerbitkan surat utang. Selain itu, dana dapat diperoleh melalui ekuitas dengan cara menerbitkan saham. Ekuitas merupakan salah satu komponen yang digunakan untuk memenuhi kebutuhan dana perusahaan. Biaya untuk memperoleh dana dalam membiayai aktivitas bisnis perusahaan dalam bentuk investasi dikenal dengan biaya modal ekuitas (Putri, 2013).

Ifonie, (2012) biaya modal dibagi menjadi 2 yaitu biaya modal utang dan biaya modal ekuitas. Pengertian biaya modal ekuitas dapat dilihat dari dua sudut pandang yaitu dari sudut pandang perusahaan dan dari sudut pandang investor. Bagi perusahaan, biaya modal ekuitas adalah biaya yang harus dikeluarkan untuk mendapatkan modal. Bagi investor, biaya modal ekuitas adalah tingkat pengembalian yang diharapkan oleh pihak investor. (Modigliani and Miller dalam Chancera 2015), tingkat pengembalian yang diminta disebut dengan required of return. Pengembalian tersebut merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor dalam melakukan investasi, namun bagi pihak perusahaan tingkat pengembalian yang diminta oleh pihak investor disebut dengan biaya. Biaya modal ekuitas adalah biaya yang dikeluarkan untuk membiayai

sumber pembelanjaan. Cost of equity merupakan biaya yang dikeluarkan perusahaan berupa Tingkat pengembalian yang diharapkan (rate of return) oleh investor atas investasi modal yang diberikan kepada Perusahaan (Botosan 2006). Pengukuran cost of equity capital tidak dapat dilakukan secara langsung melainkan harus menggunakan estimasi (Botosan 2006) mengklasifikasikan pengukurannya dalam dua kategori. Kategori pertama, menggunakan menggunakan meto de capital asset pricing model (CAPM) CAPM merupakan sebuah metode yang menggambarkan hubungan antara resiko dan Tingkat pengembalian yang diharapkan. Meskipun dalam prakteknya CAPM sering digunakan, namun (Botosan 2006) menyatakan bahwa metode ini tidak dapat menjelaskan hubungan antara pengungkapan (disclosure) dan cost of equity capital. Hal ini dikarenakan informasi mengenai harga saham dijelaskan sangat terbatas (Botosan 2006). Kategori kedua dilakukan dengan menghitung internal rate return to current share price metode yang termasuk dalam kategori ini adalah : the residual income (RIV), the abnormal earnings growth (AEG), the price earnings growth (PEG) Mangena et.al 2010.

Salah satu faktor yang mempengaruhi cost of equity adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan juga memengaruhi investor dalam menentukan tingkat pengembalian investasi yang dilakukan karena ukuran perusahaan mengukur ketersediaan informasi. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar pula informasi yang akan diungkapkan oleh perusahaan, yang akibatnya menimbulkan biaya penyediaan informasi atau cost of equity capital (Boukbakri et al., 2012).

(Indriyani, 2017) membuktikan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka biaya modal ekuitas akan semakin rendah. Perusahaan besar biasanya mempunyai total aset yang besar untuk menarik investor agar berinvestasi pada perusahaan tersebut. Karena perusahaan besar, ekspektasi return yang akan diterima lebih besar dibandingkan perusahaan kecil. Selain investor, kreditor juga lebih percaya diri untuk meminjamkan modalnya kepada perusahaan besar karena risiko kegagalan kredit akan lebih kecil.

Faktor lain yang mempengaruhi cost of equiy capital adalah finansial leverage. Finansial leverage adalah adalah rasio yang menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal, rasio ini dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal. Leverage yang baik adalah apabila total aktiva lebih besar dari pada total utang. Leverage diukur dengan membagi utang total dengan aset total. Leverage mencerminkan risiko keuangan perusahaan karena dapat menggambarkan struktur modal perusahaan dan mengetahui risiko tak tertagihnya suatu utang. Semakin tinggi leverage suatu perusahaan, maka perusahaan memiliki risiko keuangan yang tinggi sehingga menjadi sorotan dari para Debtholders (Harahap 2013).

Pada hasil penelitian Rinbel (2015) menunjukkan bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap cost of equity capital perusahaan, sedangkan penelitian Rika (2018) menunjukkan bahwa leverage berpengaruh positif terhadap cost of equity capital.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian pada perusahaan Manufaktur Sektor Infrastruktur dengan judul “Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Finansial Leverage terhadap Cost Of Equity (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sektor Infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2020-2022).

LANDASAN TEORI

Cost Of Equity (Biaya Modal Ekuitas)

Biaya modal ekuitas (cost of equity) adalah biaya pembiayaan dari sumber dana (Modigliani dan Miller, 1958). Menurut Novia dan Yolanda & Mulyani, (2019) biaya modal

ekuitas adalah porsi yang dikeluarkan perusahaan untuk memuaskan investor dengan tingkat risiko tertentu. Biaya modal menurut Kharisma (2006) dalam Kurnia dan Arafat, (2015) adalah biaya modal didefinisikan sebagai biaya modal karena penggunaan beberapa modal, dengan menggunakan biaya dan modal yang dikeluarkan dalam meningkatkan modal.

Menurut Westom dan Brigham (1994) dalam Chancera (2011) ada tiga alasan mengapa biaya modal adalah hal penting, yaitu :

1. Untuk memaksimalkan nilai perusahaan, manajer harus meminimalkan biaya dari semua masukan, termasuk modal. Agar dapat meminimalkan biaya modal, manajer harus dapat mengukur biaya modal.
2. Manajer keuangan memerlukan estimasi dari biaya modal agar dapat mengambil keputusan yang tepat di bidang penganggaran barang modal.
3. Berbagai macam keputusan lainnya yang dapat diambil oleh manajer keuangan perlu estimasi biaya modal.

Komponen Cost Of Equity

Menurut Ety Murwaningsari (2012) adalah tingkat pengembalian yang diinginkan oleh penyedia dana (investor) untuk mau menanamkan modalnya pada perusahaan. Biaya modal penting untuk dipertimbangkan khususnya dalam pengambilan keputusan investasi jangka panjang. Menurut Angga (2009), ada empat sumber dana jangka panjang, yaitu:

1. Hutang jangka panjang, yaitu biaya hutang setelah pajak saat ini untuk mendapatkan dana jangka panjang melalui pinjaman.
2. Saham preferen, yaitu deviden saham preferen tahunan dibagi dengan hasil penjualan saham preferen.
3. Saham biasa adalah besarnya rate (tingkat nilai, harga, kecepatan perkembangan) yang digunakan oleh investor untuk mendiskontokan deviden yang diharapkan akan diterima dimasa mendatang.
4. Laba ditahan adalah bagian dari laba tahunan yang diinvestasikan kembali dalam usaha selain dibayarkan dalam kas sebagai deviden.

Pengukuran Cost Of Equity Menggunakan CAPM

Capital Asset Pricing Model (CAPM) merupakan metode yang paling umum digunakan oleh penilai dalam menentukan biaya ekuitas (cost of equity) perusahaan, Irwan Djaja (2017).

Metode CAPM menggunakan beberapa asumsi, yaitu :

1. Tidak ada biaya transaksi, yaitu biaya-biaya pembelian dan penjualan saham, seperti biaya broker, biaya penyimpanan saham (kustodian), dan lain-lain. Pada kenyataannya, jual beli saham dikenakan biaya transaksi sehingga mengurangi return investasi tersebut dan akan menjadi pertimbangan investor dalam membuat keputusan investasi.

2. Saham dapat dipecah-pecah dalam satuan yang tidak terbatas, sehingga investor dapat membeli saham dalam ukuran pecahan. Jika harga saham sebuah perusahaan Rp 4.000 per lembar, investor dapat membeli saham tersebut sebanyak 0,1 lembar saham dengan dana Rp 400. Pada kenyataannya, saham dibeli dengan satuan lot (1 lot = 100 lembar saham). Jadi tidak mungkin membeli saham dalam lembar pecahan.

3. Tidak ada pajak pendapatan pribadi, sehingga bagi investor tidak masalah apakah mendapatkan return dalam bentuk deviden atau capital gain. Pada kenyataannya, deviden dan capital gain dikenakan pajak. Perbedaan tarif pajak deviden dan capital gain itu tentu memengaruhi investor dalam memilih saham yang akan dimasukkan ke dalam portofolio. Apabila

tarif pajak dividen lebih kecil daripada tarif pajak capital gain, investoer akan memilih saham-saham yang memberikan dividen besar dan short sale saham-saham yang memberikan dividen kecil.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan suatu skala yang dapat mengklasifikasikan besar atau kecilnya suatu perusahaan berdasarkan beberapa cara. Menurut Suwito & Herawaty (2005) dalam Cahyani & Suryono (2020), pada umumnya ukuran perusahaan dibagi menjadi tiga kategori yaitu perusahaan besar, menengah, dan kecil. Menurut (Anindya et al., 2020), perusahaan besar juga memiliki potensi mengalami kebangkrutan apabila perusahaan tidak dikelola dengan baik. Ukuran perusahaan dapat mempengaruhi struktur pendanaan suatu perusahaan dimana perusahaan besar cenderung akan memerlukan dana yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang kecil (D. K. Paramita & Idayati, 2020). Pengelompokan perusahaan berdasarkan ukurannya dapat dihitung menggunakan total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata penjualan dan lainnya. Menurut Saraswati & Mahfud (2020), perusahaan yang lebih besar kurang memiliki dorongan untuk melakukan manajemen laba dibandingkan dengan kritis oleh publik dan pemegang saham. Perusahaan besar cenderung mendapatkan tekanan yang lebih kuat untuk menyajikan laporan keuangan yang kredibel (Saraswati & Mahfud, 2020).

Pengukuran Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan pada dasarnya merupakan pengelompokan perusahaan kedalam beberapa kelompok, diantaranya perusahaan besar, sedang dan kecil. Skala perusahaan merupakan ukuran yang dipakai untuk mencerminkan besar atau kecilnya perusahaan yang didasarkan pada total aset perusahaan (Fajar, 2017). Menurut Sukarti & Suwarti, (2018) ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecil perusahaan menurut berbagai cara, antara lain; total aktiva, nilai penjualan dan kapitalisasi pasar. Riset ukuran organisasi dapat memakai pengukuran aset. Karena total aset perusahaan sangat besar, ini dapat diatur ulang dengan mengubah kedalam logaritma natural (Fajar, 2017), sehingga ukuran perusahaan dihitung menggunakan rumus berikut :

$$\text{Size} = \text{Ln Total assets}$$

Finansial Leverage

Menurut Y. M. Purnama & Taufiq (2021), rasio leverage merupakan rasio yang menggambarkan seberapa besar aktivitas perusahaan dibiayai oleh hutang. Menurut Harahap (2015) leverage merupakan alat untuk mengukur seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh utang.

Leverage merupakan alat untuk mengukur seberapa besar perusahaan bergantung pada pemberi pinjaman untuk membiayai aset perusahaan (Indrabudiman, 2016). Rasio leverage bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kebutuhan keuangan perusahaan dicakup oleh pinjaman (Brigham dan Houston, 2011).

Menurut Harahap (2013) leverage adalah rasio yang menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal, rasio ini dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal. Leverage yang baik adalah apabila total aktiva lebih besar dari pada total utang. Leverage merupakan rasio yang menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal maupun aset.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Cost Of Equity

Ukuran perusahaan dapat diartikan sebagai ukuran ketersediaan informasi. Semakin besar perusahaan maka semakin besar pula biaya yang dikeluarkan perusahaan untuk memberikan informasi kepada masyarakat sehingga akan berdampak pada peningkatan biaya modal ekuitas.

Menurut Ferry dan Jones dalam Jaelani (2011:79) ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan. Jadi ukuran perusahaan menunjukkan besar kecilnya perusahaan yang dapat dilihat dari besar kecilnya modal yang digunakan.

Indriyani, 2017 membuktikan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka biaya modal ekuitas akan semakin rendah. Perusahaan besar biasanya mempunyai total aset yang besar untuk menarik investor agar berinvestasi pada perusahaan tersebut. Karena perusahaan besar, ekspektasi return yang akan diterima di masa depan lebih besar dibandingkan perusahaan kecil. Selain investor, kreditor juga lebih percaya diri untuk meminjamkan modalnya pada perusahaan besar karena risiko kegagalan kredit akan lebih kecil.

Pengaruh Financial Leverage Terhadap Cost Of Equity

Semakin tinggi leverage suatu perusahaan, maka perusahaan memiliki risiko keuangan yang tinggi sehingga menjadi sorotan bagi para debtholders. Hal ini akan menjadi sebuah risiko yang akan ditanggung oleh investor apabila ingin berinvestasi pada perusahaan yang memiliki tingkat leverage yang tinggi dibandingkan asetnya. Keterganungan perusahaan terhadap kreditor untuk membiayai aset perusahaannya akan membuat investor menaikkan rate of return minimum yang dipersyaratkan sehingga akan menaikkan Cost Of Equity capital perusahaan (Syahadatina, 2015).

Penelitian Safira Zakia (2018) menyatakan bahwa Finansial Leverage tidak memiliki pengaruh terhadap cost of equity. Finansial Leverage perusahaan tinggi maka risiko perusahaan juga tinggi, sehingga investor ragu untuk menanam modal atau saham ke perusahaan tersebut, dikhawatirkan perusahaan tidak mampu mengelola dengan efektif dana pinjaman tersebut sehingga semakin tinggi risiko yang dihadapi perusahaan maka untuk menarik investor perusahaan harus menawarkan tingkat.

Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Finansial Leverage terhadap Cost Of Equity

Botosan (2006) dalam Ningsih dan Ariani (2016) berpendapat bahwa Cost Of Equity merupakan suatu pengembalian minimum yang dibutuhkan investor agar investor bersedia menanamkan modalnya ke dalam perusahaan. Cost of equity berkaitan dengan risiko investasi saham perusahaan. Apabila risiko perusahaan rendah maka akan membuat investor tertarik menanamkan modalnya diperusahaan tersebut sehingga cost of equity penting bagi investor dalam mempertimbangkan keputusan investasi terhadap perusahaan. Dalam membuat keputusan menanamkan investasi ke perusahaan, investor harus melihat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi cost of equity perusahaan antara lain adalah Ukuran Perusahaan dan Finansial Leverage.

(Indriyani, 2017) membuktikan bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka biaya modal ekuitas akan semakin rendah. Perusahaan besar biasanya mempunyai total aset yang besar untuk menarik investor agar berinvestasi pada perusahaan tersebut. Karena perusahaan besar, ekspektasi return yang akan diterima dimasa depan lebih besar dibandingkan perusahaan kecil. Selain investor, kreditor juga lebih percaya diri untuk meminjamkan modalnya kepada perusahaan besar karena risiko kegagalan kredit akan lebih kecil.

METODE PENELITIAN

Metode penelitian kuantitatif dapat diartikan sebagai metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif atau statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan (Sugiono 2019:16). Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini adalah data berupa laporan keuangan tahunan yang diperoleh melalui situs resmi BEI di www.idx.co.id. Dalam penelitian ini variabel dependennya adalah cost of equity. Variabel independen dalam penelitian ini terdiri dari ukuran perusahaan dan financial leverage. Dalam penelitian ini yang menjadi populasi adalah seluruh perusahaan yang termasuk Sektor Infrastruktur yang terdaftar di PT Bursa Efek Indonesia, tahun 2020-2022 yang berjumlah 16 perusahaan. Dalam penelitian ini peneliti menggunakan metode purposive sampling, dan yang menjadi sampel terpilih adalah perusahaan-perusahaan yang termasuk sektor Infrastruktur yang terdaftar di PT Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022 yaitu 6 perusahaan dan tahun penelitian 3 tahun sehingga jumlah total sampel adalah sebanyak 18 sampel. Teknik analisa data dalam penelitian kuantitatif menggunakan statistik yang terdiri dari analisa deskriptif, uji asumsi klasik dan uji hipotesis.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 1. Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Ukuran Perusahaan	18	22.81	30.33	26.8861	2.03890
Financial Leverage	18	.14	3.18	1.4222	1.07250
Cost Of Equity	18	-.05	.50	.0872	.11198
Valid N (listwise)	18				

Berdasarkan table 4.1 diatas dapat dilihat bahwa variabel Ukuran Perusahaan (X1), Finansial Leverage (X2), dan Cost Of Equity (Y) dengan masing-masing jumlah data (N) sebanyak 18, dan data valid berjumlah 18 dan 0 data missing dengan kata lain semua data lengkap. Adapun untuk dari tabel diatas bahwa variabel Ukuran Perusahaan (X1) mempunyai nilai minimum yaitu 22.81, nilai maximum yaitu 30.33, nilai rata-rata (mean) yaitu 26.886, dan sedangkan nilai standar deviasi yaitu 2.03890. Adapun dari tabel diatas bahwa variabel Finansial Leverage (X2) mempunyai nilai minimum yaitu 0.14, nilai maximum yaitu 3.18, nilai rata-rata (mean) yaitu 1.4222 dan sedangkan nilai standar deviasi yaitu 1.07250. Dan adapun dari tabel diatas bahwa variabel Cost Of Equity (Y) mempunyai rasio nilai minimum yaitu -0.05, nilai maximum yaitu 0.50, nilai mean yaitu 0.0872 dan sedangkan nilai standar deviasi yaitu 0.11198.

Uji t

Tabel 2. Hasil Uji t
Coefficients

	Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.059	.081		.734	.477
	Ukuran Perusahaan	-5.068E-5	.003	-.005	-.017	.987
	Financial Leverage	.002	.005	.155	.545	.596

a. Dependent Variable: Cost Of Equity

Sumber : Output SPSS Statisti

$$T \text{ tabel} = t (\alpha / 2 ; n-k-1) = t ((0,05 / 2 ; (18-2-1)) = t (0,025 ; 15) = 2.13145$$

1. Diketahui nilai Sig. untuk pengaruh ukuran perusahaan terhadap cost of equity adalah sebesar 0,987 > 0,05 dan t hitung sebesar -0,017 < ttabel 2.13145 yang menandakan tidak adanya pengaruh ukuran perusahaan terhadap cost of equity sehingga dapat disimpulkan bahwa H1 ditolak.
2. Diketahui nilai Sig. untuk financial leverage terhadap cost of equity adalah sebesar 0,596 > 0,05 dan t hitung sebesar 0,545 < ttabel 2.13145 yang menandakan tidak adanya pengaruh financial leverage terhadap cost of equity sehingga dapat disimpulkan bahwa H2 ditolak

Uji F

Tabel 3. Hasil Uji F
ANOVA^a

	Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.028	2	.014	1.143	.345 ^b
	Residual	.185	15	.012		
	Total	.213	17			

a. Dependent Variable: Cost Of Equity

a. Predictors: (Constant), Financial Leverage, Ukuran Perusahaan

Sumber: Output SPSS Statistic

$$F \text{ tabel} = F (k ; n-k) = F (2 ; 16) = 3,634$$

Berdasarkan output diatas dapat dilihat nilai sig untuk pengaruh ukuran perusahaan dan financial leverage terhadap cost of equity adalah sebesar 0,345 > 0,05 dan nilai F hitung sebesar 1,143 < F tabel sebesar 3,634 sehingga dapat disimpulkan bahwa H3 ditolak. Dari penjelasan tersebut menunjukkan bahwa variabel independen dari penelitian yaitu Ukuran Perusahaan (X1) dan Financial Leverage (X2) tidak berpengaruh terhadap variabel dependen Cost Of Equity (Y).

Uji Koefisien Determinasi (R²)**Tabel 4. Hasil Uji Koefisien Determinasi****Model Summary^a**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.364 ^a	.132	.017	.11105

a. Predictors: (Constant), Financial Leverage, Ukuran Perusahaan

b. Dependent Variable: Cost Of Equity

Sumber : *Output SPSS Statistic*

Berdasarkan pada tabel hasil uji koefisien determinasi (R²) sebesar 0,132 atau 13,2% jadi dapat diambil kesimpulan bahwa variabel ukuran perusahaan dan financial leverage mempunyai pengaruh terhadap cost of equity sebesar 0,132 atau 13,2%.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Cost Of Equity

Hasil penelitian yang dilakukan pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di IDX tahun 2020 hingga tahun 2022 dengan menggunakan analisis regresi linear berganda diperoleh persamaan $Y = 0,059 - 5,068X_1$. Dari persamaan tersebut dapat diartikan bahwa jika ukuran perusahaan nilainya 1 atau ada penurunan, maka cost of equity adalah 0,059. Untuk nilai koefisien regresi variabel Ukuran Perusahaan menunjukkan hasil -5,068 dan bertanda negatif, yang berarti setiap penurunan ukuran perusahaan sebanyak 1 satuan, maka cost of equity juga akan menurun sebesar -5,068.

Berdasarkan hasil uji t dapat diketahui nilai thitung sebesar -0,017 sedangkan dari t tabel diperoleh hasil sebesar 2.13145. dari hasil tersebut dapat diketahui bahwa $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $-0,017 < 2.13145$ sehingga H₁ ditolak. Hasil penelitian yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap cost of equity yang mengindikasikan bahwa ukuran perusahaan besar cenderung memiliki biaya agensi yang besar juga, sebagai upaya untuk mengurangi biaya keagenan tersebut perusahaan besar biasanya melakukan pengungkapan informasi yang lebih banyak untuk mengurangi biaya keagenan perusahaan. Dengan semakin tingginya tingkat pengungkapan maka respon dari para investor semakin positif terhadap perusahaan sehingga para investor tertarik untuk berinvestasi di perusahaan tersebut dan hal ini dapat mengurangi Cost Of Equity perusahaan.

Menurut Kurnia dan Yaser (2014:54), ukuran perusahaan merupakan ukuran ketersediaan informasi. Risiko dalam investasi ke perusahaan akan meningkat ketika informasi tentang perusahaan sulit didapatkan dan biasanya informasi lebih tersedia pada perusahaan besar dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil. Semakin besar perusahaan maka semakin besar biaya yang dikeluarkan perusahaan untuk menyediakan informasi bagi publik sehingga berdampak pada meningkatnya biaya modal ekuitas.

Penelitian ini sejalan dengan yang dilakukan Melia Wida Rahmayani (2018) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap cost of equity capital karena ukuran perusahaan belum secara otomatis memberikan assurance kepada investor dalam menentukan return saham. Besarnya cost of equity capital ditentukan oleh tingkat resiko dalam berinvestasi. Para investor cenderung beranggapan bahwa perusahaan yang berukuran besar memiliki tingkat risiko yang lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan kecil. Namun, dalam kenyataannya justru perusahaan yang berukuran besar tidak akan lepas dari tekanan politik yaitu tekanan untuk melaksanakan tanggung jawab terhadap pihak eksternal dan tanggung jawab sosial. Dampaknya, perusahaan besar mereduksi laporan keuangan dengan tujuan untuk menjaga nama

baiknya sehingga laporan keuangan tidak di laporkan dengan keadaan yang sebenarnya dan akan meningkatkan tingkat resiko. Tingkat resiko tidak hanya dapat dilihat dari besar kecilnya suatu perusahaan sehingga cost of equity capital tidak dapat dipastikan hanya melihat ukuran suatu perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan bukanlah penyebab tinggi atau rendahnya cost of equity capital.

Pengaruh Financial Leverage Terhadap Cost Of Equity

Hasil penelitian yang dilakukan pada perusahaan sektor Infrastrukturnya terdaftar di IDX tahun 2020 hingga tahun 2022 dengan menggunakan analisis regresi linear berganda diperoleh persamaan $Y = 0,059 + 0,002X_2$. Dari persamaan tersebut dapat diartikan bahwa jika financial leverage nilainya 1 atau ada penurunan, maka cost of equity adalah 0,059. Untuk nilai koefisien regresi variabel financial leverage menunjukkan nilai 0,002 dan bertanda positif, yang berarti setiap kenaikan financial leverage sebanyak 1 satuan, maka cost of equity juga akan menurun sebesar 0,002.

Dari hasil uji t dapat diketahui nilai t hitung sebesar 0,545 sedangkan dari t tabel diperoleh hasil sebesar 2.13145. Dari hasil tersebut dapat diketahui bahwa $t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$ yaitu $0,545 < 2.13145$ sehingga H_2 ditolak. Hasil penelitian yang menunjukkan bahwa Financial Leverage tidak berpengaruh terhadap cost of equity mengindikasikan bahwa semakin tinggi Leverage suatu perusahaan, maka perusahaan memiliki risiko keuangan yang tinggi sehingga menjadi sorotan bagi para debtholders. Hal ini akan menjadi sebuah risiko yang akan ditanggung oleh investor apabila ingin berinvestasi pada perusahaan yang memiliki tingkat leverage yang tinggi dibandingkan asetnya. Ketergantungan perusahaan terhadap kreditur untuk membiayai aset perusahaannya akan membuat investor menaikkan rate of return minimum yang dipersyaratkan sehingga akan menaikkan Cost Of Equity Capital perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Safira Sakia (2018) menyatakan bahwa Financial Leverage tidak memiliki pengaruh terhadap cost Of Equity capital. Leverage perusahaan tinggi maka resiko perusahaan juga tinggi, sehingga investor ragu untuk menanam modal atau saham ke perusahaan tersebut, dikhawatirkan perusahaan tidak mampu mengelola dengan efektif dana pinjaman tersebut sehingga semakin tinggi risiko yang dihadapi perusahaan maka untuk menarik investor perusahaan harus menawarkan tingkat.

Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Financial Leverage Terhadap Cost Of Equity

Hasil penelitian yang dilakukan pada perusahaan sektor Infrastruktur yang terdaftar di BEI tahun 2020 hingga tahun 2022 dengan menggunakan analisis regresi linear berganda diperoleh persamaan $Y = 0,059 - 5,068X_1 + 0,002X_2$. Dari persamaan tersebut menunjukkan bahwa nilai konstanta adalah positif, yaitu sebesar 0,059 yang berarti jika ukuran perusahaan dan financial leverage nilainya adalah 0, maka cost of equity nilainya adalah 0,059. Nilai ukuran perusahaan adalah negatif yaitu sebesar -5,068 yang berarti setiap penurunan ukuran perusahaan sebanyak 1 satuan, maka cost of equity juga akan menurun sebesar -5,068 dengan asumsi nilai variabel yang lainnya tetap. Nilai financial leverage adalah positif, yaitu sebesar 0,002 yang berarti setiap kenaikan ukuran perusahaan sebanyak 1 satuan, maka cost of equity juga akan naik sebesar 0,002 dengan asumsi nilai variabel lainnya tetap. Berdasarkan hasil uji F dapat diketahui nilai $F_{hitung} < F_{tabel}$ yaitu $1.143 < 3.634$ sehingga H_3 ditolak, artinya ukuran perusahaan dan financial leverage tidak berpengaruh terhadap cost of equity. Dilihat dari nilai signifikansi sebesar $0.345 > 0.05$, artinya ukuran perusahaan dan financial leverage tidak berpengaruh terhadap cost of equity. Maka dapat disimpulkan bahwa Ukuran Perusahaan dan Financial Leverage tidak berpengaruh

terhadap Cost Of Equity.

Analisis koefisien determinasi (R²) bertujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dalam bentuk persentase. Berdasarkan hasil analisis koefisien determinasi (R²) diperoleh nilai R Square sebesar 0,132 atau 13,2%. Itu berarti bahwa cost of equity sebesar 13,2% dapat dijelaskan oleh variabel ukuran perusahaan dan financial leverage. Sedangkan sisanya sebesar 86,8% dapat dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

KESIMPULAN

Berdasarkan temuan penelitian serta pembasan yang dikemukakan sebelumnya diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Ukuran Perusahaan secara parsial berpengaruh negatif terhadap cost of equity pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di IDX tahun 2020 hingga tahun 2022. Hal tersebut berdasarkan hasil uji t, bahwa $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $-0.017 < 2.13145$ sehingga H1 ditolak. Artinya ukuran perusahaan secara parsial tidak berpengaruh terhadap cost of equity.

2. Financial Leverage secara parsial tidak berpengaruh terhadap cost of equity pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di IDX tahun 2020 hingga tahun 2022. Hal tersebut berdasarkan uji t bahwa $t_{hitung} < t_{tabel}$ yaitu $0,545 < 2.13145$ sehingga H2 ditolak. Artinya perusahaan secara parsial tidak berpengaruh terhadap cost of equity.

3. Ukuran Perusahaan dan Financial Leverage secara simultan tidak berpengaruh terhadap cost of equity pada perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di IDX tahun 2020 hingga tahun 2022. Hal tersebut berdasarkan hasil uji F, bahwa $F_{hitung} < F_{tabel}$ yaitu $1.143 < 3.634$ sehingga H3 ditolak. Artinya ukuran perusahaan dan financial leverage secara simultan tidak berpengaruh terhadap cost of equity. Dilihat dari nilai signifikansi sebesar $0.345 > 0.05$ artinya ukuran perusahaan dan financial leverage secara simultan tidak berpengaruh terhadap cost of equity. Hasil uji koefisien determinasi (R²) diperoleh nilai R Square sebesar 0,132 atau 13,2%. Itu berarti bahwa cost of equity sebesar 13,2% dapat dijelaskan oleh variabel Ukuran Perusahaan dan Financial Leverage. Sedangkan sisanya sebesar 86,8% dapat dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

DAFTAR REFERENSI

- Jao, R., Tangke, P., Holly, A., & Rumagit, L. G. V. (2023). Pengaruh Kepemilikan Asing dan Kepemilikan Institusional terhadap Biaya Modal Ekuitas: Efisiensi Investasi sebagai Variabel Mediasi. *Journal of Financial and Tax*, 3(2), 141-160.
- Riswandari, E. (2023). Pengaruh Asimetri Informasi, Pengungkapan Modal Intelektual, dan Kepemilikan Institusional Terhadap Biaya Modal Ekuitas. *Ratio: Reviu Akuntansi Kontemporer Indonesia*, 4(1), 56-71.
- Hardiyono, H., Laba, M., Perusahaan, U., Laba, M., & Perusahaan, U. (2021). Arah Biaya Modal Ekuitas di Manufaktur. *XXV*(02), 314–329.
- Larasati, P., & Novita, N. (2015). Pengaruh Pengungkapan Modal Intelektual Terhadap Cost Of Equity Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014. *Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Perbankan (Journal of Economics, Management and Banking)*, 1(3), 74-84.
- Putra, A. P., & Akbar, F. S. (2022). PENGARUH FAKTOR–FAKTOR FINANSIAL

- TERHADAP KINERJA KEUANGAN PADA BANK UMUM KONVENSIONAL BUKU 2. *Eqien-Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 10(2), 29-41.
- Rika, R., Rusli, A., & Adhitya, A. PENGARUH PENGUNGKAPAN SUKARELA, UKURAN PERUSAHAAN, LEVERAGE, MANAJEMEN LABA DAN RISIKO PASAR TERHADAP BIAYA MODAL EKUITAS (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012–2016). *Jurnal Online Mahasiswa (JOM) Bidang Ilmu Ekonomi*, 1(1), 1-14.
- Rahmayani, M. W. (2018). Pengaruh Voluntary Disclosure, Beta Saham, Dan Size Perusahaan Terhadap Cost Of Equity Capital. *MAKSI*, 5(2).
- Galih, F. D., Susanto, B., & Farida, F. (2022, August). Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan yang Memperoleh Sustainability Reporting Award (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di ASRRAT dan SRA Tahun 2015-2020). In *UMMagelang Conference Series* (pp. 885-905).
- Ramadhan, A. (2022). Pengaruh Ukuran Perus-ahaan, Struktur Modal, Likuiditas, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Pe-rusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Mitra Manajemen*, 5(10), 718-35.
- Putri, Y. M., Rahman, A., & Hidayati, K. (2021). Analisis Rasio Profitabilitas, Rasio Likuiditas, Dan Rasio Solvabilitas, Dalam Menilai Kinerja Keuangan Pada Pt. Bank Rakyat Indonesia (Persero), Tbk Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Equity: Jurnal Akuntansi*, 2 (1). Sumber, 417, 33.
- Alfahruqi, F., Indrabudiman, A., & Handayani, W. S. (2022). Pengaruh leverage, likuiditas, size, dan aktivitas perusahaan terhadap profitabilitas. *Journal of Accounting Science and Technology*, 2(1).
- Fernanda, F. A. (2021). Pengaruh Kualitas Audit, Pengungkapan Sukarela, dan Ukuran Perusahaan terhadap Cost of Equity Capital pada Perusahaan Manufaktur (Doctoral dissertation, Universitas Hayam Wuruk Perbanas Surabaya).
- Irwansyah, I., & Aliah, R. (2022). Pengaruh manajemen laba, asimetri informasi, pengungkapan sukarela dan ukuran perusahaan terhadap biaya modal ekuitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. *Inovasi: Jurnal Ekonomi, Keuangan, dan Manajemen*, 18(3), 701-709.
- Pitaloka, G. (2021). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Leverage, Kualitas Audit dan Ukuran Perusahaan Terhadap Cost of Equity Capital pada Perusahaan Properti, Real Estate dan Konstruksi Bangunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Doctoral dissertation, STIE Perbanas Surabaya).
- Agustin, H. E., & Oktavianna, R. (2019). Pengaruh Porsi Kepemilikan Publik, Proporsi Dewan Komisaris Independen, Dan Ukuran Kap Terhadap Pengungkapan Sukarela. *Jurnal Akuntansi Berkelanjutan Indonesia*, 2(1), 093.
- Carolin, C., Caesaria, M. A., Effendy, V., & Meiden, C. (2022). Pengaruh profitabilitas, leverage, kepemilikan manajerial, dan ukuran perusahaan terhadap manajemen laba pada beberapa jurnal, meta analisis. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Rahmanyah*, 5(2), 144-163.
- Dewi, S. P., & Chandra, J. S. (2016). Pengaruh pengungkapan sukarela, asimetri informasi, dan manajemen laba terhadap cost of equity capital pada perusahaan manufaktur. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 18(1), 25-32.
- Ustman, U. (2017). Pengaruh Manajemen Laba terhadap Biaya Modal Ekuitas setelah Konvergensi SAK IFRS pada Perusahaan Manufaktur. *Aktiva: Jurnal Akuntansi dan Investasi*, 2(1), 34-48.

-
- Rika, R., Rusli, A., & Adhitya, A. PENGARUH PENGUNGKAPAN SUKARELA, UKURAN PERUSAHAAN, LEVERAGE, MANAJEMEN LABA DAN RISIKO PASAR TERHADAP BIAYA MODAL EKUITAS (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012–2016). *Jurnal Online Mahasiswa (JOM) Bidang Ilmu Ekonomi*, 1(1), 1-14.
- Purwanti, D. (2021). Determinasi Kinerja Keuangan Perusahaan: Analisis Likuiditas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan (Literature Review Manajemen Keuangan). *Jurnal Ilmu Manajemen Terapan*, 2(5), 692-698.
- Indrawan, A. (2018). Pengaruh Debt to Equity Ratio Terhadap Return on Asset (ROA) pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Ummi*, 12(3), 5-16.
- Sari, R. K. (2023). BAB 1 KONSEP METODOLOGI PENELITIAN PENDIDIKAN. *Metodologi Penelitian Pendidikan*, 9.
- Sugiono. 2014. *Metode Penelitian Kombinasi (Mixed Methods)*. Jakarta: Alfabeta
- Sugiyono. 2017. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kuantitatif dan R&D*. Jakarta: Alfabeta.
- Sugiyono. 2019. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta
- Sujarweni, V. Wiratna. 2019. *Manajemen Keuangan: Teori, Aplikasi, dan Hasil Penelitian*. Yogyakarta: Pustaka baru press.
- Djaja, I. (2017). *Corporate Valuation*. PT. Elex Media Komputindo: Jakarta.
- Fadhillah, A. U. (2021). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR), Ukuran Perusahaan, dan Financial Leverage Terhadap Cost Of Equity Capital (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2019) (Doctoral dissertation, Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Pakuan).