

BAB II

KERANGKA TEORETIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

2.1 Biaya Ekuitas

Goh, Lee, dan Lim (2016) menanggapi biaya ekuitas itu diperkuat dengan pemantauan luar yang lebih kuat, manfaat marginal yang lebih tinggi dari penghematan pajak, dan kualitas informasi yang lebih tinggi.

Majeed, Zhang, dan Umar (2015) mendefinisikan biaya ekuitas adalah sesuatu yang dipengaruhi oleh keputusan nyata yang mempengaruhi persepsi risiko investor dan diperlukan tingkat pengembalian. Ramalan laba per saham tetapi analisis prakiraan tidak tersedia. Harga saham terdiri dari nilai buku dan pendapatan residual ramalan (Ohlson & Juettner-nauroth, 2005).

Semper dan Tirado (2014) menanggapi biaya ekuitas secara simultan dipengaruhi oleh kebijakan akuntansi dan kualitas pengungkapan. Dengan demikian, perusahaan agresif dapat mengurangi biaya ekuitas mereka dengan meningkatkan kualitas informasi yang diungkapkan sedangkan perusahaan yang diklasifikasikan sebagai konservatif tidak dipengaruhi oleh tingkat pengungkapan.

Huang dan Wu (2010) menjelaskan bahwa ketentuan pemegang saham dapat memainkan peran yang berbeda dalam mempengaruhi biaya ekuitas.

Gompers, Ishii, dan Metrick (2003) tidak secara eksplisit menguji pentingnya ketentuan individu dalam menjelaskan pengembalian abnormal dan ukuran kinerja perusahaan lainnya. Bebchuk dan Cohen (2008) mengusulkan bahwa keenam ketentuan dalam E-index mereka paling kritis. Berhubungan dengan kendala pada pemegang saham untuk menggunakan hak pilih mereka, dan dua di antaranya untuk mengukur kesiapan manajemen dan efektivitas dalam mempertahankan

pengambilalihan. Bebchuk dan Cohen (2008) memberhentikan dua ketentuan terkait pemilihan lainnya (persetujuan tertulis dan pertemuan khusus) dan ketentuan cek kosong sebagai tidak relevan dalam praktiknya.

Biaya *equity* adalah suatu *return by investor* untuk investasi modal mereka. Hal ini dapat diukur baik secara langsung atau menggunakan *proxy*. Langkah-langkah langsung menghitung biaya ekuitas tidak mampu menghitung asimetri informasi, maka *proxy* alternatif yang digunakan seperti perdagangan volume, volatilitas harga saham (Leuz & Verrecchia, 2000). Penurunan biaya perusahaan modal dan peningkatan dalam penilaian ekuitas, tetapi hanya sebelum tanggal resmi adopsi (Castillo-merino, Menéndez-plans, & Orgaz, 2014). Tersirat dalam harga saham saat ini dan analisis Prakiraan perusahaan arus kas masa depan berdasarkan empat model yang berbeda (Hail & Leuz, 2006; Dhaliwal *et al.*, 2006; Attig, Guedhami, & Mishra, 2008; Guedhami & Mishra, 2009; Boubakri & Mishra, 2012). Model ini juga didasarkan pada model penilaian sisa pendapatan Claus dan Thomas (2016) dan Gebhardt, Lee, dan Swaminathan (2001) atau pada penilaian pertumbuhan abnormal penghasilan model (Easton *et al.*, 2004; Ohlson & Juettner-nauroth, 2005).

Di sisi perusahaan biaya ekuitas adalah biaya perusahaan untuk memperoleh pendanaan eksternal. Sisi investor, biaya ekuitas yang diperlukan kembali atau pengembalian yang diharapkan investasi (Setiany & Lukviarman, 2017).

Boujelbene dan Affes (2013) menunjukkan bahwa ada parah di pasar saham Cina, menyebabkan harga saham perusahaan berskala besar yang *undervalued*.

Rasio diskon yang setara harga saham perusahaan pada nilai sekarang dari semua aliran kas (Claus & Thomas, 2001). Tersirat dalam harga saham dan analisis prakiraan penghasilan (Orens, Antwerpen, & Lybaert, 2013). Gebhardt *et al.*, (2001); Gode (2003); dan Easton *et al.*, (2004) menyarankan proksi yang berbeda yang berasal dari dividen diskon model, atau ekuivalen sisa pendapatan model penilaian, diimplementasikan menggunakan perkiraan analisis yang terbatas. Bebas dari masalah ini karena model penilaian yang secara eksplisit kontrol untuk arus kas masa depan dan pertumbuhan potensial (Hail & Leuz, 2006; Hail & Leuz, 2009) .

Biaya ekuitas diharapkan lebih rendah untuk *company with* hak-hak *shareholder stronger* yang lebih kuat (Ashbaugh *et al.*, 2004). Standar deviasi pengembalian dihitung dari tahun sebelumnya pengembalian bulanan (Stephen & Jong, 2012). Biaya ekuitas umumnya dipahami menjadi tingkat diskon pasar berlaku untuk sebuah perusahaan yang diharapkan *future cash flow* untuk tiba pada harga saham saat ini, tetapi, dengan demikian, tidak diamati secara langsung (Reverte, 2009). Biaya ekuitas dihitung untuk setiap perusahaan dalam sampel untuk periode analisis (2013-2017). Tidak tercapai kesepakatan pada metode yang paling tepat untuk memperkirakan biaya ekuitas di negara-negara Amerika Latin (Dell, Leonardo, & Francesca, 2016).

Biaya ekuitas didasarkan pada tingkat diskon bahwa pasar berlaku untuk masa depan perusahaan arus kas untuk menentukan *stock price* sekarang (Easton *et al.*, 2004; Botosan & Plumlee, 2014; Easton & Monahan, 2005). Model penilaian pendapatan Residual diadopsi untuk menghitung biaya ekuitas (Petrova, Georgakopoulos, Sotiropoulos, & Vasileiou, 2012). Pemeriksaan biaya ekuitas

sebagai fungsi dari sebuah penghasilan perusahaan dan pertumbuhan pendapatan (Bokpin, 2013). Hsia, Fuller, dan Chen (2000) memberikan kesimpulan bahwa sekurang-kurangnya ada 70 tahun data akan diperlukan untuk menunjukkan bahwa bahkan *beta market* adalah faktor risiko signifikan berdasarkan statistik untuk biaya ekuitas. Botosan dan Plumlee (2002) menunjukkan dua alternatif perkiraan biaya ekuitas yang diduga berhubungan dengan risiko perusahaan tertentu.

Biaya Ekuitas merupakan tarif diskon tersirat dari variasi pada model penilaian sisa pendapatan untuk memperkirakan biaya ekuitas (Dhaliwal *et al.*, 2006). Kualitas yang lebih tinggi atau lebih tepat pengungkapan khusus perusahaan mengurangi arus kas perusahaan dengan arus kas lain perusahaan (Hughes, Liu, & Liu, 2007; Lambert, Leuz, & Verrecchia, 2007). *Internal rate* permintaan yang setara harga saham saat ini dan masa depan diharapkan urutan sisa pendapatan atau penghasilan yang abnormal (Hail & Leuz, 2006). PEG rasio metode seperti ini adalah salah satu paling luas pada perkiraan biaya ekuitas (Botosan & Plumlee, 2005; Botosan, Plumlee, & Wen, 2011).

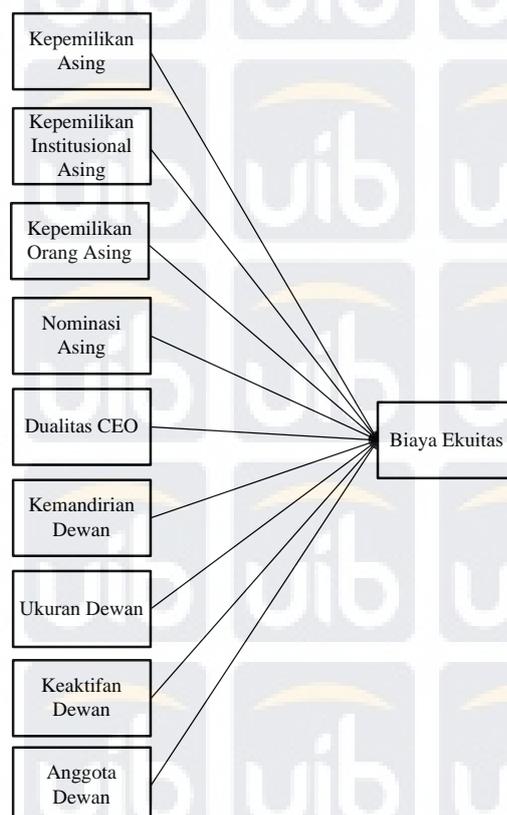
Daske (2006) dan Gebhardt *et al.*, (2001) pendekatan menyediakan lebih akurat perkiraan biaya ekuitas dibandingkan metode lain karena periode estimasi cukup lama. Memperkirakan biaya ekuitas perusahaan pada bulan yang keempat setelah akhir tahun fiskal mereka masing-masing untuk menangkap informasi dalam laporan tahunan perusahaan (Huang, Wang, & Zhang, 2009). Hull (2010) memperluas kerangka CSM dengan mengintegrasikan pilihan pembayaran biaya ekuitas didasarkan pada tingkat diskon bahwa pasar berlaku untuk masa depan perusahaan arus kas untuk menentukan harga saham saat ini (Botosan & Plumlee,

2005; Easton & Monahan, 2005; Easton *et al.*, 2004) . Menyediakan ukuran lebih langsung dari konsep kembali diharapkan kembali tersirat dalam nilai pasar saat ini dan masa depan arus kas perusahaan (Boubakri *et al.*, 2012).

Perkiraan biaya ekuitas oleh model Fama dan Perancis lebih baik daripada yang didasarkan pada MEDAF. Memang, fakta tidak mempertimbangkan ukuran dan rasio pasar dapat membawa signifikan sehingga mereka kurang menghargai sumber biaya ekuitas (Fatma & Abdelwahed, 2010).

2.2 Model Penelitian Terdahulu

Foong dan Lim (2016) melakukan penelitian tentang variabel *foreign ownership*, kepemilikan institusional asing, kepemilikan orang asing, kemandirian dewan, ukuran dewan. Variabel tersebut yang cenderung berpengaruh terhadap biaya ekuitas. Dengan *research model* disajikan pada gambar yakni:



Model Penelitian 2.1 *Stock Market Liberalisation and Cost Of Equity: Firm-Level Evidence From Malaysia*. Sumber: (Foong & Lim, 2016).

Li dan Foo (2015) telah melakukan penelitian terkait variabel *leverage*.

Dilanjutkan Patro dan Gupta (2014); Castillo-merino *et al.*, (2014); Rjiba (2014); Chan *et al.*, (2009); Chen, Chen, dan Wei (2003); Huang, *et al.*, (2009); Han dan He (2013); Robichek, Higgins, dan Kinsman (1973); Blasco dan Trombetta (2014); Dhaliwal *et al.*, (2006); Kang, Kohlbeck, dan Yoo (2015) yang telah meneliti terkait variabel tersebut. Setiany dan Lukviarman (2017) Melakukan penelitian tentang kemandirian dewan.

Agustini (2016) juga telah melakukan penelitian tentang variabel ukuran perusahaan. Dilanjutkan Castillo-merino *et al.*, (2014); Rjiba (2014); Alberts dan Archer (2016) yang telah melakukan penelitian terkait variabel tersebut.

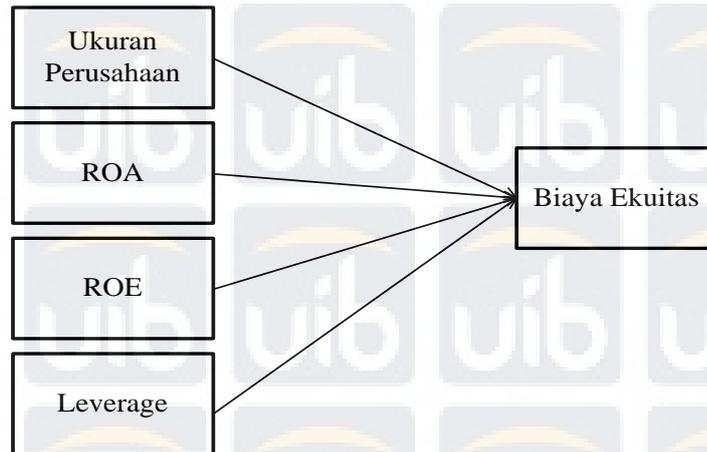
Biddle, Ma, dan Wu, (2016) melakukan penelitian tentang variabel konservatisme bersyarat. Dan hanya di temukan 1 peneliti yang telah meneliti tentang variabel tersebut. Namun variabel tersebut yang cenderung berpengaruh terhadap biaya ekuitas. Dengan model penelitian dapat disajikan sebagai berikut:



Model Penelitian 2.2 *Conditional Conservatism and the cost of equity capital: Information Precision and Information Asymmetry Equity*.

Sumber: Biddle, Ma, dan Wu (2016).

Castillo-merino *et al.*, (2014) melakukan pengamatan tentang *Return on Equity* (ROE) dan *Return on Asset* (ROA). Dengan model penelitian dapat disajikan sebagai berikut:



Model Penelitian 2.3 *Mandatory IFRS adoption and the cost of equity capital: Evidence from Spanish firms*. Sumber: Castillo-merino *et al.*, (2014).

2.3 Hubungan Variabel

2.3.1 Pengaruh Kepemilikan Asing terhadap Biaya Ekuitas

Pada pasal 1 ayat 6 Undang-Undang No. 25 Tahun 2007, menyebutkan bahwa suatu modal asing yang ditanamkan dapat didefinisikan pada modal yang ditanamkan di Wilayah NKRI dimiliki oleh *foreign individual*, *foreign institutional*, dan *foreign government*.

Ng, Wu, Yu, dan Zhang (2015) juga menangani masalah serupa dengan cakupan internasional dari 27.828 perusahaan dari 39 negara. Untuk pasar saham Malaysia, Lim *et al.*, (2015) *find relationship between* total kepemilikan asing dan biaya ekuitas adalah non-monotonik, menunjukkan bahwa peningkatan biaya ekuitas berbalik ketika kepemilikan saham asing melebihi tingkat ambang batas. Karena investor asing diharapkan untuk meningkatkan biaya ekuitas. Jadi *foreign ownership affect positive significant* terhadap biaya ekuitas.

Informasi diperoleh begitu sulit yang dimiliki oleh emiten pada kepemilikan asing. Semakin bervariasi suatu informasi yang diperlukan, sehingga menimbulkan kepemilikan asing yang cukup tinggi.

Yang memiliki status luar negeri hanya ada pada *share proportion* punya *individual, company, government*, serta bagian lainnya yakni definisi dari kepemilikan asing. Eksistensi yang kuat dalam waktu yang cukup lama diberi pada pasar tempat dilakukan kegiatan operasional yang didasarkan pada entitas *multinational with foreign ownership mainly pays attention to profits from stakeholders*.

2.3.2 Pengaruh Kepemilikan Institusional Asing terhadap Biaya Ekuitas

Investor asing telah terbukti berperan aktif dalam pengawasan di perusahaan yang diinvestasikan. Namun, kelompok investor asing terbatas pada institusional asing. Namun kepemilikan institusional asing berpengaruh signifikan positif terhadap biaya ekuitas. Dan kepemilikan institusional asing adalah bagian dalam kepemilikan asing (Foong & Lim, 2016).

2.3.3 Pengaruh Kepemilikan Orang Asing terhadap Biaya Ekuitas

Begitu pentingnya memasukkan heterogenitas investor asing di mana mereka memisahkan total kepemilikan asing ke lembaga asing, dan individu asing. Namun kepemilikan orang asing *affect significant* positif *on the cost of equity*. *And foreign* orang asing juga bagian dalam total kepemilikan asing. (Foong & Lim, 2016).

2.3.4 Pengaruh Kemandirian Dewan terhadap Biaya Ekuitas

Kemandirian Dewan mempengaruhi biaya ekuitas, antara lain dilakukan oleh Ashbaugh *et al.*, (2004); Lombardo dan Pagano (2000); dan Anderson, Mansi, dan Reeb (2004).

Menurut Faatihah, Fuzi, Abdul, dan Julizaerma (2016), untuk kepentingan pemegang saham maka badan kolektif harus melakukan tindakan adalah definisi dari dewan direksi. Untuk dapat mengejar kepentingan *shareholder*, maka dewan memerlukan afiliasi dari *executive director* dan *non-executive*. Tugas mereka secara efektif tidak akan dapat dilaksanakan oleh direktur non-eksekutif, kecuali penilaian bisnis yang tidak memihak diberikan oleh mereka yang independen (Faatihah *et al.*, 2016).

Komposisi anggota dewan yang harus seimbang dapat dibangun dengan baik jika harus adanya pemantauan yang lebih efisien, serta mencakup *independent director* (Amran & Manaf, 2014; Faatihah *et al.*, 2016). Suatu kekuatan yang dapat menyeimbangi antara dewan dan manajemen dapat dilakukan oleh kemandirian dewan (Rashid, 2018). Amran dan Manaf (2014) menekankan bahwa efektivitas pengendalian internal dapat ditingkatkan oleh *non-executive director* karena agen keputusan penting yang berada di perusahaan lain itu sebagian besar ada pada *non-executive director*, Amran dan Manaf (2014) juga merekomendasikan *that non-executive director* independen harus terdiri dari sepertiga dari anggota dewan, supaya dewan menjadi efektif.

2.3.5 Pengaruh Ukuran Dewan terhadap Biaya Ekuitas

Liang, Xu, dan Jiraporn (2013) menjelaskan bahwa ukuran dewan mempunyai *impact* negatif pada biaya ekuitas. Ahmad, Guohui, Hassan, dan Naseem (2016) menyatakan bahwa *corporate governance* yang mampu ditentukan merupakan *board size*. Jumlah dewan direksi adalah bagian dari ukuran dewan. Untuk meningkatkan kontrol perusahaan dan nilai perusahaan dalam melakukan pengambilan keputusan, inilah yang terpenting dalam melakukan mekanisme pengendalian internal merupakan definisi dari dewan direksi (Shleifer & Vishny, 1997).

Pada sebuah emiten, jumlah anggota keseluruhan dari dewan direksi yaitu definisi dari ukuran dewan. Fungsi kebijakan pengurusan ataupun pengawasan dilaksanakan oleh pihak yang memiliki tanggung jawabnya adalah arti dari dewan yang dinyatakan oleh UU No. 40 tahun 2007. Suatu peranan yang tergolong besar dalam menekan terjadinya biaya ekuitas cenderung dapat dimiliki oleh ukuran dewan direksi dikarenakan kegiatan operasional perusahaan yang cenderung menjadi lebih transparan yang akan diakibatkan oleh ukuran dewan direksi yang besar (Liang, Xu, & Jiraporn, 2013).

2.3.6 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Biaya Ekuitas

Suatu *company* yang menggambarkan *big* atau *small* disebut dengan *firm size*. Maka *big* atau *small for company is showed* pada ukuran *company* berdasarkan banyak atau sedikitnya modal yang dipakai, total aset yang dimiliki atau total penjualan yang didapatkan. Bahwa biaya produksi informasi yang cenderung menurun dimiliki pada perusahaan yang besar yang *relating to their*

disclosure or costs kerugian kompetitif yang *lower anyway*. Untuk dapat mengembangkan dana yang dimiliki, maka perlu adanya peluang yang menunjukkan pada perhatian investor terhadap perusahaan yang besar, bahwa sebagai penerimaan negara yang di dapatkan dari adanya pembayaran pajak yang cukup besar sehingga mampu menarik perhatian pemerintah terhadap perusahaan besar, jika perusahaan besar tersebut menginvestasikannya dalam perusahaan tersebut. Sedangkan pada suatu negara, roda perekonomian yang berada pada suatu kontribusi perusahaan dan peranan perusahaan besar menarik perhatian para analisis ekonomi (Goh, Lee, & Lim, 2016).

Menurut Rjiba (2014), ukuran perusahaan yakni pada setiap waktu memperoleh pendapatan serta kegiatan yang dijalankan oleh perusahaan dapat digambarkan, dapat dilihat dari besar kecilnya suatu perusahaan. Dengan adanya total aktiva dipengaruhi oleh ukuran perusahaan yang besar. Perusahaan melakukan peningkatan jumlah kapasitas produksi pada kegiatan operasional suatu perusahaan yang memiliki suatu aset, jika ukuran perusahaannya besar. Perusahaan menghasilkan laba yang ditingkatkan oleh suatu kegiatan peningkatan kapasitas produksi.

2.3.7 Pengaruh ROA terhadap biaya ekuitas

Menurut Castillo-merino *et al.*, (2014), bahwa ROA yang berpengaruh *negative* dengan biaya ekuitas perusahaan juga. Suatu kemampuan dan kapasitas yang terjadi dalam suatu perusahaan guna dalam penggunaan EBIT agar mampu menghasilkan laba yang maksimal adalah definisi dari ROA (Purnamawati, 2016). Bahwa ROA terdapat signifikan positif dengan biaya

ekuitas merupakan hasil dari penelitian yang telah dilaksanakan. Total aset perusahaan yang digunakan oleh kinerja manajemen perusahaan yang secara efisien sehingga bisa menghasilkan keuntungan ini adalah yang ditunjukkan oleh ROA.

ROA menggambarkan suatu kinerja perusahaan guna mendapatkan aset yang dimiliki oleh perusahaan dalam kurun waktu 1 periode. Bahwa pengelolaan aset perusahaan akan menjadi lebih baik, jika laba perusahaan yang lebih tinggi ditunjukkan oleh ROA yang juga lebih tinggi. (Castillo-merino *et al.*, 2014).

2.3.8 Pengaruh ROE terhadap biaya ekuitas

Menurut Castillo-merino *et al.*, (2014), bahwa ROE yang *affect negative* dengan biaya ekuitas perusahaan juga. Pengukuran kapabilitas dan kesanggupan milik perusahaan untuk memperoleh laba bersih berdasarkan modal tertentu milik perusahaan adalah definisi dari ROE (Gupta, 2016). Para investor akan mampu menilai baik jika ROE cenderung tinggi pada perusahaan, dengan banyak pendapatan yang mampu diperoleh ketika ROE perusahaan yang tinggi. Selain para investor menilainya baik, untuk pemegang saham, laba yang dihasilkan dari kinerja yang baik dan efisien yang dipunyai oleh bagian manajemen emiten dalam menjalankan *company performance* ditunjukkan oleh rasio ROE yang tinggi. Untuk para pemilik saham, indikator pengukuran sangat bermanfaat, hal ini disebabkan oleh ROE.

Ekuitas yang tersedia dimanfaatkan untuk mendapatkan *profit* serta mengukur kemampuan suatu perusahaan yakni fungsi dari rasio ROE (Sartono, 2012). Untuk dapat mengukur profitabilitas perusahaan biasanya para pemegang

saham yang menggunakan rasio ROE (Hanafi & Halim, 2012). Perusahaan yang menghasilkan laba yang tinggi dapat diindikasikan rasio ROE yang tinggi juga.

2.3.9 Pengaruh *Leverage* terhadap Biaya Ekuitas

Perusahaan yang memiliki *flat cost* memanfaatkan sumber dana, seperti pinjaman karena untuk meningkatkan keuntungan pemegang saham itu harus memiliki bunga sebagai biaya tetap merupakan definisi dari *leverage* (Patro & Gupta, 2014). Sampai mana uang pinjaman digunakan oleh suatu entitas adalah arti dari *leverage* (Rjiba, 2014). Perusahaan dapat dikatakan kemungkinan bangkrut jika ditunjukkan tingkat *leveragenya* cenderung meningkat. Suatu peluang baru yang dimanfaatkan dalam mengambil suatu keputusan investasi dapat dibatasi dengan rasio *leverage* yang tinggi, maka dapat berpengaruh terhadap biaya ekuitas (Zhang, 2016).

Hanya dengan modal perusahaan mampu membandingkan utang yang membiayai aktiva perusahaan yang digambarkan melalui *leverage* (Weston & Copeland, 1992). Hubungan *leverage* pada biaya ekuitas mempunyai kaitan yang memiliki signifikansi negatif, yang berarti semakin besarnya *debt* yang dimiliki oleh emiten maka perusahaan *despite issuing debt interest cost* yang relatif *high* dan *also* akan menggunakan biaya ekuitas yang diperoleh dari *the results of his efforts*, dalam hal tersebut *can be known* bahwa biaya ekuitas *from company will down* (Ghosh, Moon, & Tandon, 2007).

Pengaruh *leverage* pada biaya ekuitas perusahaan telah menjadi subjek banyak studi teoritik dan empirik. Namun, sampai saat ini, bukti-bukti empiris yang dilaporkan dapat disimpulkan bahwa ia menawarkan sedikit baik

menyelesaikan bertentangan proposisi teoritis atau membantu para pengambil keputusan. Jumlah utang harus meningkatkan fungsi biaya ekuitas, karena utang meningkat volatilitas pendapatan di masa depan (Blasco & Trombetta, 2014).

2.3.10 Pengaruh Konservatisme Bersyarat terhadap Biaya Ekuitas

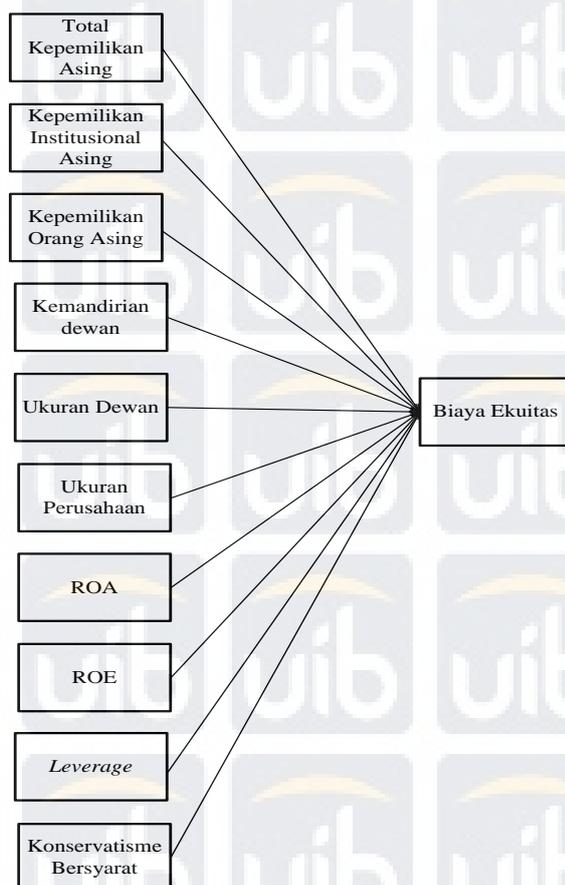
Konservatisme bersyarat adalah fitur lama dari pelaporan keuangan yang ditandai oleh pengakuan tepat waktu yang asimetris dari berita buruk terkait berita baik. Penelitian ini dengan demikian termotivasi untuk menguji bagaimana konservatisme bersyarat mempengaruhi biaya ekuitas. Sebagian besar konservatisme bersyarat meningkatkan kualitas informasi dengan memberikan sinyal laba negatif yang lebih akurat (Fan & Zhang, 2012; Gao *et al.*, 2011).

Guay dan Verrecchia (2007) dan Lambert *et al.*, (2007), yang mendasari penelitian sebelumnya tentang hubungan antara konservatisme bersyarat dan biaya ekuitas. Bahwa kurangnya pertimbangan dalam dua dimensi implikasi kualitas informasi dapat berkontribusi pada bukti campuran. Secara khusus, peningkatan kualitas informasi oleh konservatisme bersyarat dapat menghasilkan efek presisi melalui perubahan tingkat presisi informasi rata-rata. Berkaitan dengan efek presisi informasi, menyatakan bahwa meskipun konservatisme bersyarat meningkatkan kepastian informasi, ia menyampaikan berita pendapatan buruk yang tidak terduga dan hasil yang lebih rendah, dan pengungkapan berita buruk yang lebih tepat dapat meningkatkan biaya ekuitas. Ini menunjukkan bahwa guncangan berita buruk yang lebih tepat disampaikan oleh konservatisme bersyarat, semakin besar kemungkinan bahwa hubungan antara konservatisme bersyarat dan biaya ekuitas adalah positif.

Konservatisme bersyarat meningkatkan kepastian informasi, ia menyampaikan berita pendapatan buruk yang tidak terduga dan hasil yang diharapkan lebih rendah, dan pengungkapan berita buruk yang lebih tepat dapat meningkatkan *cost of equity*. *Therefore to show* bahwa kejutan berita buruk yang lebih tepat disampaikan oleh konservatisme bersyarat, semakin besar kemungkinan bahwa hubungan antara konservatisme bersyarat dan biaya ekuitas adalah positif. pengaruh konservatisme bersyarat setidaknya sebagian menjelaskan hubungan signifikan positif antara konservatisme bersyarat dan biaya ekuitas (Biddle *et al.*, 2016).

2.4 Model Penelitian dan Perumusan Hipotesis

2.4.1 Model Penelitian



Gambar 2.4 Model penelitian analisis faktor-faktor yang mempengaruhi biaya ekuitas pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Model penelitian merupakan replikasi dari penelitian Foong dan Lim (2016), dan ditambah variabel konservatisme bersyarat dari penelitian (Biddle *et al.*, 2016), ROA dan ROE dari penelitian (Castillo-merino *et al.*, 2014).

2.4.2 Perumusan Hipotesis

H₁: Terdapat pengaruh signifikan positif kepemilikan asing terhadap biaya ekuitas.

H₂: Terdapat pengaruh signifikan positif kepemilikan institusional asing terhadap biaya ekuitas.

H₃: Terdapat pengaruh signifikan positif kepemilikan orang asing terhadap biaya ekuitas.

H₄: Terdapat pengaruh signifikan negatif kemandirian dewan terhadap biaya ekuitas.

H₅: Terdapat pengaruh signifikan negatif ukuran dewan terhadap biaya ekuitas.

H₆: Terdapat pengaruh signifikan negatif ukuran perusahaan terhadap biaya ekuitas

H₇: Terdapat pengaruh signifikan negatif ROA terhadap biaya ekuitas

H₈: Terdapat pengaruh signifikan negatif ROE terhadap biaya ekuitas

H₉: Terdapat pengaruh signifikan negatif *leverage* terhadap biaya ekuitas.

H₁₀: Terdapat pengaruh signifikan positif konservatisme bersyarat terhadap biaya ekuitas.