



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)

Skripsi

Disusun Oleh :

Ana Umi Fadhillah
022116156

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS PAKUAN
BOGOR**

APRIL 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)

Skripsi

Diajukan sebagai salah satu syarat dalam mencapai gelar Sarjana Akuntansi
Program Studi Akuntansi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan
Bogor

Mengetahui,

Dekan Fakultas Ekonomi,

Ketua Program Studi,


(Dr. Hendro Sasongko, Ak., M.M., C.A.)


(Dr. Arief Tri Hardiyanto, Ak., MBA.,
CMA., CCSA., CA., CSEP., QIA.)

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)

Skripsi

Telah disidangkan dan dinyatakan lulus
Pada hari Sabtu, 8 Mei 2021

Ana Umi Fadhillah
022116156

Disetujui

Ketua Penguji Sidang



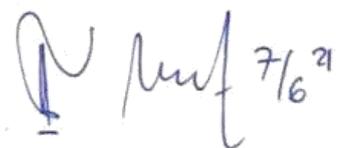
(Monang Situmorang, Drs., Ak., MM.CA)

Ketua Komisi Pembimbing



(Rochman Marota, SE., Ak., MM., CA.,
CPA.,CACP)

Anggota Komisi Pembimbing



(Ellyn Octavianty, SE., MM.)

Saya yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Ana Umi Fadhillah

NPM : 022116156

Judul Skripsi/Tesis Desertasi : 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)

Dengan ini saya menyatakan bahwa skripsi/Tesis Desertasi di atas adalah benar karya saya dengan arahan dari komisi pembimbing dan belum diajukan dalam bentuk apapun kepada perguruan tinggi manapun.

Sumber informasi yang berasal atau dikutip dari karya yang diterbitkan maupun tidak diterbitkan dari penulis lain telah disebutkan dalam teks dan dicantumkan dalam daftar pustaka di bagian akhir Skripsi ini.

Dengan ini saya melimpahkan hak cipta dari karya tulis saya kepada Universitas Pakuan.

Bogor, 15 April 2021

Ana Umi Fadhillah
022116156

**© Hak Cipta milik Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan, tahun 2021
Hak Cipta dilindungi Undang-undang**

Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan atau menyebutkan sumbernya. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik, atau tinjauan suatu masalah, dan pengutipan tersebut tidak merugikan kepentingan yang wajar Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan.

Dilarang mengumumkan dan atau memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis dalam bentuk apapun tanpa seizin Fakultas Ekonomi Universitas Pakuan.

ABSTRAK

Ana Umi Fadhillah. NPM 022116156. Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility*, Ukuran Perusahaan, dan *Financial Leverage* terhadap *Cost of Equity Capital* pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015-2019. Prodi Akuntansi Konsentrasi Akuntansi Keuangan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan. Di bawah Bimbingan Rochman Marota dan Ellyn Octavianity. 2021.

Ada kesenjangan antara teori dengan gap, tingkat rata-rata pengungkapan *Corporate Social Responsibility*, Ukuran Perusahaan, dan *Financial Leverage* terhadap *Cost of Equity Capital* mengalami fluktuasi. Tujuan dari penelitian ini adalah menjelaskan pengaruh *Corporate Social Responsibility*, Ukuran Perusahaan, dan *Financial Leverage* terhadap *Cost of Equity Capital* pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015-2019.

Penelitian ini menggunakan data sekunder dengan 9 sampel perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2019. Metode yang digunakan untuk menentukan sampel penelitian ini dengan menggunakan *purposive sampling*. Metode pengolahan dan analisis data yang digunakan adalah statistik deskriptif, analisis regresi berganda, pengujian model, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis. Data di uji menggunakan software *Eviews* versi 8.

Berdasarkan hasil analisis yang dilakukan maka diperoleh hasil bahwa *Corporate Social Responsibility* berpengaruh terhadap *Cost of Equity Capital*, Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap *Cost of Equity Capital*, *Financial Leverage* tidak berpengaruh terhadap *Cost Of Equity Capital* perusahaan.

Kata kunci : *Corporate Social Responsibility*, Ukuran Perusahaan, *Financial Leverage*, *Cost of Equity*.

KATA PENGANTAR

Puji syukur dipanjatkan kepada Allah SWT yang memberikan rahmat serta karunia-nya penulis dapat diberikan kelancaran dalam menyelesaikan skripsi ini. Skripsi ini saya susun untuk memenuhi tugas akhir yaitu skripsi pada program studi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Akuntansi Universitas Pakuan. Adapun judul yang saya ajukan adalah **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).**

Penulis menyadari bahwa penyusunan skripsi ini tidak terlepas dari bimbingan, bantuan, petunjuk, saran dan dukungan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, dengan sepuh hati penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Bapak Dr. Hendro Sasongko, Ak., M.M., CA selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan Bogor.
2. Bapak Dr. Arief Tri Hardiyanto, Ak., MBA., CMA., CCSA., CA, CSEP, QIA. selaku Ketua Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan Bogor.
3. Bapak Agung Fajar Ilmiyono, SE., M.Ak., AWP., CTCP., C.F.A., CNPHRP., CAP selaku Sekretaris Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan Bogor dan selaku dosen wali yang telah banyak membantu, membimbing dan memberikan motivasi sehingga dapat menyelesaikan skripsi ini.
4. Bapak Rochman Marota, SE., Ak., MM., CA., CPA.,CACP selaku Ketua Komisi Pembimbing penulis yang telah banyak membimbing dan memberikan banyak saran dengan penuh kesabaran dalam mengarahkan penulisan skripsi ini.
5. Ibu Ellyn Octavianty SE., MM. selaku Anggota Komisi Pembimbing penulis yang telah membantu, mengarahkan, memberi saran sehingga dapat menyelesaikan skripsi ini.
6. Seluruh dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan atas ilmu bermanfaat yang telah diajarkan.
7. Seluruh Staf Tata Usaha dan Perpustakaan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan atas semua bantuan yang telah diberikan.
8. Kedua orang tua saya (Bapak H.Karli dan Ibu Hj. Tin Khoiriyah), Om dan Tante saya atas doa, dukungan, kasih sayang, perhatian, motivasi dan seluruh bantuan yang diberikan kepada saya.
9. Kepada tiga kakak saya, keponakan saya Arshaka Ahmad yang telah memberikan doa dan dukungan dalam proses penulisan skripsi ini.
10. Sahabat yang selalu melakukan lebih dari seharusnya, selalu berpikir positif, mendukung tanpa henti dan membantu saya dalam proses penulisan skripsi ini Chika Herliani, Adriani Kurnia, Grey, Rangga Arya.

11. Sahabat-sahabat saya selama kuliah Sarah, Lisdiana, Rona, Diana, Nurul, Ayu yang selalu memberi dukungan dan membantu saya proses penulisan skripsi ini.
12. Kepada seluruh teman-teman Kelas E akuntansi angkatan 2016 atas kebersamaan dan dukungan selama menjadi mahasiswa Akuntansi Universitas Pakuan Bogor.

Akhir kata, penulis sangat mengharapkan kritik dan saran yang bersifat membangun untuk menyempurnakan skripsi ini. Penulis berharap semoga skripsi ini mampu memberikan manfaat bagi para pembaca.

Bogor, April 2021

Ana Umi Fadhillah

DAFTAR ISI

	Hal
JUDUL	i
LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI	ii
LEMBAR PENGESAHAN & PERNYATAAN TELAH DISIDANGKAN ..	iii
LEMBAR PERNYATAAN PELIMPAHAN HAK CIPTA	iv
HAK CIPTA	v
ABSTRAK	
vi	
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR	xiii
DAFTAR	
LAMPIRAN	
.....	xiv
BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang Penelitian	1
1.2 Identifikasi dan Perumusan Masalah	8
1.2.1. Identifikasi Masalah	8
1.2.2. Perumusan Permasalahan	9
1.3 Maksud dan Tujuan Penelitian	9
1.3.1. Maksud Penelitian	9
1.3.2. Tujuan Penelitian	9
1.4 Kegunaan Penelitian	9
1.4.1 Kegunaan Praktis.....	10
1.4.2 Kegunaan Akademis.....	10
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	
2.1 Telaah Teori dan Literatur.....	11
2.1.1. Teori Stakeholder (<i>Stakeholder Theory</i>)	11
2.2 Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility (CSR Disclosure)</i>	11
2.2.1. Pengertian Tanggung Jawab Sosial Perusahaan.....	12
2.2.2. Konsep Dasar <i>Corporate Social Responsibility (CSR)</i> ...	13
2.2.3 Prinsip-Prinsip Tanggung Jawab Sosial Perusahaan	14
2.2.4 Metode Pengukuran <i>Corporate Social Responsibility Disclosure</i>	14
2.3 Ukuran Perusahaan	15
2.3.1. Pengertian Ukuran Perusahaan.....	15
2.3.2. Pengukuran Ukuran Perusahaan.....	15

2.4	<i>Financial Leverage</i>	16
2.4.1	Pengertian <i>Financial Leverage</i>	16
2.4.2	Indikator <i>Financial Leverage</i>	16

2.5	Biaya Ekuitas Modal (<i>Cost Of Equity</i>)	17
2.5.1	Pengertian Biaya Ekuitas Modal	17
2.5.2	Komponen <i>Cost Of Equity Capital</i>	17
2.5.3	Pengukuran <i>Cost Of Equity Capital</i>	18
2.5.4	Pengukuran <i>Cost Of Equity Capital</i> Menggunakan CAPM.....	19
2.6	Penelitian Sebelumnya dan Kerangka Pemikiran	20
2.6.1.	Penelitian Sebelumnya	20
2.6.2.	Kerangka Pemikiran	23
2.6.2.1	Pengaruh Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility (CSR)</i> terhadap <i>Cost Of Equity Capital</i>	23
2.6.2.2	Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap <i>Cost Of Equity Capital</i>	24
2.6.2.3	Pengaruh <i>Financial Leverage</i> terhadap <i>Cost Of Equity Capital</i>	24
2.6.2.4	Pengaruh Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility (CSR)</i> , Ukuran Perusahaan, dan <i>Financial Leverage</i> terhadap <i>Cost Of Equity Capital</i>	25
2.7	Hipotesis Penelitian	26

BAB III METODE PENELITIAN

3.1	Jenis Penelitian	27
3.2	Objek, Unit Analisis, dan Lokasi Penelitian	27
3.2.1	Objek Penelitian	27
3.2.2	Unit Analisis.....	27
3.2.3	Lokasi Penelitian	27
3.3	Jenis dan Sumber Data Penelitian.....	27
3.4	Operasionalisasi Variabel.....	28
3.4.1	Variabel Independen (X)	28
3.4.2	Variabel Dependen (Y).....	29
3.5	Metode Penarikan Sampel.....	30
3.6	Metode Pengumpulan Data	32
3.7	Metode Pengolahan/Analisis Data.....	33
3.7.1	Statistik Deskriptif.....	33
3.7.2	Analisis Regresi Data Panel.....	33
3.7.3	Pemilihan Model (Teknik Estimasi) Regresi Data Panel	34
3.7.4	Pengujian Model.....	35
3.7.5	Uji Asumsi Klasik	36
3.7.6	Pengujian Hipotesis	37

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1	Deskripsi Data	39
4.2	Statistik Deskriptif	39
4.3	Pemilihan Model (Teknik Estimasi) Regresi Data Panel	40
4.3.1	Uji Chow	40
4.3.2	Uji Hausman	41
4.3.3	Uji Langarage Multiplier	42
4.4	Analisis Regresi Data Panel	42
4.5	Uji Asumsi Klasik	43
4.5.1	Uji Normalitas	43
4.5.2	Uji Multikolineritas	44
4.5.3	Uji Heterokedastisitas	44
4.5.4	Uji Autokorelasi	45
4.6	Uji Hipotesis	46
4.7	Pembahasan	48
4.7.1	Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) terhadap <i>Cost of Equity Capital</i>	48
4.7.2	Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap <i>Cost of Equity Capital</i>	49
4.7.3	Pengaruh <i>Financial Leverage</i> terhadap <i>Cost of Equity Capital</i>	50
4.7.4	Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> , Ukuran Perusahaan dan <i>Financial Leverage</i> terhadap <i>Cost of Equity Capital</i>	51

BAB V SIMPULAN DAN SARAN

5.1.	Simpulan	52
5.2.	Saran	52

DAFTAR PUSTAKA

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1	Penelitian Sebelumnya.....	20
Tabel 3.1	Operasionalisasi Variabel	30
Tabel 3.2	Daftar Populasi Perusahaan Sektor Barang dan Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.....	31
Tabel 3.3	Daftar Sampel Perusahaan Sektor Barang dan Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.....	32
Tabel 4.1	Daftar Sampel Perusahaan Sektor Barang dan Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.....	39
Tabel 4.2.	Statistik Deskriptif	40
Tabel 4.3	Hasil Uji Chow	41
Tabel 4.4	Hasil Uji Hausman	41
Tabel 4.5	Hasil Uji Langrange Multiplier	42
Tabel 4.6	Hasil Uji Model Data Panel	42
Tabel 4.7	Hasil Regresi Data Panel Common Effect	43
Tabel 4.8	Hasil uji Multikolonieritas	42
Tabel 4.9	Hasil Uji Heteroskedastisitas	45
Tabel 4.10	Hasil Uji Autokorelasi	45
Tabel 4.11	Hasil Uji Parsial (Uji t)	46
Tabel 4.12	Hasil Uji F	47
Tabel 4.12.	Koefisien Determinasi (R^2)	48

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1	Grafik Pergerakan Rata-rata CSR, Ukuran Perusahaan, Financial Leverage, dan Cost Of Equity Per Tahun Perusahaan Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2019.....	5
Gambar 2.1	Kerangka Pemikiran Pengaruh antar Variabel	26
Gambar 4.1	Hasil Uji Normalitas	44

DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 Perhitungan *Corporate Social Responsibility* (CSR) Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2019
- Lampiran 2 Perhitungan Ukuran Perusahaan Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2019
- Lampiran 3 Perhitungan *Financial Leverage* Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2019
- Lampiran 4 Perhitungan *Cost Of Equity Capital* Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2019

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Corporate Social Responsibility (CSR) akan terus berperan penting dalam wacana dan praktik bisnis di dunia. Dalam melakukan operasionalnya, sebuah perusahaan juga harus memperhatikan tanggung jawab sosialnya. Perusahaan didirikan dalam sebuah lingkungan sosial karenanya ia tidak hanya dilihat dalam hal keuntungannya saja tetapi juga dalam tindakan dan kepedulian sosialnya. Perusahaan yang tidak memiliki tanggung jawab sosial mungkin dalam jangka waktu yang singkat menguntungkan namun untuk jangka waktu panjang akan merugikan perusahaan itu sendiri. Oleh karena itu tanggung jawab sosial perusahaan kini menjadi sebuah isu yang penting dalam dunia bisnis.

Suatu bisnis juga harus mampu berguna bagi lingkungan sekitarnya, karena pada dasarnya suatu perusahaan tidak hanya bertujuan untuk memenuhi kebutuhan barang dan jasa bagi konsumennya serta untuk mengembangkan perusahaan tersebut. Maka, setiap perusahaan tidak hanya mempunyai tanggung jawab terhadap investor atau pemegang saham saja, melainkan juga tanggung jawab sosial dan lingkungan untuk mengembangkan lingkungan sekitar melalui program-program sosial, yaitu CSR. Konsep CSR menyatakan bahwa perusahaan tidak hanya memiliki tanggung jawab ekonomis kepada pemilik modal, tetapi juga tanggung jawab yang bersifat sosial, agar perusahaan dapat diterima baik oleh masyarakat yang akan berdampak dengan keberlangsungan hidup perusahaan.

Penekanan pada tanggung jawab sosial perusahaan memiliki korelasi positif dengan *size* atau besarnya perusahaan (Irham Fahmi, 2015:294). Bahwa semakin besar perusahaan atau lebih tepat dikatakan, semakin besar dampak suatu perusahaan terhadap masyarakat sekitarnya, dan semakin besar pula bobot tanggung jawab yang harus diberikan kepada masyarakat disekitarnya.

Pengungkapan CSR merupakan suatu kunci strategi perusahaan. Investor mengapresiasi praktik kegiatan CSR yang dilakukan perusahaan dan melihat aktivitas CSR sebagai rujukan untuk menilai potensi keberlanjutan suatu perusahaan. Bila perusahaan masih belum melakukan kegiatan dan mengungkapkan CSR, *stakeholders* bisa menganggap perusahaan yang bersangkutan tidak melakukan tanggung jawab sosialnya dan *stakeholders* akan meragukan *going concern* nya. Melihat bahwa CSR merupakan salah satu faktor penting untuk meningkatkan nilai perusahaan, maka perusahaan perlu mempertimbangkan CSR sebagai salah satu aspek daya tarik bagi investor selain kinerja keuangan perusahaan.

Perkembangan praktik dan pengungkapan CSR di Indonesia dilatar belakangi oleh dukungan pemerintah dengan dikeluarkannya regulasi terhadap kewajiban

praktik dan pengungkapan CSR melalui Undang-Undang No.40 Pasal 74 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas. Ayat 1 Undang-Undang tersebut menyatakan bahwa perseroan yang menjalankan kegiatan usahanya di bidang dan/atau berkaitan dengan sumber daya alam wajib melaksanakan Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan. Munculnya Undang-Undang tersebut menimbulkan permasalahan CSR semakin tidak terkendali. Pemahaman CSR kemudian diartikan sebagai kewajiban yang harus dilakukan sehingga korporat tidak memahami esensi dari apa yang disebut CSR. Hanya sekedar menjalankan kewajiban. Jika kewajiban maka pemahaman CSR hanya tereduksi sekedar angka, dan bagaimana memengaruhi nilai keuntungan, bukan kepada penyelesaian akar masalah. Dalam hal ini menurut peneliti yang banyak terjadi. Perusahaan hanya fokus kepada bagaimana dana terdistribusikan, tanpa mengetahui efektifitas dan azas manfaat bagi masyarakat. bagi mereka yang terpenting dana telah didistribusikan dalam bentuk program. Program tersebut berjalan dengan baik atau tidak, belum banyak menjadi perhatian serius bagi perusahaan.

Pasal 74 Undang-undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (“UUPT”) mengatur mengenai Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan, dimana Perseroan yang menjalankan kegiatan usahanya di bidang dan/atau berkaitan dengan sumber daya alam wajib melaksanakan Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan tersebut.

Selain UU No.40 Pasal 74 Tahun 2007, terdapat pula peraturan yang berisi ketentuan mengenai CSR yaitu peraturan Menteri BUMN PER-09/MBU/07/2015 Tentang Program Kemitraan dan Program Bina Lingkungan. Peraturan ini dikhususkan untuk perusahaan BUMN baik berupa Persero, termasuk di dalamnya Persero Terbuka maupun Perum. Tanggung jawab sosial dan lingkungan di Indonesia selain wajib untuk dilaksanakan, juga harus dilaporkan dengan melakukan pengungkapan tanggung jawab sosial atau yang sering disebut *Corporate Social Responsibility Disclosure Index* (CSRDI). Hal ini juga telah diatur dalam pasal 66 ayat 2 huruf (c) Undang-Undang No 40 Tahun 2007 bahwa perusahaan harus memuat Laporan Pelaksanaan Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan.

Tanggung jawab sosial juga diatur dalam Pasal 15 huruf(b) Undang-Undang No 25 Tahun 2007 tentang Penanaman modal bahwa setiap penanam modal berkewajiban melaksanakan tanggung jawab sosial perusahaan. Tanggung jawab sosial menurut Undang-Undang No.25 Tahun 2007 adalah tanggung jawab yang melekat pada setiap perusahaan penanaman modal untuk tetap menciptakan hubungan yang serasi, seimbang dan sesuai dengan lingkungan, nilai, norma dan budaya masyarakat setempat.

Menurut Giri Ayu, dan Ayu Nyoman (2016), “Pengungkapan kinerja lingkungan, sosial dan ekonomi dalam laporan tahunan atau laporan terpisah adalah untuk mencerminkan akuntabilitas, responsibilitas dan transparansi korporat kepada investor dan stakeholder lainnya”. Laporan keuangan tahunan merupakan salah satu

sarana yang digunakan oleh perusahaan untuk mengungkapkan informasi mengenai kegiatan sosial dan lingkungan yang dilakukannya. Perusahaan dalam melakukan pengungkapan CSR sebagai cara untuk berkomunikasi dengan para stakeholders. Dengan pelaksanaan CSR diharapkan keinginan dari stakeholder dapat terakomodasi sehingga akan menghasilkan hubungan yang harmonis antara perusahaan dan stakeholdernya. Hubungan yang harmonis akan berakibat pada perusahaan dalam mencapai keberlanjutan atau kelestarian hidup perusahaan dan menaikkan citra perusahaan.

CSR dapat diukur berdasarkan indikator *Corporate Social Performance* yang merupakan hal cukup penting bagi reputasi perusahaan, terutama untuk jangka panjang perusahaan yang dapat memberi kontribusi cukup berarti dalam pengembangan berkelanjutan bagi perusahaan. Maka dari itu, corporate social performance dapat mengukur seberapa besar reputasi suatu perusahaan di mata konsumen (Ippolita:2015).

Global Reporting Initiative (GRI) adalah sebuah organisasi yang menyediakan kerangka kerja untuk pelaporan keberlanjutan yang dapat diadopsi oleh semua jenis organisasi di semua negara. Dalam standar GRI-G4 indikator kinerja dibagi menjadi 6 komponen, yaitu ekonomi, lingkungan, sosial, praktik ketenagakerjaan, hak asasi manusia, dan tanggung jawab atas produk dengan total kinerja indikator mencapai 91 indikator.

Investor juga ingin investasinya dan kepercayaan masyarakat terhadap perusahaannya memiliki citra yang baik di mata masyarakat umum (Siregar, Chairil N., 2015:299). Keterlibatan sosial merupakan respon terhadap keinginan dan harapan masyarakat terhadap peranan perusahaan. Semakin banyak bentuk pertanggungjawaban sosial yang dilakukan oleh perusahaan maka citra baik perusahaan semakin meningkat. Investor lebih berminat pada perusahaan yang memiliki citra yang baik di masyarakat karena semakin baiknya citra perusahaan akan menimbulkan loyalitas dalam pasar, simpati langganan, simpati karyawan, investor, dan lain sebagainya.

Menurut Rudito, dan Famiola (2019:1) menyatakan bahwa CSR adalah sebuah kebutuhan bagi korporat untuk dapat berinteraksi dengan komunitas lokal sebagai bentuk masyarakat secara keseluruhan.

Menurut Nurdizal, Asep dan Emir (2016:16) menyatakan bahwa “CSR adalah suatu tindakan atau konsep yang dilakukan oleh perusahaan (sesuai kemampuan perusahaan tersebut) sebagai bentuk tanggung jawab mereka terhadap sosial atau lingkungan sekitar perusahaan berada”.

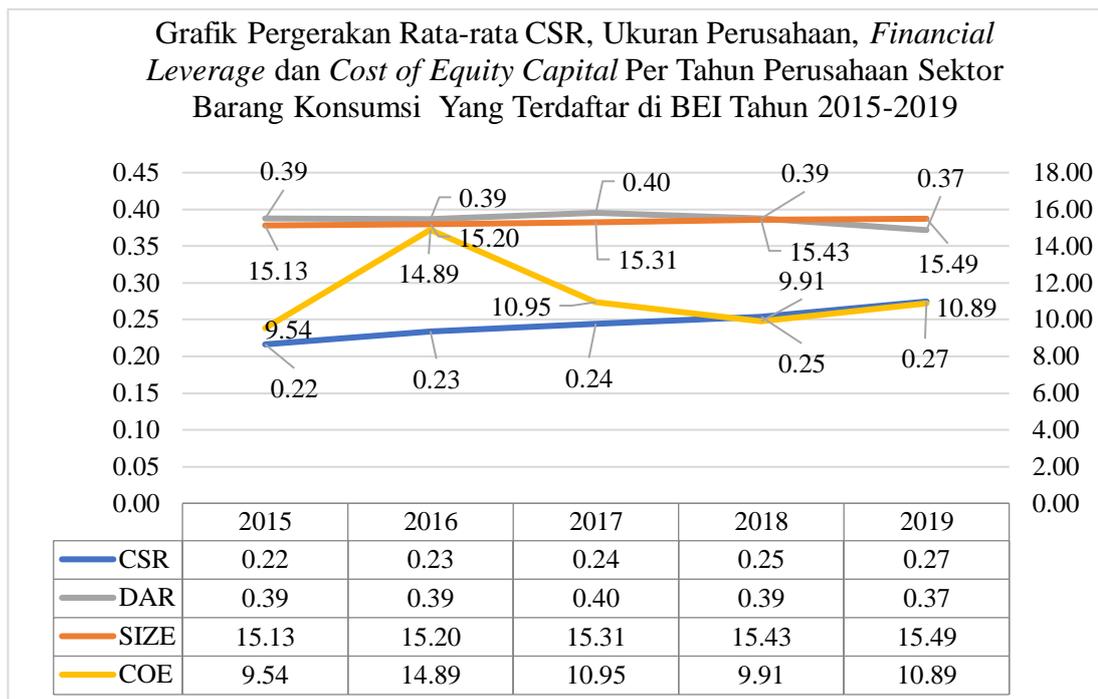
Menurut *The World Business Council for Sustainable Development* (WBCSD) (Rudito, dan Famiola:2019:112) menyatakan bahwa “CSR adalah komitmen bisnis untuk berkontribusi dalam pembangunan ekonomi berkelanjutan, bekerja dengan para karyawan perusahaan, keluarga karyawan tersebut, komunitas-komunitas setempat

(lokal) dan masyarakat secara keseluruhan, dalam rangka meningkatkan kualitas kehidupan”.

Jadi menurut beberapa pengertian diatas secara konsep dasar dapat disimpulkan bahwa CSR adalah suatu komitmen perusahaan dengan para stakeholder termasuk masyarakat dalam memenuhi tanggung jawabnya yang dapat menciptakan kontribusi dalam pengembangan ekonomi atau kesejahteraan masyarakat, seperti melakukan suatu kegiatan yang dapat meningkatkan kesejahteraan masyarakat sekitar dan menjaga lingkungan, memberikan beasiswa untuk anak tidak mampu di daerah tersebut, dana untuk pemeliharaan fasilitas umum, sumbangan untuk membangun desa/fasilitas masyarakat yang bersifat sosial dan berguna untuk masyarakat banyak, khususnya masyarakat yang berada di sekitar perusahaan tersebut berada.

Disini penulis ingin meneliti pengaruh pengungkapan CSR terhadap salah satu faktor yang memiliki dampak pada nilai sebuah perusahaan yaitu *cost of equity capital* atau biaya ekuitas modal. Sebuah perusahaan apabila produktifitasnya ingin tetap berlanjut haruslah bisa mengelola keadaan keuangannya. Maka dari itu dibutuhkan kebijakan yang berhubungan dengan dana atau sumber dana, agar produktifitas perusahaan tetap berjalan. Kebijakan yang optimal sangat membantu perusahaan terutama pada bagian biaya ekuitas (*cost of equity*) dan biaya hutang (*cost of debt*) yang menjadi sebuah keharusan perusahaan dalam mengoptimalkan penggunaan dana yang diperolehnya baik itu dari internal maupun pihak eksternal perusahaan.

Banyak sektor perusahaan di Indonesia yang memiliki pengaruh dalam meningkatkan perekonomian dan salah satu sektor yang menjadi fokus peneliti yaitu perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi. Perusahaan tersebut perlu diungkapkan agar investor dapat mengetahui kondisi perusahaan terhadap lingkungan dan sosialnya, karena perusahaan industri barang konsumsi berhubungan langsung dengan konsumen untuk isu-isu terkait keselamatan dan keamanan produk menjadi penting untuk diungkapkan kepada publik.



Sumber: Data diolah oleh penulis, 2020

Gambar 1.1 Grafik Pergerakan Rata-rata CSR, Ukuran Perusahaan, *Financial Leverage*, dan *Cost Of Equity* Per Tahun Perusahaan Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2019

Berdasarkan gambar 1.1 tersebut, tingkat pengungkapan CSR selama periode 2015-2019 mengalami peningkatan, sehingga tingkat pengungkapan CSR yang tinggi menciptakan kepercayaan investor terhadap perusahaan tersebut dan investor tertarik untuk menginvestasikan modalnya, sehingga *cost of equity capital* perusahaan rendah. Semakin besar ukuran perusahaan akan menurunkan *cost of equity capital* sebuah perusahaan. Pada data tersebut, Ukuran perusahaan mengalami peningkatan dari tahun 2015-2019. Tingkat *financial leverage* tinggi berarti sangat bergantung pada pinjaman luar untuk membiayai assetnya, sedangkan perusahaan yang mempunyai tingkat *financial leverage* lebih rendah lebih banyak membiayai assetnya dengan modal sendiri. *financial leverage* mengalami fluktuasi dari 2015-2019. Namun, dalam data tersebut berbanding terbalik dengan teori, tingkat rata-rata pengungkapan CSR, ukuran perusahaan, *financial leverage* terhadap *cost of equity capital* perusahaan sektor barang konsumsi selama periode 2015-2019 mengalami fluktuasi. Dalam hal ini *cost of equity capital* perusahaan dirasa kurang signifikan pada perusahaan yang menjadi pusat perhatian sejumlah besar analisis keuangan. Semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin banyak ia akan mengungkapkan informasi di dalam laporan tahunannya baik informasi keuangan maupun nonkeuangan, baik *mandatory* maupun *voluntary*. Dimana luas tidaknya pengungkapan informasi ini akan mengakibatkan tinggi rendahnya estimasi risiko dan berakibat pula pada besar kecilnya *cost of equity capital*.

Ada beberapa variabel yang menyebabkan tinggi rendahnya *cost of equity capital* yang akan ditanggung perusahaan, salah satunya adalah ukuran perusahaan.

Menurut Arafat dan Kurnia (2015), Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecil perusahaan menurut berbagai cara, antara lain: total aktiva, nilai penjualan dan kapitalisasi pasar. Ukuran perusahaan juga dapat didefinisikan sebagai 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 pula biaya yang dikeluarkan perusahaan untuk memberikan informasi bagi publik sehingga akan berdampak pada meningkatnya *cost of equity capital* perusahaan.

Perusahaan besar biasanya memiliki total aktiva yang besar sehingga dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Hal ini disebabkan karena perusahaan besar, return yang diharapkan akan diterima dimasa yang akan datang lebih besar dibandingkan perusahaan kecil. Selain investor kreditur juga lebih percaya untuk meminjamkan modalnya kepada perusahaan besar karena risiko atas kegagalan kredit akan semakin kecil. Penelitian Fahdiansyah (2016) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memberikan pengaruh positif signifikan terhadap *Cost of Equity*. Hal ini menunjukkan semakin besar ukuran perusahaan semakin besar pula biaya modal yang dikeluarkan perusahaan.

Faktor lain yang mempengaruhi *Cost Of Equity Capital* adalah *Financial Leverage*. Menurut Harahap (2013), *Financial 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* diukur dengan membagi utang total dengan aset total. *Leverage* mencerminkan risiko keuangan perusahaan karena dapat menggambarkan struktur modal perusahaan dan mengetahui resiko tak tertagihnya suatu utang. Semakin tinggi *Leverage* suatu perusahaan, maka perusahaan memiliki risiko keuangan yang tinggi sehingga menjadi sorotan dari para *Debt holders*.

Pada hasil penelitian Rinobel (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*.

Menurut Suwatno dan Yuniarsih (2015:59), *Cost Of Equity Capital* merupakan biaya yang dikeluarkan untuk membiayai sumber pendanaan (*source of financing*). Menurut Dewi dan Chandra (2016:26) biaya modal ekuitas adalah “*The required rate of return on investment of the common shareholders of the company.*” Biaya ekuitas merupakan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor ketika mereka menginvestasikan uangnya ke dalam perusahaan. Hal ini juga berarti bahwa biaya ekuitas atau *cost of equity* merupakan biaya kesempatan (*opportunity cost*) bagi investor.

Pengungkapan lebih meningkatkan likuiditas saham pasar sehingga mengurangi biaya ekuitas modal, baik melalui pengurangan biaya transaksi atau meningkatnya permintaan sekuritas perusahaan. Resiko (BETA) yang ada pada perusahaan rendah maka tingkat pengembalian yang diharapkan investor juga rendah, sehingga biaya ekuitas modal perusahaan juga rendah. Biaya ekuitas modal banyak diartikan sebagai ekspektasi pemegang saham akan pengembalian dari modal yang telah ditanamkan perusahaan.

Penelitian ini terdapat satu variabel dependen yang dianalisis yakni, biaya ekuitas modal atau *Cost of equity capital* menggunakan CAPM (*capital asset pricing model*) sebagai alat ukur. Perhitungan menggunakan CAPM untuk menentukan *required return* dari suatu aset. Metode ini dipilih karena lebih mudah diaplikasikan pada seluruh perusahaan, tidak terbatas pada pertumbuhan dividen perusahaan yang konstan. Dalam menggunakan model CAPM ini *cost of equity* adalah sebesar tingkat bunga bebas resiko (*risk free rate*) ditambah dengan *risk premium* untuk menutup risiko investasi tersebut. Sedangkan untuk variabel beta merupakan risiko suatu investasi yang disumbangkan terhadap risiko portfolio semua saham dipasar.

Penelitian ini pernah dilakukan oleh Mitta Ariyani dan Yeterina Widi Nugrahanti (2013), pelaksanaan CSR di Indonesia masih dianggap tidak penting atau biasanya menjadi hal yang disepelekan dan dijalankan dengan setengah hati. CSR dijalankan hanya untuk mendapatkan perhatian masyarakat. Kegiatan perusahaan yang berdampak negatif menimbulkan masalah lingkungan dan sosial yang akhirnya akan mengancam keberlanjutan operasional perusahaan. Pengungkapan CSR melalui laporan tahunan dapat memberikan informasi lebih kepada investor. Sehingga tingkat pengungkapan CSR yang tinggi menciptakan kepercayaan investor terhadap perusahaan tersebut dan investor tertarik untuk menginvestasikan modalnya, sehingga COE perusahaan rendah. Hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa variabel corporate social responsibility tidak berpengaruh signifikan terhadap cost of equity perusahaan.

Menurut Rinobel Bella (2015) berdasarkan hasil analisis yang dilakukan maka diperoleh hasil bahwa *Corporate Social Responsibility* berpengaruh negatif terhadap *Cost of Equity* perusahaan, Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap *Cost of Equity* perusahaan, *Financial Leverage* tidak berpengaruh terhadap *Cost of Equity* perusahaan dan Manajemen Laba berpengaruh positif terhadap *Cost of Equity* perusahaan.

Berdasarkan penelitian tersebut, Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Mitta Ariyani dan Yeterina Widi Nugrahanti, perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah pada penelitian sebelumnya *Leverage* dan Ukuran Perusahaan merupakan variabel kontrol sedangkan pada penelitian ini *Leverage* dan Ukuran Perusahaan digunakan sebagai variabel independen. Perbedaan selanjutnya yaitu penelitian Mitta Ariyani dan

Yeterina Widi Nugrahanti menganalisis tentang pengaruh *Corporate Sosial Responsibility* terhadap biaya ekuitas modal pada 77 perusahaan yang menerbitkan sustainability report yang Listing di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sedangkan penelitian ini meneliti pengaruh pengungkapan *Corporate Sosial Responsibility*, Ukuran Perusahaan dan *Financial Leverage* terhadap *Cost Of Equity Capital* pada 9 perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang dan Konsumsi dengan Judul “Pengaruh Pengungkapan *Corporate Sosial 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)”.

1.2 Identifikasi dan Perumusan Masalah

1.2.1 Identifikasi Masalah

Berdasarkan penelitian diatas, maka dapat dilihat faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *Cost of Equity* perusahaan diantaranya adalah *Corporate Sosial Responsibility*, Ukuran Perusahaan, dan *Financial Leverage*. Berdasarkan gambar 1.1 tersebut, tingkat pengungkapan CSR selama periode 2015-2019 mengalami peningkatan, sehingga tingkat pengungkapan CSR yang tinggi menciptakan kepercayaan investor terhadap perusahaan tersebut dan investor tertarik untuk menginvestasikan modalnya, sehingga *cost of equity capital* perusahaan rendah. Semakin besar ukuran perusahaan akan menurunkan *cost of equity capital* sebuah perusahaan. Pada data tersebut, Ukuran perusahaan mengalami peningkatan dari tahun 2015-2019. Tingkat *financial leverage* tinggi berarti sangat bergantung pada pinjaman luar untuk membiayai assetnya, sedangkan perusahaan yang mempunyai tingkat *financial leverage* lebih rendah lebih banyak membiayai assetnya dengan modal sendiri. *financial leverage* mengalami fluktuasi dari 2015-2019. Namun, dalam data tersebut berbanding terbalik dengan teori, tingkat rata-rata pengungkapan CSR, ukuran perusahaan, *financial leverage* terhadap *cost of equity capital* perusahaan sektor barang konsumsi selama periode 2015-2019 mengalami fluktuasi. Dalam hal ini *cost of equity capital* perusahaan dirasa kurang signifikan pada perusahaan yang menjadi pusat perhatian sejumlah besar analisis keuangan. Semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin banyak ia akan mengungkapkan informasi di dalam laporan tahunannya baik informasi keuangan maupun nonkeuangan, baik *mandatory* maupun *voluntary*. Dimana luas tidaknya pengungkapan informasi ini akan mengakibatkan tinggi rendahnya estimasi risiko dan berakibat pula pada besar kecilnya *cost of equity capital*.

1.2.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan diatas, maka perumusan masalah penelitian sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap *Cost Of Equity Capital*?
2. Bagaimana pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Cost Of Equity Capital*?
3. Bagaimana pengaruh *Financial Leverage* terhadap *Cost Of Equity Capital*?
4. Bagaimana pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR), Ukuran Perusahaan, dan *Financial Leverage* berpengaruh terhadap *Cost Of Equity Capital*?

1.3 Maksud dan Tujuan Penelitian

1.3.1 Maksud Penelitian

Maksud penulis melakukan penelitian ini adalah untuk mendapatkan data dan informasi yang akan dipergunakan dalam penyusunan skripsi yang merupakan salah satu syarat untuk menyelesaikan gelar Sarjana Fakultas Ekonomi Jurusan Akuntansi Universitas Pakuan dengan permasalahan yang dibahas yaitu “Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR), Ukuran Perusahaan, dan *Financial Leverage* terhadap *Cost Of Equity Capital* Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi”. Selain itu juga sebagai upaya penerapan dan pengembangan ilmu pengetahuan yang diterima dibangku kuliah berupa teori yang penulis peroleh dengan realisasi yang ada diperusahaan.

1.3.2 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menjelaskan pengaruh pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi pada tahun 2015-2019 terhadap *Cost Of Equity Capital*.
2. Untuk menjelaskan pengaruh *Financial Leverage* pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi pada tahun 2015-2019 terhadap *Cost Of Equity Capital*.
3. Untuk menjelaskan pengaruh ukuran perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi pada tahun 2015-2019 terhadap *Cost Of Equity Capital*.
4. Untuk menjelaskan pengaruh pengungkapan kinerja *Corporate Social Responsibility* (CSR), *Financial Leverage*, Ukuran Perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi pada tahun 2015-2019 terhadap *Cost Of Equity Capital*.

1.4 Kegunaan Penelitian

Penelitian ini diharapkan memberikan kegunaan penelitian, diantaranya sebagai berikut:

1.4.1 Kegunaan Praktis

Untuk membantu memecahkan dan mengantisipasi masalah yang ada pada lokasi yang diteliti, berupa pengungkapan CSR, ukuran perusahaan, dan *financial*

leverage dan pengaruhnya terhadap *cost of equity capital*. Penelitian ini dapat dijadikan sumber referensi dan informasi untuk penelitian selanjutnya.

1.4.2 Kegunaan Akademis

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan dan pengetahuan mengenai masalah yang diteliti dan memberikan kontribusi dalam pengembangan ilmu akuntansi pada umumnya serta akuntansi keuangan pada khususnya dalam membantu pengambilan keputusan pihak manajemen perusahaan. Penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi acuan sebagai informasi dan menjadi bahan referensi dalam melakukan penelitian selanjutnya.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Telaah Teori dan Literatur

2.1.1 Teori Stakeholder (*Stakeholder Theory*)

Menurut Mardikanto (2014:171), mengartikan stakeholder sebagai kelompok atau individu yang dapat mempengaruhi atau dipengaruhi oleh pencapaian tujuan organisasi. Teori stakeholder berkaitan dengan pengelolaan hubungan antara manajemen perusahaan dengan stakeholder baik inside stakeholder (investor, manajer dan karyawan) maupun outside stakeholder (kreditor, konsumen, pemasok, pemerintah, masyarakat, analis dan pihak lain).

Stakeholder sangat penting bagi perusahaan karena berpengaruh terhadap jalannya kegiatan bisnis perusahaan dimana dalam menjalankan kegiatan bisnisnya perusahaan selalu melibatkan stakeholder. Oleh karena itu, perusahaan wajib memenuhi tuntutan dan harapan stakeholder, hal ini dilakukan agar kegiatan bisnis perusahaan dapat tumbuh secara berkelanjutan melalui dukungan yang diberikan stakeholder kepada perusahaan. Stakeholder berharap agar perusahaan dapat menyisihkan profit atau laba yang diperoleh untuk memberikan kontribusi yang positif pada permasalahan sosial dan kelestarian lingkungan melalui kegiatan CSR.

Teori stakeholder dapat mendukung hubungan antara CSR dengan nilai perusahaan. Pengungkapan kegiatan CSR dapat meningkatkan nilai perusahaan karena sesuai teori stakeholder menyatakan bahwa perusahaan wajib melaksanakan dan mengungkapkan kegiatan CSR sebagai bentuk tanggung jawab perusahaan kepada stakeholder. Oleh sebab itu, melalui pengungkapan CSR yang baik diharapkan dapat terjalin komunikasi yang intens antara perusahaan dengan para stakeholder agar perusahaan mendapatkan dukungan penuh dari stakeholder atas segala aktivitas yang bertujuan untuk memaksimalkan kinerja perusahaan dan meningkatkan laba. Dukungan penuh dari stakeholder tersebut dapat menjamin stabilitas usaha dan kelangsungan hidup perusahaan dalam jangka panjang. Dengan demikian, hal tersebut akan berdampak terhadap kenaikan permintaan akan saham yang tercermin dari peningkatan harga saham dan nilai perusahaan.

2.2 Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR Disclosure)

Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai proses pemberian informasi yang dirancang untuk melepaskan sosial akuntabilitas (Octaviana: 2014). Tujuan dari pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan (*corporate social responsibility disclosure*) adalah supaya perusahaan dapat menyampaikan tanggung jawab sosial yang telah dilaksanakan perusahaan dalam periode tertentu. Penerapan *corporate social responsibility* dapat diungkapkan perusahaan dalam bentuk media

laporan tahunan (*Annual Report*) perusahaan yang berisi laporan *corporate social responsibility* selama kurun waktu satu tahun berjalan (Septiana & Fitria, 2014).

Pengungkapan dilakukan guna untuk mempengaruhi pihak investor dalam pengambilan keputusan investasi. Berkaitan dengan keputusan investasi investor tidak hanya memerlukan informasi keuangan saja melainkan juga berkaitan dengan informasi non-keuangan yang dilakukan oleh perusahaan.

Secara umum terdapat 2 jenis pengungkapan yang dapat dimanfaatkan oleh entitas bisnis kepada *stakeholder* mereka yaitu pengungkapan yang sifatnya wajib (*mandatory disclosure*) dan pengungkapan sukarela (*voluntary disclosure*). Pengungkapan wajib (*mandatory disclosure*) adalah pengungkapan yang dilakukan perusahaan atas apa yang diwajibkan oleh standar akuntansi atau peraturan badan pengawas. Sedangkan pengungkapan sukarela (*voluntary disclosure*) adalah pengungkapan informasi yang dilakukan secara sukarela oleh perusahaan tanpa diharuskan oleh peraturan yang berlaku atau pengungkapan melebihi yang diwajibkan.

Kewajiban bagi entitas untuk melakukan pengungkapan yang terpisah dari laporan tahunan atas kinerja yang telah Dalam UU PT No. 40 tahun 2007, pasal 66 ayat 6 tercantum kalimat bahwa laporan pelaksanaan Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan wajib dicantumkan pada laporan tahunan entitas publik. Namun tidak ada mereka lakukan dalam hal terkait sosial dan lingkungan. Karena tidak ada unsur kewajiban didalamnya, isi pengungkapan pada tiap-tiap entitas perusahaan tersebut berbeda bergantung pada masing-masing industri. Untuk memfasilitasi perbedaan itu, *Global Reporting Initiative* dibentuk sebagai kerangka pelaporan kinerja.

Peraturan mengenai pengungkapan informasi dalam pelaporan keuangan tahunan di Indonesia dikeluarkan oleh pemerintah melalui Keputusan Ketua Bapepam Nomor Keputusan 38/PM/1996 (Peraturan N0. VIII.G.2 tentang Laporan Tahunan) yang selanjutnya diubah Keputusan Ketua Bapepam dan LK Nomor Keputusan 134/BL/2006 (Peraturan Bapepam Nomor X.K.6). Alasan perlunya regulasi pengungkapan adalah penyalahgunaan, eksternalistas, asimetri informasi dan keengganan manajemen.

2.2.1 Pengertian Tanggung Jawab Sosial Perusahaan

Menurut Rudito dan Famiola (2019:1) menyatakan bahwa "*Corporate Social Responsibility* adalah sebuah kebutuhan bagi korporat untuk dapat berinteraksi dengan komunitas lokal sebagai bentuk masyarakat secara keseluruhan". Kebutuhan korporat untuk beradaptasi dan guna mendapatkan keuntungan sosial dari hubungannya dengan komunitas local, sebuah keuntungan sosial berupa kepercayaan (*trust*). CSR tentunya sangat berkaitan dengan kebudayaan perusahaan dan etika bisnis yang harus dimiliki oleh budaya perusahaan, karena untuk melaksanakan CSR diperlukan suatu budaya yang didasari oleh etika yang bersifat adaptif.

Menurut Nurdizal, Asep dan Emir (2016:16) menyatakan bahwa “*Corporate Social Responsibility* adalah suatu tindakan atau konsep yang dilakukan oleh perusahaan (sesuai kemampuan perusahaan tersebut) sebagai bentuk tanggung jawab mereka terhadap sosial atau lingkungan sekitar perusahaan berada”.

Menurut *The World Business Council for Sustainable Development* (WBCSD) (Rudito:2019:112) menyatakan bahwa “*Corporate Social Responsibility* adalah komitmen bisnis untuk berkontribusi dalam pembangunan ekonomi berkelanjutan, bekerja dengan para karyawan perusahaan, keluarga karyawan tersebut, komunitas-komunitas setempat (lokal) dan masyarakat secara keseluruhan, dalam rangka meningkatkan kualitas kehidupan”. Dari pernyataan ini, terlihat adanya usaha untuk ikut terlibat dalam pembangunan ekonomi berkelanjutan sehingga dengan demikian kemandirian sebuah masyarakat menjadi tolok ukur keberhasilan sebuah usaha.

Jadi menurut beberapa pengertian diatas secara konsep dasar dapat disimpulkan bahwa *Corporate Social Responsibility* adalah suatu komitmen perusahaan dengan para stakeholder termasuk masyarakat dalam memenuhi tanggung jawabnya yang dapat menciptakan kontribusi dalam pengembangan ekonomi atau kesejahteraan masyarakat.

2.2.2 Konsep Dasar *Corporate Social Responsibility* (CSR)

Pada masa sekarang keberhasilan suatu perusahaan ditentukan oleh adanya perhatian terhadap lingkungan sosial sekitar. Artinya bahwa sukses komersial perusahaan-perusahaan dilihat juga dari bagaimana perusahaan mengelola tanggung jawab sosial terhadap komunitas disekitar daerah operasinya, sehingga menciptakan hubungan antar masyarakat sebagai anggota komunitas local yang lebih luas. Menurut Rudito dan Famiola (2019:110) Konsep *corporate social responsibility* melibatkan tanggungjawab kemitraan antara pemerintah, lembaga sumber daya masyarakat, juga komunitas setempat(lokal). Kemitraan ini, tidaklah bersifat pasif dan statis. Kemitraan ini merupakan tanggung jawab bersama secara sosial antar stakeholders. Konsep kedermawanan perusahaan (*corporate philanthropy*) dalam tanggung jawab sosial tidak lagi memadai, karena itu konsep tersebut tidak melibatkan kemitraan tanggung jawab secara sosial dengan *stakeholders* lainnya.

Selain itu terdapat juga konsep *corporate social responsibility* yang digambarkan sebagai proses penting dalam pengaturan biaya yang dikeluarkan dan keuntungan kegiatan bisnis dari *stakeholders*. Kegiatan yang dilakukan tersebut, baik dapat bersifat internal (pekerja, shareholders dan penanam modal) maupun eksternal (kelembagaan) pengaturan umum, anggota-anggota masyarakat, kelompok masyarakat sipil dan perusahaan lain). Pernyataan ini lebih mengarah pada suatu bentuk keuntungan sosial yang akan diperoleh sebuah perusahaan apabila melakukan kegiatan CSR, dengan mengeluarkan modal yang tidak sedikit akan memperoleh keuntungan sosial yang besar yang pada akhirnya akan mendapatkan keuntungan finansial.

Dengan demikian tanggung jawab perusahaan sosial tidak hanya terbatas pada konsep pemberian donor saja, tapi konsepnya sangat luas dan tidak bersifat statis dan pasif, yang hanya dikeluarkan dari perusahaan. Akan tetapi merupakan hak dan kewajiban yang dimiliki bersama antar stakeholders.

2.2.3 Prinsip-Prinsip Tanggung Jawab Sosial Perusahaan

Prinsip-prinsip tanggung jawab sosial (*Sosial Responsibility*) menurut Chrowther David, yang dikutip oleh Hadi (2014:59), adalah sebagai berikut:

1. *Sustainability*
Sustainability berkaitan dengan upaya perusahaan dalam melakukan aktivitas (*action*) tetap memperhitungkan keberlanjutan sumberdaya di masa depan.
2. *Accountability*
Accountability adalah upaya perusahaan terbuka dan bertanggung jawab atas aktivitas yang telah dilakukan. Akuntabilitas dibutuhkan ketika aktivitas perusahaan mempengaruhi dan dipengaruhi lingkungan eksternal. Tingkat akuntabilitas dan tanggungjawab perusahaan menentukan legitimasi *stakeholders* eksternal, serta meningkatkan transaksi dalam perusahaan.
3. *Transparancy*
Transparancy merupakan prinsip penting bagi pihak eksternal. Transaksi bersinggungan dengan pelaporan aktivitas perusahaan termasuk dampak terhadap pihak eksternal. Transparansi juga merupakan satu hal yang amat penting bagi pihak eksternal, berperan untuk mengurangi asimetri informasi, kesalahpahaman, khususnya informasi dan pertanggungjawaban berbagai dampak dari lingkungan.

2.2.4 Metode Pengukuran *Corporate Social Responsibility Disclosure*

Pengukuran *corporate social responsibility* (CSR) diukur dengan proksi CSRDI (*Corporate Social Responsibility Disclosure Index*) berdasarkan indikator GRI (*Global Reporting Initiative*), dalam penelitian ini akan dinilai dengan membandingkan jumlah item yang diungkapkan dengan jumlah item yang disyaratkan GRI G4 meliputi 91 item pengungkapan. *Global Reporting Initiative* (GRI) merupakan sebuah jaringan berbasis organisasi yang telah memelopori perkembangan dunia, paling banyak menggunakan kerangka laporan keberlanjutan dan berkomitmen untuk terus-menerus melakukan perbaikan dan penerapan di seluruh dunia (www.globalreporting.org).

Standar GRI dipilih karena lebih memfokuskan pada standar pengungkapan sebagai kinerja ekonomi, lingkungan hidup, dan sosial dengan tujuan untuk meningkatkan kualitas dan pemanfaatan *sustainability reporting* (www.globalreporting.org). Saat ini standar GRI versi terbaru, yaitu G4 telah banyak digunakan oleh perusahaan dikarenakan GRI-G4 menyediakan kerangka kerja yang

relevan secara global serta fitur yang ada menjadikan pedoman ini lebih mudah digunakan baik bagi pelapor yang berpengalaman dan bagi mereka yang baru dalam pelaporan berkelanjutan. Dalam GRI versi G4 guidelines, indikator CSR dikelompokkan ke dalam enam kategori yaitu:

1. Indikator Kinerja Ekonomi (*economic performance indicator*)
2. Indikator Kinerja Lingkungan (*environment performance indicator*)
3. Indikator Kinerja Tenaga Kerja (*labor practices performance indicator*)
4. Indikator Kinerja Hak Asasi Manusia (*human rights performance indicator*)
5. Indikator Kinerja Sosial (*social performance indicator*)
6. Indikator Kinerja Produk (*product responsibility performance indicator*)

Perhitungan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) dilakukan dengan menggunakan variabel dummy, yaitu :

1. Score 0 : Jika perusahaan tidak mengungkapkan item pada daftar pertanyaan.
2. Score 1: Jika perusahaan mengungkapkan item pada daftar pertanyaan

Berikut rumus untuk menghitung besarnya *disclosure level* setelah *scoring* pada *Global Reporting Initiative* indeks selesai dilakukan :

$$\text{CSRDI} = \frac{\sum X_i}{n}$$

Keterangan:

CSRDI : Indeks pengungkapan sosial perusahaan

$\sum X_i$: Jumlah item yang diungkapkan

n : Jumlah semua item untuk perusahaan (91 item)

2.3 Ukuran Perusahaan

2.3.1 Pengertian Ukuran Perusahaan

Menurut Arafat dan Kurnia (2015), Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecil perusahaan menurut berbagai cara, antara lain: total aktiva, nilai penjualan dan kapitalisasi pasar. 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 *cost of equity capital*.

2.3.2 Pengukuran Ukuran Perusahaan

Total aset merupakan ukuran yang relatif lebih stabil dibandingkan dengan ukuran lain dalam mengukur ukuran perusahaan. Rumus yang digunakan untuk mengukur ukuran perusahaan dengan menggunakan total aset adalah sebagai berikut:

$$\text{Size} = \ln(\text{total assets})$$

Keterangan:

Ln : Logaritma natural

Total aset ditransformasikan ke dalam bentuk logaritma natural (ln) karena total aset nilainya relative besar dibandingkan dengan variabel-variabel lain. Dengan cara ini maka varians antara variabel tidak terlalu besar (Kurnianingsih, 2013).

2.4 *Financial Leverage*

2.4.1 *Pengertian Financial Leverage*

Menurut Harahap (2013), *Financial 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* diukur dengan membagi utang total dengan aset total.

Leverage mencerminkan risiko keuangan perusahaan karena dapat menggambarkan struktur modal perusahaan dan mengetahui resiko tak tertagihnya suatu utang. Semakin tinggi *Leverage* suatu perusahaan, maka perusahaan memiliki risiko keuangan yang tinggi sehingga menjadi sorotan dari para *Debtholders*. Pada analisis rasio keuangan, *financial leverage* di hitung melalui perbandingan total hutang dan total aset perusahaan atau sering juga disebut debt aset ratio, dimana dalam laporan keuangan perusahaan disebut *leverage ratio*.

Ada dua jenis *Leverage* yaitu *Operating Leverage* dan *Financial Leverage*. Untuk meningkatkan *Financial Leverage*, perusahaan dapat meminjam dana melalui penerbitan sekuritas pendapatan tetap (Utang Jangka Panjang, Obligasi, dan lainnya). Sedangkan *Operating Leverage* dapat digunakan untuk meningkatkan arus kas dan pengembalian-pengembalian (*Returns*). Dan hal tersebut dapat dicapai melalui peningkatan biaya operasi tetap (*Fixed Cost*). Kedua metode tersebut bisa berpotensi memunculkan risiko seperti kebangkrutan. Tetapi jika digunakan dengan tepat akan sangat bermanfaat bagi bisnis.

2.4.2 *Indikator Financial Leverage*

Menurut Brigham dan Houston (2013:141) ada beberapa faktor yang mempengaruhi keputusan *Financial Leverage* antara lain: likuiditas, profitabilitas, stabilitas penjualan, growth (pertumbuhan), pengawasan, dan fleksibilitas keuangan. utang dapat dibedakan menjadi dua yaitu hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang.

1. Hutang jangka pendek Hutang jangka pendek merupakan hutang yang diharapkan akan dilunasi dalam waktu 1 tahun atau satu siklus operasi normal perusahaan dengan menggunakan sumber-sumber aktiva lancar atau dengan menimbulkan hutang jangka pendek yang baru.

2. Hutang jangka panjang Hutang jangka panjang merupakan hutang dengan jangka waktu pembayarannya lebih dari satu tahun sejak tanggal neraca dan sumber-sumber untuk melunasi hutang jangka panjang adalah bukan dari aktiva lancar.

2.5 Biaya Ekuitas Modal (*Cost Of Equity Capital*)

2.5.1 Pengertian Biaya Ekuitas Modal (*Cost Of Equity Capital*)

Cost of Equity Capital ialah sesuatu yang dibayarkan oleh perusahaan kepada pemilik modal, yaitu kepada kreditor dan kepada pemilik perusahaan. Kepada kreditor berupa bunga dan kepada pemilik modal berupa deviden atau tingkat hasil yang diperlukan. Penyedia modal, baik kreditor yang menyediakan pinjaman maupun investor yang menanamkan modalnya dalam bentuk saham, mendapatkan pengembalian dengan cara yang berbeda, kreditor dengan bunga dan investor dengan dividen dan/atau *capital gain*. Jumlah total yang harus dibayar perusahaan untuk seluruh modal yang mereka dapatkan disebut biaya modal (Safira Zakia:2018).

Sebuah perusahaan apabila produktifitasnya ingin tetap berlanjut haruslah bisa mengelola keadaan keuangannya. Maka dari itu dibutuhkan kebijakan yang berhubungan dengan dana atau sumber dana, agar produktifitas perusahaan tetap berjalan. Kebijakan yang optimal sangat membantu perusahaan terutama pada bagian biaya modal (*cost of equity*) dan biaya hutang (*cost of debt*) yang menjadi sebuah keharusan perusahaan dalam mengoptimalkan penggunaan dana yang diperolehnya baik itu dari internal maupun pihak eksternal perusahaan.

Cost Of Equity Capital merupakan biaya yang dikeluarkan untuk membiayai sumber pendanaan (*source of financing*) (Modigliani dan Miller (1958) dalam Yuniarsih (2015:59). Modigliani dan Miller merupakan pihak yang pertama kali mendefinisikan biaya modal ekuitas (*cost of equity capital*) dalam literatur keuangan.

Menurut Dewi dan Chandra (2016: 26) biaya modal ekuitas adalah “*The required rate of return on investment of the common shareholders of the company.*”

Menurut Indayani dan Mutia (2013: 377) biaya modal ekuitas adalah biaya yang dikeluarkan perusahaan untuk menyediakan informasi bagi pemegang saham, pemerintah, kreditor, dan masyarakat.

Dari uraian definisi di atas dapat disimpulkan bahwa biaya modal ekuitas (*cost of equity capital*) merupakan suatu tingkat pengembalian minimum yang harus dihasilkan oleh perusahaan atas penggunaan dana yang diinvestasikan dalam suatu proyek yang berasal dari modal sendiri.

2.5.2 Komponen *Cost Of Equity Capital*

Menurut Yuniarsih (2015:59) Perusahaan memiliki beberapa sumber dana agar memiliki struktur biaya modal yang optimal. Biaya ekuitas modal dihitung

berdasarkan sumber dana jangka panjang yang tersedia bagi perusahaan. Ada 4 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 atau biaya modal ekuitas, yaitu besarnya *rate* (tingkat nilai, harga, kecepatan perkembangan) yang digunakan oleh investor untuk mendiskontokan dividen yang diharapkan akan diterima pada masa mendatang. Yang dimaksud dengan diskonto adalah faktor yang menerjemahkan keuntungan finansial yang diharapkan di masa yang akan datang ke dalam nilai sekarang. Biaya modal sendiri (*cost of equity capital*) dapat diartikan “Tingkat hasil minimum (*minimum rate of return*) yang harus dihasilkan oleh perusahaan atas dana yang diinvestasikan dalam suatu proyek yang bersumber dari modal nsendiri , agar harga saham perusahaan dipasar tidak berubah”.
4. Laba ditahan, laba ditahan adalah bagian dari laba tahunan yang diinvestasikan kembali dalam usaha selain dibayarkan dalam kas sebagai dividen.

2.5.3 Pengukuran *Cost Of Equity Capital*

Menurut Wulandari dan Atmini (2014:428) mengatakan bahwa pengukuran biaya modal saham biasa dipengaruhi oleh perusahaan yang digunakan. Dalam penilaian perusahaan terdapat beberapa model, antara lain yaitu:

1. Model penilaian pertumbuhan konstan Pemikiran dasar yang digunakan yaitu bahwa nilai saham sama dengan nilai tunai atau present value dari semua dividen yang akan diterima di masa yang akan datang dalam waktu yang tidak terbatas.
2. Capital Asset Pricing Model (CAPM), Metode ini menjelaskan bahwa biaya modal saham biasa adalah tingkat return yang investor harapkan sebagai kompensasi atas risiko yang tidak dapat didiversifikasi yang diukur dengan beta.
3. Model Ohlson, Metode ini digunakan untuk mengestimasi nilai perusahaan dengan berdasarkan pada nilai buku ekuitas ditambah dengan nilai tunai dari laba abnormal. Model penilaian pertumbuhan konstan

Biaya modal ekuitas dalam penelitian ini akan diukur dengan menggunakan *Capital Asset Pricing Model*, dimana model ini menjelaskan bahwa biaya modal saham biasa adalah tingkat pengembalian yang diharapkan oleh para investor sebagai kompensasi atas risiko yang tidak dapat didiversifikasi, yang diukur dengan beta.

Rumus :

$$\text{COE} = R_f + \beta(R_m - R_f)$$

Keterangan :

R_f : Investasi tanpa resiko (*risk-free rate*)

β : BETA

R_m : *market return*

2.5.4 Pengukuran *Cost Of Equity Capital* Menggunakan CAPM

Capital Asset Pricing Model (CAPM) merupakan model untuk menentukan harga suatu asset. Tujuan utama penggunaan CAPM adalah untuk menentukan tingkat keuntungan minimum yang diisyaratkan atau minimum required rates of return dari investasi asset yang beresiko. Menurut Dermawan Sjahrial (2014:158), metode CAPM menggunakan beberapa asumsi yaitu:

1. Investor memfokuskan pada periode kepemilikan tunggal, mereka mencoba memaksimalkan tingkat kepuasan mereka (*expected utility*) dengan memilih alternative portofolio dengan menggunakan basis tingkat keuntungan yang diharapkan dan standar deviasi (risiko).
2. Investor bisa meminjam dan meminjamkan dengan jumlah-jumlah yang tidak terbatas pada tingkat bunga bebas risiko, dan tidak ada pembatasan terhadap *short-sales*.
3. Investor mempunyai perkiraan tingkat keuntungan yang diharapkan, varians, dan kovarians antar asset, yang sama satu sama lain. jika investor yang satu memperkirakan tingkat keuntungan asset X adalah 15% maka investor lainnya juga memperkirakan 15%. Dengan kata lain pengharapan investor adalah homogeny (*homogenous expectation*).
4. Asset bisa dibagi-bagi secara sempurna (*perfectly divisible*) dan likuid sempurna (bisa dijual pada harga pasar saat ini).
5. Tidak ada biaya transaksi.
6. Tidak ada pajak.
7. Investor tidak bisa mempengaruhi harga, semuanya price takers (harga ditentukan oleh pasar). Situasi semacam ini terjadi dipasar persaingan sempurna. Seorang investor yang sangat kecil ukurannya dibandingkan dengan pasar.
8. Kuantitas semua asset sudah ditentukan.

Asumsi-asumsi seperti ini jelas tidak realistis. Tetapi baik tidaknya suatu model tidak tergantung dari realistis atau tidaknya asumsi yang dipakai.

Konsep CAPM mendasarkan pada asumsi bahwa pasar modal adalah efisien. Dalam pasar modal yang efisien semua asset dapat dibagi-bagi secara sempurna atau *perfectly divisible* dan likuid dapat diperjualbelikan setiap saat. Artinya investor dapat

melakukan diversifikasi hingga satuan terkecil dan dapat melakukan jual beli sekuritas setiap saat.

2.6 Penelitian Sebelumnya dan Kerangka Pemikiran

2.6.1 Penelitian Sebelumnya

Tabel 2.1 Penelitian Sebelumnya

No	Nama Peneliti, Tahun & Judul Penelitian	Variabel Yang diteliti	Indikator	Metode Analisis	Hasil Penelitian
1	Safira Zakia (2018) Pengaruh Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> terhadap Biaya Ekuitas Modal Studi pada Perusahaan Yang Menerbitkan Sustainability report Yang Listing di BEI Tahun 2014-2016	Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> (X) Biaya Ekuitas Modal (Y)	<ul style="list-style-type: none"> Dalam GRI versi G4 dikelompokkan menjadi 6 kategori yaitu untuk mengetahui: <ol style="list-style-type: none"> Kinerja Ekonomi Kinerja Lingkungan Kinerja Tenaga Kerja Kinerja Hak Asasi Manusia Kinerja Sosial Kinerja Produk Untuk mengukur variabel Biaya Ekuitas Modal adalah Risiko sistematis (β) Return market (R_m) Bebas resiko (R_f) 	<ul style="list-style-type: none"> Regresi linier berganda Uji Asumsi Klasik Uji Chow Uji Hausman Uji R^2 Uji F Uji t 	Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa Pengungkapan CSR berpengaruh negatif terhadap Biaya Ekuitas Modal. Hasil dari penelitian juga menunjukkan bahwa rasio utang berpengaruh positif terhadap biaya ekuitas modal. Sementara pengontrol resiko sistematis (beta) dan rasio <i>market to book</i> tidak berpengaruh terhadap biaya ekuitas modal
2	Mitta Ariyani Yeterina Widi Nugrahanti (2013) Pengaruh Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> terhadap <i>Cost Of Equity</i> Perusahaan	Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> (X) <i>Cost Of Equity</i> Perusahaan (Y)	<ul style="list-style-type: none"> Standar GRI dikelompokkan menjadi 6 kategori yaitu untuk mengetahui: <ol style="list-style-type: none"> Kinerja Ekonomi Kinerja Lingkungan Kinerja Sosial Kinerja Tenaga Kerja Kinerja Hak Asasi Manusia Kinerja Kemasyarakatan Untuk mengukur variabel <i>Cost Of Equity</i> adalah Risiko sistematis (β) Return market (R_m) Bebas resiko (R_f) 	<ul style="list-style-type: none"> Regresi linier berganda Uji Asumsi Klasik 	Hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa Pengungkapan CSR tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Cost Of Equity</i> Perusahaan. Hasil pengujian variabel kontrol ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap <i>cost of equity</i> perusahaan. Hasil pengujian variabel kontrol financial leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>cost of equity</i> perusahaan.
3	Vivi Devi Rochmawati (2005)	Asimetri Informasi (X_1) Beta Saham (X_2)	Dalam melakukan pengukuran terhadap asimetri informasi penulis	<ul style="list-style-type: none"> Regresi linier berganda 	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa bahwa asimetri informasi

No	Nama Peneliti, Tahun & Judul Penelitian	Variabel Yang diteliti	Indikator	Metode Analisis	Hasil Penelitian
	Pengaruh Asimetri Informasi, Beta Saham, dan Ukuran Perusahaan Terhadap <i>Cost Of Equity Capital</i> Pada Perusahaan Publik Di Indonesia (Studi Kasus di BEJ)	Ukuran Perusahaan (X_3) <i>Cost Of Equity Capital</i> (Y)	menggunakan produksi bid-ask spread. <ul style="list-style-type: none"> • Untuk pengukur level risiko saham terhadap tingkat risiko pasar • Untuk mengukur variabel Ukuran Perusahaan adalah nilai pasar ekuitas • Untuk mengukur variabel <i>Cost Of Equity Capital</i> perusahaan adalah Risiko sistematis (β), Return market (R_m), Bebas resiko (R_f) 	<ul style="list-style-type: none"> • Uji Asumsi Klasik • Uji R^2 • Uji F • Uji t 	berpengaruh terhadap <i>cost of equity capital</i> sedangkan beta saham dan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap <i>cost of equity capital</i> perusahaan.
4	Risna Nur Azizah (2018) Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Manajemen Laba dan Media Exposure Terhadap Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) Pada Perusahaan Manufaktur Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar di BEI Periode 2014-2016	Profitabilitas (X_1) <i>Leverage</i> (X_2) Manajemen Laba (X_3) Media Exposure (X_4) Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> (Y)	<ul style="list-style-type: none"> • Untuk mengukur variabel profitabilitas perusahaan adalah <i>Return On Asset</i> (ROA) • Untuk mengukur variabel <i>leverage</i> perusahaan adalah <i>Total Debt to Total Assets</i> (TDA). • Manajemen Laba diukur dengan menggunakan model De Angelo (1986) yaitu dengan metode <i>discretionary accrual</i>. • Media <i>exposure</i> diukur dengan menggunakan variabel <i>dummy</i> • Dalam GRI versi G4 dikelompokkan menjadi 6 kategori yaitu untuk mengetahui: <ol style="list-style-type: none"> 1. Kinerja Ekonomi 2. Kinerja Lingkungan 3. Kinerja Tenaga Kerja 4. Kinerja Hak Asasi Manusia 5. Kinerja Sosial 6. Kinerja Produk 	<ul style="list-style-type: none"> • Regresi linier berganda • Uji Asumsi Klasik • Uji t • Uji R^2 	<ol style="list-style-type: none"> (1) Profitabilitas tidak berpengaruh positif signifikan terhadap pengungkapan CSR. (2) Leverage tidak berpengaruh positif signifikan terhadap pengungkapan CSR. (3) Manajemen laba tidak berpengaruh positif signifikan terhadap pengungkapan CSR. (4) Media exposure berpengaruh positif signifikan terhadap pengungkapan CSR.
5	Bella Rinobel (2015) Pengaruh Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> , Ukuran Perusahaan dan Manajemen Laba Terhadap <i>Cost Of Equity</i> Perusahaan	Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> (X_1) Ukuran Perusahaan (X_2) <i>Financial Leverage</i> (X_3) Manajemen Laba (X_4)	<ul style="list-style-type: none"> • Standar GRI dikelompokkan menjadi 6 kategori yaitu untuk mengetahui: <ol style="list-style-type: none"> 1. Kinerja Ekonomi 2. Kinerja Lingkungan 3. Kinerja Sosial 4. Kinerja Tenaga Kerja 5. Kinerja Hak Asasi Manusia 6. Kinerja Kemasyarakatan • Untuk mengukur variabel Ukuran Perusahaan 	<ul style="list-style-type: none"> • Uji Asumsi Klasik • Regresi linier berganda • Uji R^2 • Uji F • Uji t 	Hasil penelitian ini Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> berpengaruh negatif terhadap <i>Cost Of Equity</i> , Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap <i>Cost Of Equity</i> , <i>Financial Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Cost Of Equity</i> dan

No	Nama Peneliti, Tahun & Judul Penelitian	Variabel Yang diteliti	Indikator	Metode Analisis	Hasil Penelitian
		<i>Cost Of Equity Capital</i> Perusahaan (Y)	<p>adalah natural logharitma dari total assets</p> <ul style="list-style-type: none"> • Untuk mengukur variabel <i>leverage</i> perusahaan menggunakan <i>Debt to Assets Ratio</i> (DAR) • Untuk mengukur variabel Manajemen Laba adalah berdasarkan rasio akrual modal kerja dengan penjualan • Untuk mengukur variabel <i>Cost Of Equity Capital</i> perusahaan adalah Risiko sistematis (β), Return market (R_m), Bebas resiko (R_f) 		Manajemen Laba berpengaruh positif Terhadap <i>Cost Of Equity</i> .
6	Sukarti dan Titiek Suwarti (2018) Pengaruh Pengungkapan CSR, Asimetri Informasi, Ukuran Perusahaan, dan Kepemilikan Institusional terhadap Cost of Equity	Pengungkapan CSR (X_1) Asimetri Informasi (X_2) Ukuran Perusahaan (X_3) Kepemilikan Institusional (X_4) <i>Cost Of Equity</i> (Y)	<ul style="list-style-type: none"> • Dalam GRI versi G3 dikelompokkan menjadi 6 kategori yaitu untuk mengetahui : <ol style="list-style-type: none"> 1. Kinerja Ekonomi 2. Kinerja Lingkungan 3. Kinerja Sosial • Untuk mengukur variabel Asimetri Informasi menggunakan pengukuran bid-ask spread • Untuk mengukur variabel Ukuran Perusahaan adalah natural logharitma dari total assets • Untuk mengukur jumlah saham pihak institusional dan jumlah saham beredar • Pengukuran dengan menggunakan pendekatan dividend growth model 	<ul style="list-style-type: none"> • Analisis Regresi Berganda • Uji Asumsi Klasik • Uji R^2 • Uji F • Uji t 	Hasil penelitian menunjukkan pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap <i>Cost of Equity Capital</i> , Asimetri Informasi berpengaruh negative terhadap <i>Cost of Equity Capital</i> , Ukuran Perusahaan berpengaruh negative terhadap <i>Cost of Equity Capital</i> dan Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap <i>Cost of Equity Capital</i> .
7	Lisa Kurnia dan M.Yasser Arafat (2015) Pengaruh Manajemen Laba dan Ukuran Perusahaan terhadap Biaya Modal Ekuitas Pada Perusahaan Manufaktur Yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Manajemen Laba (X_1) Ukuran Perusahaan (X_2) Biaya Modal Ekuitas (Y)	<ul style="list-style-type: none"> • Untuk mengukur variabel Manajemen Laba model spesifikasi akrual • Untuk mengukur variabel Ukuran Perusahaan adalah total asset yang ditransformasi menggunakan <i>Log Natural (LN)</i> • Untuk mengukur variabel Biaya Modal Ekuitas adalah Risiko sistematis (β), Return 	<ul style="list-style-type: none"> • Statistik Deskriptif • Uji R^2 • Uji F • Uji t 	Hasil penelitian menunjukkan bahwa Manajemen Laba dan Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif terhadap Biaya Ekuitas Modal pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

No	Nama Peneliti, Tahun & Judul Penelitian	Variabel Yang diteliti	Indikator	Metode Analisis	Hasil Penelitian
			market (R_m), Bebas resiko (R_f)		
8	Melia Wida Rahmayani (2018) Pengaruh <i>Voluntary Disclosure</i> , Beta Saham dan <i>Size</i> Perusahaan Terhadap <i>Cost Of Equity Capital</i>	Voluntary Disclosure (X_1) Beta Saham (X_2) Size Perusahaan (X_3) <i>Cost Of Equity Capital</i> (Y)	<ul style="list-style-type: none"> Pengukuran luas pengungkapan sukarela dilakukan dengan indeks pengungkapan yang berisi daftar item-item pengungkapan sukarela Untuk mengukur variabel Ukuran Perusahaan adalah total asset yang ditransformasi menggunakan <i>Log Natural (LN)</i> Untuk mengukur variabel beta saham menggunakan data pasar atau data historis Untuk mengukur variabel Biaya Modal Ekuitas menggunakan <i>Discounted Cash Flow Model (DCF)</i> 	<ul style="list-style-type: none"> Regresi linier berganda Uji R^2 Uji F Uji t 	Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>voluntary disclosure</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>cost of equity capital</i> , beta saham berpengaruh terhadap <i>cost of equity capital</i> , dan <i>size</i> perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>cost of equity capital</i>

2.6.2 Kerangka Pemikiran

2.6.2.1 Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility (CSR)* terhadap *Cost Of Equity Capital*

Pengungkapan CSR merupakan konsep akuntansi yang memperhatikan transparansi pengungkapan sosial atas kegiatan sosial perusahaan, sehingga informasi yang diungkapkan perusahaan tidak hanya informasi keuangan perusahaan, namun juga informasi CSR yang termasuk pengungkapan sukarela mengenai dampak sosial dan lingkungan yang diakibatkan oleh kegiatan perusahaan. Konsep *Cost of Equity Capital* merupakan biaya yang dibayarkan dalam menarik investor untuk menanamkan uangnya dalam saham perusahaan dan mempertahankan investor tersebut. *Cost of Equity Capital* berkaitan dengan risiko investasi saham perusahaan. Apabila risiko perusahaan rendah maka akan membuat investor tertarik menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Sehingga *Cost of Equity Capital* penting bagi investor dalam mempertimbangkan keputusan investasi terhadap perusahaan.

Pengungkapan CSR melalui laporan keuangan dapat memberikan informasi lebih kepada investor. Sehingga tingkat pengungkapan CSR yang tinggi menciptakan kepercayaan investor terhadap perusahaan tersebut dan investor tertarik untuk menginvestasikan modalnya, sehingga dapat menurunkan *Cost of Equity Capital* perusahaan.

Mitta Aryani dan Yeterina (2013) meneliti pengaruh pengungkapan CSR terhadap *Cost Of Equity* Perusahaan dengan menggunakan CAPM sebagai proksi *Cost*

Of Equity. Dalam penelitian tersebut mengemukakan bahwa tingkat pengungkapan CSR tidak berpengaruh terhadap *Cost Of Equity* perusahaan.

Penelitian Sukarti dan Suwarti (2018) menyatakan bahwa Pengungkapan CSR berpengaruh positif signifikan terhadap *Cost of Equity Capital*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa semakin luas tingkat pengungkapan CSR maka akan diimbangi dengan meningkatnya *Cost of Equity Capital*.

2.6.2.2 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Cost Of Equity Capital*

Ukuran Perusahaan yang besar cenderung memiliki biaya agensi yang besar, 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 COE perusahaan.

Penelitian Rinobel (2015) menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap *Cost Of Equity Capital*. Hal ini menunjukkan semakin besar ukuran perusahaan semakin besar pula biaya modal yang dikeluarkan perusahaan.

Vivi Devi Rochmawati (2005) memberikan hasil bahwa Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap *Cost Of Equity Capital*. Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak ada hubungan antara ukuran perusahaan dengan *Cost of Equity Capital*. hal tersebut terjadi karena perusahaan kecil dapat memenuhi kebutuhan akan informasi seperti perusahaan yang besar sehingga menurunkan spread yang pada akhirnya dapat menurunkan *Cost of Equity Capital*. Dapat disimpulkan bahwa Ukuran Perusahaan bukanlah penyebab tinggi atau rendahnya *Cost of Equity Capital*.

2.6.2.3 Pengaruh *Financial Leverage* terhadap *Cost Of Equity Capital*

Perusahaan dengan jumlah utang yang tinggi akan menanggung biaya agensi yang lebih tinggi. hal ini disebabkan oleh adanya transfer kekayaan dari *Debtholder* kepada *Stockholder*. Di sisi lain dengan proporsi *Leverage* yang lebih tinggi, maka kebutuhan informasi mengenai kemampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya oleh kreditur akan lebih tinggi. Salah satu cara untuk mengurangi biaya agensi serta konflik kepentingan yang muncul yaitu dengan melakukan pengungkapan informasi yang lebih banyak, yaitu dengan menyajikan pengungkapan informasi keuangan melalui website perusahaan. Dengan tingkat pengungkapan yang tinggi perusahaan akan mendapatkan respon baik dari para investor sehingga dapat mengurangi *Cost of Equity* perusahaan.

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 retrun* minimum yang dipersyaratkan sehingga akan menaikkan *Cost of Equity capital* perusahaan. (Syahadatina, 2015).

Penelitian Safira Zakia (2018) menyatakan bahwa Financial Leverage tidak memiliki pengaruh terhadap Biaya Ekuitas Modal. *Financial 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 .

2.6.2.4 Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR), Ukuran Perusahaan, dan *Financial Leverage* terhadap *Cost Of Equity Capital*

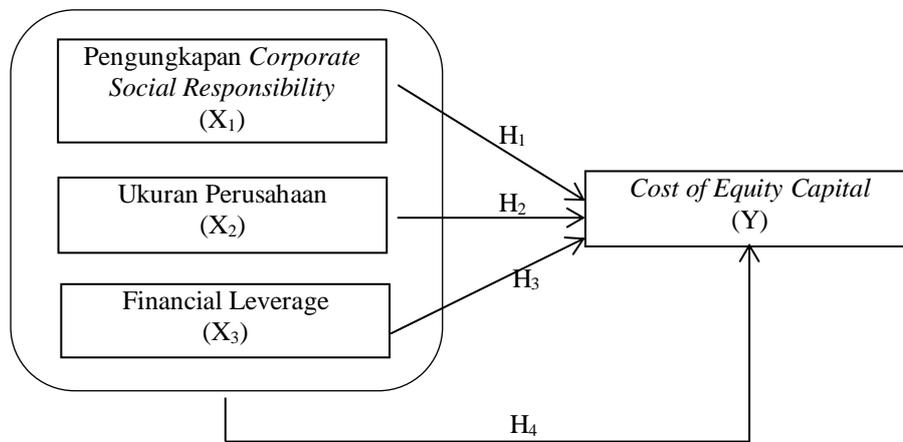
Menurut Dewi dan Chandra (2016:26) *Cost of Equity Capital* merupakan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor ketika mereka menginvestasikan uangnya ke dalam perusahaan. *Cost of Equity* berkaitan dengan risiko investasi saham perusahaan. Apabila risiko perusahaan rendah maka akan membuat 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 Capital* perusahaan antara lain Pengungkapan CSR, Ukuran Perusahaan dan *Financial Leverage*.

Pengungkapan CSR melalui laporan tahunan dapat memberikan informasi lebih kepada investor. Sehingga tingkat pengungkapan CSR yang tinggi menciptakan kepercayaan investor terhadap perusahaan tersebut dan investor tertarik untuk menginvestasikan modalnya, sehingga dapat menurunkan *Cost of Equity Capital* perusahaan.

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. Semakin tinggi *Leverage* suatu perusahaan, maka perusahaan memiliki risiko keuangan yang tinggi sehingga menjadi sorotan bagi para debtholders Ketergantungan perusahaan terhadap kreditur untuk membiayai aset perusahaannya akan membuat investor menaikkan *rate of retrun* minimum yang dipersyaratkan sehingga akan menaikkan *Cost of Equity capital* perusahaan. (Syahadatina, 2015).

Penelitian yang dilakukan Mitta Yeterina (2013) yang menyatakan bahwa *Corporate Social Responsibility* dan *Financial Leverage* tidak berpengaruh terhadap *Cost of Equity Capital* perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan yang dilakukan oleh

Vivi Devi Rochmawati (2005) menunjukkan bahwa Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *cost of equity capital*.



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran Pengaruh antar Variabel

2.7 Hipotesis Penelitian

Hipotesis merupakan jawaban sementara yang hendak diuji kebenarannya dengan melihat hasil analisis penelitian. Berdasarkan hasil penelitian sebelumnya maka peneliti melakukan penelitian dengan hipotesis sebagai berikut:

- H₁ : Pengungkapan CSR berpengaruh terhadap *Cost Of Equity Capital* perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.
- H₂ : Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap *Cost Of Equity Capital* perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.
- H₃ : *Financial Leverage* berpengaruh terhadap *Cost Of Equity Capital* perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.
- H₄ : Pengungkapan CSR, Ukuran Perusahaan, dan *Financial Leverage* berpengaruh terhadap *Cost Of Equity Capital* perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah verifikatif dengan metode penelitian *explanatory survey*. Metode penelitian tersebut bertujuan untuk menguji hipotesis, yang menjelaskan pengaruh dari suatu variabel terhadap variabel lainnya, sehingga dapat terlihat apakah informasi yang terkandung dalam laporan tahunan perusahaan dalam bentuk informasi pengungkapan *Corporate Social Responsibility*, Ukuran Perusahaan, dan *Financial Leverage* dapat mempengaruhi *Cost Of Equity Capital* pada perusahaan sektor barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3.2 Objek, Unit Analisis, dan Lokasi Penelitian

3.2.1 Objek Penelitian

Menurut Sugiyono (2017:4-5) objek penelitian adalah sasaran ilmiah untuk mendapatkan data dengan tujuan dan kegunaan tertentu tentang suatu objektif, valid dan reliabel tentang suatu hal (variabel tertentu). Dalam penelitian ini yang menjadi objek penelitian adalah hubungan antara pengungkapan *Corporate Social Responsibility*, Ukuran Perusahaan, *Financial Leverage* terhadap *Cost Of Equity Capital* dalam perusahaan manufaktur sektor barang dan konsumsi. Objek penelitian ini yaitu Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi yang terdaftar di BEI selama periode 2015-2019.

3.2.2 Unit Analisis

Unit analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah organization yaitu suatu organisasi atau perusahaan-perusahaan yang bergerak dalam sektor barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), sehingga sumber data unit analisisnya berdasarkan informasi dari divisi organisasi/perusahaan yaitu laporan keuangan tahunan perusahaan sektor barang konsumsi. Terdapat 9 perusahaan yang akan diteliti dan akan dilihat hubungannya terhadap biaya ekuitas modal.

3.2.3 Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada Bursa Efek Indonesia melalui website www.idx.co.id, tingkat bunga SBI melalui website www.bi.go.id dan harga saham melalui website www.financeyahoo.com. Penelitian ini berlangsung dari tahun 2015 sampai dengan 2019 pada perusahaan sektor barang dan konsumsi.

3.3 Jenis dan Sumber Data Penelitian

Jenis data yang diteliti adalah data kuantitatif. Menurut Sugiyono (2018:15) metode kuantitatif adalah metode yang berdasarkan filsafat positivisme bertujuan

menggambarkan dan menguji hipotesis yang dibuat peneliti. Penelitian kuantitatif memuat banyak angka-angka mulai dari pengumpulan, pengolahan, serta hasil yang didominasi angka. Data tersebut berupa laporan tahunan perusahaan sektor barang dan konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan sudah diaudit periode 2015-2019.

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Menurut Sekaran dan Bougie (2017:130) data sekunder (*secondary data*) mengacu pada informasi yang dikumpulkan dari sumber yang sudah ada. Data yang diperoleh dari laporan tahunan perusahaan mulai dari tahun 2015 hingga tahun 2019 pada perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data sekunder yang dibutuhkan dalam penelitian ini adalah *Annual Report* perusahaan melalui website *www.idx.co.id*, selain itu *yahoo finance* dan tingkat bunga SBI.

3.4 Operasionalisasi Variabel

Definisi operasional variabel penelitian menurut Sugiyono (2015:38) adalah suatu atribut atau sifat atau nilai dari obyek atau kegiatan yang memiliki variasi tertentu yang telah ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Variabel dalam penelitian ini dibagi menjadi variabel independen dan variabel dependen. Adapun pengukurannya dijelaskan sebagai berikut:

3.4.1 Variabel Independen (X)

Variabel independen atau variabel bebas adalah variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (Sugiyono, 2016 :39). Penelitian ini terdapat satu variabel independen yang dianalisis yaitu :

1. Pengungkapan CSR (X₁)

Pengungkapan CSR merupakan proses pengkomunikasian dampak sosial dan lingkungan dari kegiatan ekonomi organisasi terhadap kelompok khusus yang berkepentingan dan terhadap masyarakat secara keseluruhan. Indikator kinerja CSR diukur dengan CSRDI (*Corporate Social Responsibility Disclosure Index*). Menggunakan pedoman GRI-G4 dengan maksimum *score* adalah 91 pengungkapan, terdiri dari 6 elemen pengungkapan yaitu kinerja ekonomi (9 item), kinerja lingkungan (34 item), sosial ketenagakerjaan (16 item), sosial hak asasi manusia (12 item), sosial masyarakat (11 item), dan tanggung jawab produk (9 item). Tiap item yang diungkapkan perusahaan sektor barang dan konsumsi akan diberi *score* 1 dan jika tidak diungkapkan diberi *score* 0. Selanjutnya *score* akan diakumulasi lalu dibagi dengan 91, seperti rumus berikut:

$$CSRDI = \frac{\sum Xi}{n}$$

Keterangan:

CSRDI : Indeks pengungkapan sosial perusahaan

$\sum Xi$: Jumlah item yang diungkapkan

n : Jumlah semua item untuk perusahaan (91 item)

2. Ukuran Perusahaan (X₂)

Ada beberapa variabel yang menyebabkan tinggi rendahnya *cost of equity capital* yang akan ditanggung perusahaan, diantaranya adalah ukuran perusahaan dimana semakin besar perusahaan akan memiliki biaya informasi yang lebih tinggi demikian juga dengan perusahaan yang lebih kecil. Ukuran perusahaan di proksi dengan total asset perusahaan dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Size} = \text{Ln} (\text{total assets})$$

Keterangan:

Ln : Logaritma natural

3. Financial Leverage (X_3)

Menurut Harahap (2013), Financial 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 suatu perusahaan, maka perusahaan memiliki risiko keuangan yang tinggi sehingga menjadi sorotan dari para *Debtholders*. Pada analisis rasio keuangan, *financial leverage* di hitung melalui perbandingan total hutang dan total aset perusahaan atau sering juga disebut debt aset ratio, dimana dalam laporan keuangan perusahaan disebut *leverage ratio*.

3.4.2 Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen atau Variabel terikat adalah variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variable bebas (Sugiyono:2016:39). Penelitian ini terdapat satu variabel dependen yang dianalisis yakni, biaya ekuitas modal atau *Cost of equity*. Biaya ekuitas modal (*Cost of equity*) merupakan tingkat pengembalian yang diharapkan investor ketika mereka menanam modalnya di sebuah perusahaan. Perhitungan menggunakan CAPM(*capital asset pricing model*) untuk menentukan *required return* dari suatu aset. Metode ini dipilih karena lebih mudah diaplikasikan pada seluruh perusahaan, tidak terbatas pada pertumbuhan dividen perusahaan yang konstan. Rumus CAPM sebagai berikut:

$$\text{COE} = R_f + \beta \cdot (R_m - R_f)$$

Keterangan :

R_f : investasi tanpa resiko (*risk-free rate*)

β : BETA

R_m : *market return*

Langkah-langkah menghitung CAPM adalah sebagai berikut:

1. Menghitung besarnya return bebas resiko yang diproksi dengan tingkat bunga SBI bulan Desember 2014-2018.
2. Menghitung return pasar yang diperoleh dari indeks harga saham gabungan (IHSG) pada hari t dikurangi IHSG pada hari t-1 dan hasilnya dibagi dengan IHSG hari t-1 sesuai bulan desember 2014 dan Desember 2018.

3. Menentukan besarnya resiko sistematis (β) dari saham yang dianalisa. Dihitung dengan regresi linear sederhana antara return pasar. Menggunakan data saham perusahaan dari tahun 2014 hingga 2018.
4. Menentukan besarnya tingkat pengembalian yang diisyaratkan (*required return*) dari saham yang bersangkutan.

Berikut penjabaran masing-masing variabel kedalam indikator, ukuran dan skala dalam tabel operasional tabel variabel adalah sebagai berikut :

Tabel 3.1. Operasionalisasi Variabel

Variabel	Indikator	Ukuran	Skala
<i>Corporate Social Responsibility</i> (X_1)	Dalam GRI versi G4 guidelines, Indikator GRI dikelompokkan menjadi 6 kategori yaitu: 1. Kinerja Ekonomi 2. Kinerja Lingkungan 3. Kinerja Tenaga Kerja 4. Kinerja Hak Asasi Manusia 5. Kinerja Sosial 6. Kinerja Produk	$CSRDI = \frac{\sum xi}{n}$	Rasio
Ukuran Perusahaan (X_2)	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Ln Total Asset 	Size = Ln (total assets)	Nominal
Financial Leverage (X_3)	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Total Utang ▪ Total Aset 	$DAR = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$	Rasio
<i>Cost Of Equity</i> (Y)	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Risiko sistematis (β) ▪ Return market (Rm) ▪ Bebas resiko (Rf) 	$COE = Rf + \beta*(Rm-Rf)$	Nominal

3.5 Metode Penarikan Sampel

Populasi penelitian menurut Sugiyono (2017:136) adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas: objek/subjek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang diterapkan oleh peneliti untuk mempelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi penelitian ini adalah Perusahaan Manufaktur Sektor Barang dan Konsumsi yang terdaftar di BEI selama periode 2015-2019.

Sampel penelitian menurut Sugiyono (2017:137) adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi. Terkait dengan pemilihan sampel penelitian menggunakan *purposive sampling* dengan beberapa kriteria yang ditetapkan oleh peneliti atau *judgement sampling*. *Judgement sampling* merupakan metode yang dipilih oleh peneliti karena dalam pengambilan sampel peneliti menetapkan dan memiliki beberapa kriteria tertentu sebagaimana disesuaikan dengan maksud dan tujuan penelitian/keterkaitan sampel dengan topik penelitian (Sekarang, 2017).

Berikut merupakan kriteria yang ditetapkan peneliti:

1. Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI selama periode 2015-2019.

2. Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang mempublikasikan laporan keuangan tahunan selama periode 2015-2019 secara berturut-turut.
3. Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI yang mengungkapkan *corporate social responsibility* sesuai indikator GRI-G4 dalam laporan tahunan.
4. Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang memiliki harga saham harian dan dapat dilihat di www.financeyahoo.com.
5. Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang memiliki nilai *cost of equity capital* positif.

Keterangan: (√) sesuai, (-) tidak sesuai

Seperti yang telah dijelaskan, data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2015-2019. Pemilihan sampel dapat dilihat pada tabel.

Tabel 3.2 Daftar Populasi Perusahaan Sektor Barang dan Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019

NO	KODE	NAMA PERUSAHAAN	KRITERIA					TOTAL
			1	2	3	4	5	
1	ADES	PT Akasha Wira International Tbk	✓	✓	✓	✓	✓	✓
2	AISA	PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	✓	✓	✓	-	-	-
3	ALTO	PT Tri Banyan Tirta Tbk	✓	-	-	✓	-	-
4	BTEK	PT Bumi Teknokultura Unggul Tbk	✓	✓	✓	-	-	-
5	BUDI	PT Budi Starch & Sweetener Tbk	✓	-	✓	✓	-	-
6	CAMP	PT Campina Ice Cream Industry Tbk	✓	-	-	-	-	-
7	CEKA	PT Cahaya Kalbar Tbk	✓	-	-	✓	-	-
8	CINT	PT Chitose International Tbk	✓	-	-	✓	-	-
9	CLEO	PT Sariguna Primatirta Tbk	✓	-	-	-	-	-
10	COCO	PT Wahana Interfood Nusantara Tbk	✓	-	-	-	-	-
11	DLTA	PT Delta Djakarta Tbk	✓	✓	✓	✓	-	-
12	DVLA	PT Darya Varia Laboratoria Tbk	✓	✓	✓	✓	-	-
13	FOOD	PT Sentra Food Indonesia	✓	-	-	-	-	-
14	GGRM	PT Gudang Garam Tbk	✓	✓	✓	✓	✓	✓
15	GOOD	PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk	✓	-	-	-	-	-
16	HMSP	PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk	✓	✓	✓	✓	-	-
17	HOKI	PT Buyung Poetra Sembada Tbk	✓	-	-	-	-	-
18	HRTA	PT Hartadinata Abadi Tbk	✓	-	-	-	-	-
19	ICBP	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	✓	✓	✓	✓	✓	✓
20	IIKP	PT Inti Agri Resources Tbk	✓	-	-	-	-	-
21	INAF	PT Indofarma Tbk	✓	✓	✓	-	-	-
22	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk	✓	✓	✓	✓	✓	✓
23	ITIC	PT Indonesian Tobacco Tbk	✓	-	-	✓	-	-
24	KAEF	PT Kimia Farma Tbk	✓	✓	✓	✓	✓	✓
25	KICI	PT Kedaung Indah Can Tbk	✓	✓	-	✓	-	-
26	KINO	PT Kino Indonesia Tbk	✓	-	-	-	-	-
27	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk	✓	✓	✓	✓	✓	✓
28	KPAS	PT Cottonindo Ariesta Tbk	✓	-	-	-	-	-
29	LMPI	PT Langgeng Makmur Industri Tbk	✓	-	-	✓	-	-
30	MBTO	PT Martina Berto Tbk	✓	✓	✓	-	-	-
31	MERK	PT Merck Indonesia Tbk	✓	-	-	✓	-	-
32	MGNA	PT Magna Investama Mandiri Tbk	✓	-	-	-	-	-

NO	KODE	NAMA PERUSAHAAN	KRITERIA					TOTAL
			1	2	3	4	5	
33	MLBI	PT Multi Bintang Indonesia Tbk	✓	✓	✓	✓	-	-
34	MRAT	PT Mustika Ratu Tbk	✓	-	-	✓	-	-
35	MYOR	PT Mayora Indah Tbk	✓	✓	✓	✓	-	-
36	PANI	PT Pratama Abadi Nusa Industri Tbk	✓	-	-	-	-	-
37	PCAR	PT Prima Cakrawala Abadi Tbk	✓	-	-	-	-	-
38	PEHA	PT Phapros Tbk	✓	✓	✓	-	-	-
39	PSDN	PT Prasdha Aneka Niaga Tbk	✓	✓	✓	-	-	-
40	PYFA	PT Pyridam Farma Tbk	✓	✓	✓	✓	-	-
41	RMBA	PT Bentoel Internasional Investama Tbk	✓	✓	✓	-	-	-
42	ROTI	PT Nippon Indosari Corpindo Tbk	✓	✓	✓	✓	-	-
43	SCPI	PT Merck Sharp Dohme Pharma Tbk	✓	-	-	-	-	-
44	SIDO	PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Tbk	✓	✓	✓	✓	✓	✓
45	SKBM	PT Sekar Bumi Tbk	✓	-	-	✓	-	-
46	SKLT	PT Sekar Laut Tbk	✓	-	-	-	-	-
47	STTP	PT Siantar Top Tbk	✓	✓	✓	-	-	-
48	TBLA	PT Tunas Baru Lampung Tbk	✓	✓	-	✓	-	-
49	TCID	PT Mandom Indonesia Tbk	✓	-	-	✓	-	-
50	TSPC	PT Tempo Scan Pacific Tbk	✓	✓	✓	✓	✓	✓
51	ULTJ	PT Ultra Jaya Milk Industry and Trading Company Tbk	✓	✓	✓	✓	-	-
52	UNVR	PT Unilever Indonesia Tbk	✓	✓	✓	✓	✓	✓
53	WIIM	PT Wismilak Inti Makmur Tbk	✓	-	-	✓	-	-
54	WOOD	PT Integra Indocabinet Tbk	✓	-	-	-	-	-
Total			54	27	26	30	9	9

Sumber data: Data Sekunder www.idx.co.id diolah oleh penulis, Tahun 2020

Tabel 3.3 Daftar Sampel Perusahaan Sektor Barang dan Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019

No	Kode	Nama Perusahaan
1	ADES	PT Akasha Wira International Tbk
2	GGRM	PT Gudang Garam Tbk
3	ICBP	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
4	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk
5	KAEF	PT Kimia Farma Tbk
6	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk
7	SIDO	PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Tbk
8	TSPC	PT Tempo Scan Pacific Tbk
9	UNVR	PT Unilever Indonesia Tbk

Sumber data: Data Sekunder www.idx.co.id diolah oleh penulis, Tahun 2020

3.6 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini adalah data yang digunakan merupakan data sekunder berupa data sekunder berupa data laporan tahunan (annual report), tingkat bunga SBI dan harga saham perusahaan sektor industri barang dan konsumsi periode tahun 2015 sampai tahun 2019 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data yang digunakan adalah data yang diperoleh dari situs web Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id, www.financeyahoo.com, www.bi.go.id.

3.7 Metode Pengolahan/Analisis Data

Metode analisis data merupakan bagian dari rangkaian kegiatan penelitian setelah pengumpulan data. Pada tahap ini data mentah (row data) yang telah dikumpulkan dan diolah atau dianalisis sehingga menjadi informasi yang nantinya digunakan untuk menjawab pertanyaan penelitian. Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis deskriptif kuantitatif yang digunakan untuk menggali perilaku faktor penyebab. Penelitian ini juga menggunakan statistika parametrik yaitu statistika yang menggunakan data rasio atau berdasarkan sifatnya adalah data kuantitatif dan banyak digunakan dalam analisis relasional atau hubungan antar variabel adalah analisis korelasi dan analisis regresi.

3.7.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, maksimum, minimum, sum, kurtosis dan skewness (kemencengan distribusi) (Ghozali, 2016:19). Analisis statistik deskriptif dilakukan dengan mendeskriptifkan semua data seluruh variabel dalam bentuk distribusi frekuensi dan dalam bentuk tabel yang kemudian diberikan interpretasi terhadap data pada tabel tersebut.

3.7.2 Analisis Regresi Data Panel

Menurut Basuki dan Prawoto (2017:275) Data Panel merupakan gabungan antara data runtut waktu (*time series*) dan data silang (*cross section*). Data time series merupakan data yang terdiri atas satu atau lebih variabel yang akan diamati pada satu unit observasi dalam kurun waktu tertentu. Sedangkan data *cross section* merupakan data observasi dari beberapa unit observasi dalam satu titik waktu. Pemilihan data panel dikarenakan di dalam penelitian ini menggunakan rentang waktu beberapa tahun dan juga banyak perusahaan. Pertama penggunaan data time series dimaksudkan karena dalam penelitian ini menggunakan rentang waktu lima tahun yaitu dari tahun 2015-2019. Kemudian penggunaan *cross section* itu sendiri karena penelitian ini mengambil data dari banyak perusahaan (*pooled*) yang terdiri dari 9 perusahaan sektor barang dan konsumsi yang dijadikan sampel penelitian.

Menurut Basuki dan Prawoto (2017:281), keunggulan penggunaan data panel memberikan banyak keuntungan diantaranya sebagai berikut:

1. Data panel mampu memperhitungkan heterogenitas individu secara eksplisit dengan mengizinkan variabel spesifik individu
2. Data panel dapat digunakan untuk menguji, membangun dan mempelajari model-model perilaku yang kompleks
3. Data panel mendasarkan diri pada observasi yang bersifat cross section yang berulang-ulang (*time series*), sehingga cocok digunakan sebagai *study of dynamic adjustment*.

4. Data panel memiliki implikasi pada data yang lebih informatif, lebih bervariasi dan dapat mengurangi kolinieritas antarvariabel, derajat kebebasan (*degree of freedom/df*) yang lebih tinggi sehingga dapat diperoleh hasil estimasi yang lebih efisien
5. Data panel dapat digunakan untuk meminimalkan bias yang mungkin ditimbulkan oleh agregasi data individu.
6. Data panel dapat mendeteksi lebih baik dan mengukur dampak yang secara terpisah di observasi dengan menggunakan data time series ataupun cross section.

3.7.3 Pemilihan Model (Teknik Estimasi) Regresi Data Panel

Menurut Basuki dan Prawoto (2017:276) untuk mengestimasi parameter model dengan data panel, terdapat 3 teknik (mode) yang sering ditawarkan yaitu :

1. Model Efek Umum (*Common Effect Model*) : *Common Effect Model* merupakan pendekatan model data panel yang paling sederhana karena hanya mengombinasikan data time series dan data cross section. Pada model ini tidak diperhatikan dimensi waktu maupun individu, sehingga diasumsikan bahwa perilaku data perusahaan sama dalam berbagai kurun waktu. Metode ini bisa menggunakan pendekatan Ordinary Least Square (OLS) atau teknik kuadrat terkecil untuk mengestimasi model data panel. Dengan model yang sebagai berikut :

$$Y_{it} = \alpha + X_{1it} \beta_{it} + \epsilon_{it}$$

Keterangan

Y : Variabel Dependen

α : Konstanta

X_1 : Variabel Independen 1

β : Koefisien Regresi

ϵ : Error Terms

t : Periode Waktu / Tahun

i : Cross Section (Individu) / Perusahaan RDS

2. Fixed Effect Model : Model ini mengasumsikan bahwa perbedaan antar individu dapat diakomodasi dari perbedaan intersepnya. Untuk mengestimasi data panel model Fixed Effect menggunakan tehnik variable dummy untuk menangkap perbedaan intersep antar perusahaan. Namun demikian, slopenya sama antar perusahaan. Model estimasi ini sering juga disebut dengan teknik least Squares Dummy Variable (LDSV). Dengan model yang sebagai berikut :

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \epsilon$$

3. Random Effect Model : Model ini akan mengestimasi data panel dimana variabel gangguan mungkin saling berhubungan antar waktu dan antar individu. Pada model random effect perbedaan intersep diakomodasi oleh error terms masing-masing perusahaan. Keuntungan menggunakan model ini yakni menghilangkan

heteroskedastisitas. Model ini juga disebut dengan *Error Component Model* (ECM) atau teknik *Generalized Least Squar* (GLS). Dengan model yang sebagai berikut (Rosadi, 2012:273) :

$$Y_{it} = X_{it} \beta_i + v_{it}$$

Dimana :

$$v_{it} = c_i + d_t + \varepsilon_{it}$$

c_i : Konstanta yang bergantung pada i

d_t : Konstanta yang bergantung pada t

3.7.4 Pengujian Model

Menurut Basuki (2016: 277), untuk memilih model yang paling tepat dalam mengelola data panel, terdapat beberapa pengujian yang dapat dilakukan, yakni:

1. Uji Chow

Merupakan pengujian untuk menentukan model *fixed effect* atau *Common Effect* yang paling tepat digunakan dalam mengestimasi data panel. Apabila nilai F_{hitung} lebih besar dari F_{kritis} maka hipotesis nul ditolak yang artinya model yang tepat untuk regresi data panel adalah model *Fixed Effect*. Hipotesis yang dibentuk dalam Uji Chow adalah sebagai berikut :

H_0 : *Common Effect Model*

H_1 : *Fixed Effect Model*

2. Uji Hausman

Merupakan pengujian statistik untuk memilih apakah model *Fixed Effect* atau *Random Effect* yang paling tepat digunakan. Apabila nilai statistik Hausman lebih besar dari nilai kritis *Chi-Squares* maka artinya model yang tepat untuk regresi data panel adalah model *Fixed Effect*. Hipotesis yang dibentuk dalam Hausman test adalah sebagai berikut :

H_0 : *Random Effect Model*

H_1 : *Fixed Effect Model*

3. Uji Lagrange Multiplier

Uji *Lagrange Multiplier* (LM) adalah uji untuk mengetahui apakah model random effect atau model *common effect* (OLS) yang paling tepat digunakan. Uji signifikansi *random effect* ini dikembangkan oleh Breusch Pagan. Metode Breusch Pagan untuk uji signifikansi *random effect* didasarkan pada nilai residual dari metode OLS. Hipotesis yang digunakan adalah:

H_0 : *Common Effect Model*

H_1 : *Random Effect Model*

Uji LM ini didasarkan pada distribusi chi-squares dengan degree of freedom sebesar jumlah variabel independen:

1. Jika nilai p value $< 0,05$, maka kita menolak hipotesis nol, yang artinya estimasi yang tepat untuk model regresi data panel adalah metode random effect bukan metode common effect.
2. Jika nilai p value $> 0,05$, maka kita menerima hipotesis nol, yang artinya estimasi yang digunakan dalam regresi data panel adalah metode common effect bukan metode random effect.

Uji LM tidak digunakan apabila pada uji Chow dan uji Hausman menunjukkan model yang paling tepat adalah *fixed effect model*. Uji LM dipakai manakala pada uji Chow menunjukkan model yang dipakai adalah *common effect model*, sedangkan pada uji Hausman menunjukkan model yang paling tepat adalah *random effect model*. Maka diperlukan uji LM sebagai tahap akhir untuk menentukan model *common effect* atau *random effect* yang paling tepat.

3.7.5 Uji Asumsi Klasik

Dengan pemakaian metode *Ordinary Least Squared* (OLS) untuk menghasilkan nilai parameter model penduga yang lebih tepat, maka diperlukan pendekteksian apakah model tersebut menyimpang dari asumsi klasik atau tidak. Menurut Basuki (2017:59), uji asumsi klasik yang sering digunakan yaitu uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas dan uji autokolerasi.

1. Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah variabel bebas dan variabel tidak bebas atau keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Uji ini biasanya digunakan untuk mengukur data skala ordinal, interval, ataupun rasio. Jika analisis menggunakan metode parametric, maka persyaratan normalitas harus terpenuhi, yaitu data berasal dari distribusi yang normal. Salah satu cara untuk melihat normalitas residual adalah dengan menggunakan metode Jarque-Bera (JB). Jika apabila nilai $JB < 2$ maka data berdistribusi normal atau jika probabilitas $> 0,05$, maka data berdistribusi normal.

2. Uji Multikolinieritas

Multikolinieritas adalah keadaan dimana terjadi hubungan linear yang sempurna atau mendekati sempurna antar variabel independen dalam model regresi. Uji ini bertujuan untuk mengetahui apakah dalam regresi ini ditemukan adanya korelasi antar variabel independen, jika terjadi korelasi maka dinamakan terdapat problem multikolinieritas. Prasyarat yang harus terpenuhi dalam model regresi adalah tidak adanya multikolinieritas.

Alat statistik yang sering digunakan untuk menguji gangguan multikolinieritas adalah dengan korelasi person antara variabel-variabel bebas atau dengan melihat eigenvalues dan condition index untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas adalah sebagai berikut:

- a. Nilai R² yang dihasilkan oleh suatu estimasi model regresi empiris sangat tinggi tetapi secara individual variabel-variabel bebas banyak yang tidak signifikan mempengaruhi variabel terikat.
- b. Menganalisis matrik korelasi variabel-variabel bebas, jika antar variabel ada korelasi yang cukup tinggi (umumnya di atas 0,80) maka hal ini merupakan indikasi adanya multikolinieritas. Tidak adanya korelasi yang tinggi antar variabel bebas tidak berarti bebas dari multikolinieritas.

Beberapa alternatif cara untuk mengatasi masalah multikolinieritas adalah sebagai berikut:

- a. Mengganti atau mengeluarkan variabel yang mempunyai korelasi yang tinggi.
- b. Menambah jumlah observasi, dan
- c. Mentransformasikan data ke dalam bentuk lain, misalnya logaritma natural, akar kuadrat atau bentuk first difference delta.

3. Uji Heteroskedastisitas

Suatu model regresi dikatakan terkena heteroskedastisitas apabila terjadi ketidaksamaan varian dari residual dari suatu pengamatan ke pengamatan lain. Jika varian dari residual dan satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap maka disebut homokedastisitas. Jika varians berbeda disebut heteroskedastisitas. Pada penelitian ini akan dilakukan uji heterokedastisitas dengan menggunakan uji Glejser. Uji Glejser dilakukan dengan cara meregresikan antara variabel independen dengan nilai absolut residualnya. Jika nilai probabilitas $> 0,05$ maka hal tersebut menunjukkan data terbebas dari pelanggaran asumsi heteroskedastisitas.

4. Uji Autokorelasi

Autokorelasi adalah keadaan dimana terjadinya korelasi antara residual pada satu pengamatan dan pengamatan lain pada model regresi. Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya korelasi yang terjadi antara residual pada satu pengamatan dan pengamatan lain pada model regresi. Prasyarat yang harus terpenuhi adalah tidak adanya autokorelasi pada model regresi. Masalah autokorelasi sering terjadi pada data time series (runtut waktu). Deteksi autokorelasi pada data panel dapat melalui uji Durbin-Watson (D-W). Nilai uji D-W dibandingkan dengan nilai tabel D-W untuk mengetahui keberadaan korelasi positif atau negatif.

3.7.6 Pengujian Hipotesis

Pada dasarnya Hipotesis adalah rumusan yang merupakan dugaan sementara untuk diuji menggunakan statistic (Ekananda:2015).

1. Uji pengaruh parsial (t test)

Menurut (Priyatno:2014) dalam Gandini (2017) uji T digunakan untuk mengetahui apakah secara Parsial variabel independen berpengaruh secara signifikan atau tidak terhadap variabel dependen.

2. Uji pengaruh simultan (F test)
Menurut (Priyatno: 2014) dalam Gandini (2017) Uji F digunakan untuk mengetahui apakah secara bersama-sama variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
3. Uji koefisien determinasi (R^2)
Koefisien Determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hamper semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel-variabel dependen (Ghozali,2016:95).

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Deskripsi Data

Data yang diperlukan untuk mendukung penelitian ini merupakan data sekunder yaitu sumber data penelitian yang diperoleh peneliti secara tidak langsung atau melalui media perantara. Penulis mendapatkan data dan informasi melalui website yang terkait yaitu *www.idx.co.id.*, *www.financeyahoo.com*, *www.bi.go.id.* dan website perusahaan-perusahaan yang dijadikan sampel penelitian. Objek penelitian dalam penelitian ini adalah variabel-variabel yang meliputi *Corporate Social Responsibility*, Ukuran Perusahaan, *Financial Leverage* serta pengaruhnya terhadap *Cost Of Equity Capital*.

Penelitian ini merupakan penelitian menggunakan data sekunder. Perusahaan yang diteliti dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi dalam waktu lima tahun, yakni tahun 2015-2019. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan tahunan. Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, sehingga sampel dalam penelitian ini sesuai dengan kriteria yang ditentukan di bab sebelumnya. Berikut jumlah sampel perusahaan yang diteliti :

Tabel 4.1 Daftar Sampel Perusahaan Sektor Barang dan Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019

No	Kode	Nama Perusahaan
1	ADES	PT Akasha Wira International Tbk
2	GGRM	PT Gudang Garam Tbk
3	ICBP	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
4	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk
5	KAEF	PT Kimia Farma Tbk
6	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk
7	SIDO	PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Tbk
8	TSPC	PT Tempo Scan Pacific Tbk
9	UNVR	PT Unilever Indonesia Tbk

Sumber data: Data Sekunder *www.idx.co.id* diolah oleh penulis, 2020

4.2. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, maksimum, minimum, sum, kurtosis dan skewness (kemencengan distribusi) (Ghozali, 2016:19). Penelitian ini menjelaskan Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility*, Ukuran Perusahaan, *Financial Leverage* terhadap *Cost Of Equity Capital*.

Tabel 4.2 Statistik Deskriptif

	COE_Y	CSR_X1	SIZE_X2	LEV_X3
Mean	11,23511	0,244889	15,31289	0,386222
Median	10,94000	0,240000	14,97000	0,370000
Maximum	30,74000	0,430000	18,39000	0,740000
Minimum	1,390000	0,080000	11,83000	0,070000
Std. Dev.	6,716816	0,089813	2,224693	0,181850
Skewness	0,987881	0,014695	0,026801	0,149125
Kurtosis	4,159583	2,599997	1,491059	2,362748
Jarque-Bera	9,840501	0,301624	4,274582	0,928208
Probability	0.007297	0.860010	0.117974	0.628698
Sum	505,5800	11,02000	689,0800	17,38000
Sum Sq. Dev.	1985,087	0,354924	217,7673	1,455058
Observations	45	45	45	45

Sumber : Hasil pengolahan data dengan Eviews 8, 2020

Dari hasil tabel diatas menunjukkan bahwa variabel *Cost of Equity Capital* mempunyai nilai terendah yaitu sebesar 1,390000 serta nilai tertinggi dari *Cost of Equity* yaitu sebesar 30,74000. Variable *Cost of Equity* memiliki nilai rata-rata 11,23511 dan standar deviasi sebesar 6,716816.

Corporate Social Responsibility (CSR) memiliki nilai terendah yaitu sebesar 0,080000 dan nilai tertinggi adalah sebesar 0,430000. Sedangkan nilai rata-rata dari variabel *Corporate Social Responsibility (CSR)* adalah sebesar 0,244889 dan standar deviasi sebesar 0,089813.

Variabel ukuran perusahaan memiliki nilai terendah adalah sebesar 11,83000 dan nilai tertinggi adalah sebesar 18,39000. Sedangkan nilai rata-rata dari variabel ukuran perusahaan adalah sebesar 15,31289 dan standar deviasi sebesar 2,224693.

Variabel *financial leverage* memiliki nilai terendah sebesar 0,070000 dan nilai tertinggi sebesar 0,740000. Sedangkan nilai rata-rata dari variabel *financial leverage* adalah sebesar 0,386222 dan standar deviasi 0,181850.

4.3. Pemilihan Model (Teknik Estimasi) Regresi Data Panel

Penelitian ini menggunakan Uji Chow, Uji Hausman dan Uji Lagrange Multiplier untuk pemilihan model yang tepat antara *Common Effect Model*, *Fixed Effect Model* atau *Random Effect Model*. Setelah dilakukan *running data* untuk menguji beberapa model tersebut, maka selanjutnya peneliti memilih model yang terbaik yang akan digunakan dalam penelitian ini.

4.3.1. Uji Chow

Uji ini digunakan untuk menentukan apakah model *common effect* atau *fixed effect* yang paling tepat. Pengujian hipotetsi untuk uji ini yaitu :

H_0 : *Common Effect Model*

H_a : *Fixed Effect Model*

Untuk pengujian terbaik dalam uji chow, apabila nilai prob untuk *crosssection* > 0,05 maka H_0 diterima maka model yang terpilih adalah *Common Effect Model*, jika < 0,05 maka model yang akan terpilih adalah FEM.

Tabel 4.3 Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	3,125746	(8,33)	0,0097
Cross-section Chi-square	25,381725	8	0,0013

Sumber : Hasil pengolahan data dengan Eviews 8, 2020

Pada tabel 4.3 menunjukkan bahwa nilai prob untuk *cross section* $0,0013 < 0,05$ yang berarti signifikan pada taraf 5%, maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Hasil uji chow yang terpilih adalah *Fixed Effect Model* (FEM). Selanjutnya untuk menunjukkan apakah *Fixed Effect Model* atau *Random Effect Model* yang paling tepat digunakan, maka harus dilakukan uji Hausman.

4.3.2. Uji Hausman

Uji Hausman digunakan untuk menentukan apakah *random effect model* atau *fixed effect model* yang paling tepat. Pengujian hipotesis untuk uji ini yaitu:

H_0 : *Random effect Model*

H_1 : *Fixed effect Model*

Untuk pengujian terbaik dalam Uji Hausman, dapat dilihat dari prob untuk *cross-section* jika nilai prob *cross-section* > 0,05 maka H_0 diterima maka model yang terpilih adalah *Random Effect Model*, jika < 0,05 maka model yang terpilih adalah *Fixed Effect Model*.

Tabel 4.4 Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: Untitled
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	5,684167	3	0,1280

Sumber : Hasil pengolahan data dengan Eviews 8, 2020

Pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai prob $0,1280 > 0,05$ yang berarti H_a ditolak dan H_0 diterima. Maka hasil dari Uji Hausman yang terpilih adalah *Random Effect Model* (FEM). Sehingga model yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *Random Effect Model* (FEM).

4.3.3. Uji Langrange Multiplier (LM)

Uji langrange multiplier digunakan untuk menentukan apakah *Common Effect Model* atau *Random Effect Model* yang paling tepat. Pengujian hipotesis untuk uji ini yaitu :

H_0 : *Common Effect Model*

H_1 : *Random Effect Model*

Untuk terbaik dalam pengujian Uji LM, dapat dilihat dari nilai ($\text{prob} > \chi^2$). Nilai ($\text{prob} < \chi^2$) lebih kecil dari tingkat signifikan 0,05, model yang terpilih adalah *Random Effect Model*. Jika nilai ($\text{prob} > \chi^2$) lebih besar dari tingkat signifikan 0,05 maka model yang terpilih adalah *Common Effect Model*.

Tabel 4.5. Hasil Uji Langrange Multiplier

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	2,132725 (0,1442)	0,134591 (0,7137)	2,267316 (0,1321)

Sumber : Hasil pengolahan data dengan Eviews 8, 2020

Pada tabel 4.5 diatas menunjukkan bahwa $\text{prob } 0,1442 > 0,05$ yang berarti H_0 diterima dan H_1 ditolak. Maka hasil dari Uji LM yang terpilih adalah *Common Effect Model* (CEM).

Untuk menentukan model mana yang tepat untuk penelitian ini, berikut tabel kesimpulan atas hasil uji model data panel:

Tabel 4.6. Hasil Uji Model Data Panel

No	Metode	Pengujian	Hasil
1	Uji Chow	H_0 : <i>Common Effect Model</i> H_1 : <i>Fixed Effect Model</i>	<i>Fixed Effect Model</i>
2	Uji Hausman	H_0 : <i>Random Effect Model</i> H_1 : <i>Fixed Effect Model</i>	<i>Random Effect Model</i>
3	Uji Langrange Multiplier	H_0 : <i>Common Effect Model</i> H_1 : <i>Random Effect Model</i>	<i>Common Effect Model</i>

4.4. Uji Regresi Data Panel

Menurut Basuki dan Prawoto (2017:275) Data Panel merupakan gabungan antara data runtut waktu (*time series*) dan data silang (*cross section*). Data time series merupakan data yang terdiri atas satu atau lebih variabel yang akan diamati pada satu unit observasi dalam kurun waktu tertentu. Sedangkan data *cross section* merupakan data observasi dari beberapa unit observasi dalam satu titik waktu. Pemilihan data panel dikarenakan di dalam penelitian ini menggunakan rentang waktu beberapa tahun dan juga banyak perusahaan.

Selain itu model ini memiliki keunggulan karena memiliki parameter yang lebih banyak. Dalam penelitian ini digunakan model analisis regresi linier berganda dengan data panel. Analisis regresi data panel adalah alat analisis regresi dimana data

dikumpulkan secara individu (*cross section*) dan diikuti pada waktu tertentu (*time series*). Pada penelitian ini terdapat tiga variabel bebas yang akan dimasukkan kedalam persamaan model regresi yaitu CSR, Ukuran Perusahaan dan Financial Leverage. Pada regresi data panel telah ditentukan menggunakan model *common effect*, maka rumus pada model *common effect* sebagai berikut:

Tabel 4.7. Hasil Regresi Data Panel Common Effect

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	14,42652	8,080262	1,785402	0,0816
CSR_X1	1,175120	11,47681	-0,102391	0,0189
SIZE_X2	-0,432558	0,488048	-0,886302	0,3806
LEV_X3	-9,631982	5,896918	1,633393	0,1100

Sumber : Hasil pengolahan data dengan Eviews 8, 2020

$$Y_{it} = 14,42652 + (1,175120)X_{1it} + (-0,432558)X_{2it} + (-9,631982)X_{3it} + \text{error}$$

Persamaan regresi data panel tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Konstanta sebesar 14,42652 artinya menyatakan bahwa jika variabel independen tetap maka variabel dependen adalah sebesar 14,42652
2. Koefisien regresi variabel Pengungkapan CSR (X_1) adalah sebesar 1,175120 artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan pengungkapan CSR (X_1) mengalami kenaikan 1% maka *cost of equity* akan mengalami kenaikan sebesar 1,175120.
3. Koefisien regresi variabel ukuran perusahaan (X_2) adalah sebesar -0,432558 artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan ukuran perusahaan (X_2) mengalami kenaikan 1% maka *cost of equity* akan mengalami penurunan sebesar -0,432558. Koefisien bernilai negatif artinya terjadi hubungan negatif antara ukuran perusahaan (X_2) dengan *cost of equity*.
4. Koefisien regresi variabel *financial leverage* (X_3) adalah sebesar -9,631982 artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan *financial leverage* (X_3) mengalami kenaikan 1% maka *cost of equity* akan mengalami penurunan sebesar -9,631982. Koefisien bernilai negatif artinya terjadi hubungan negatif antara *financial leverage* (X_3) dengan *cost of equity*.

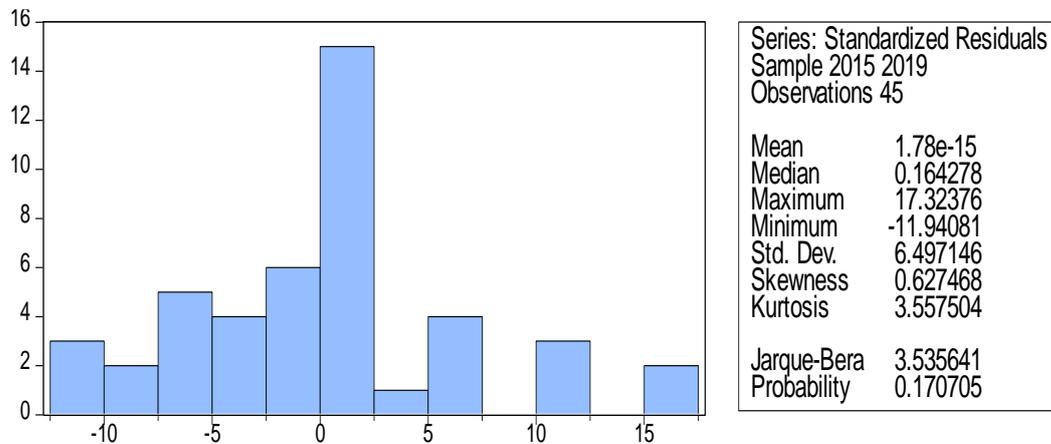
4.5. Uji Asumsi Klasik

4.5.1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual mempunyai distribusi normal atau tidak dimana model regresi yang baik adalah yang memiliki distribusi normal atau mendekati normal.

Ghozali (2012), menyebutkan bahwa untuk mengetahui bentuk distribusi data dapat menggunakan grafik distribusi dan analisis statistik. Dalam penelitian ini menggunakan analisis statistik. Analisis statistik merupakan cara yang dianggap lebih

valid dengan menggunakan keruncingan kurva untuk mengetahui bentuk distribusi data. Data residual terdistribusi dengan normal jika nilai probability lebih dari 0,05. Hasil uji normalitas dapat dilihat pada tabel gambar ini:



Sumber : Hasil pengolahan data dengan Eviews 8, 2020.

Gambar 4.1 Hasil Uji Normalitas

Berdasarkan gambar diatas dapat diketahui bahwa besarnya nilai signifikan untuk data CSR, Ukuran Perusahaan, dan *Financial Leverage*, sebesar 0,170705 Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi normal dimana data memiliki asymp. Sign. (2-tailed) yaitu 0,170705 lebih dari 0,05 ($0,170705 > 0,05$).

4.5.2. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas adalah uji yang dilakukan untuk memastikan apakah di dalam sebuah model regresi ada interkorelasi atau kolinieritas antar variabel bebas (Santoso, 2012:241).

Uji Multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolonieritas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan lawannya yaitu *Variance Inflation Factor* (VIF). Apabila nilai *cut-off* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinieritas adalah nilai *tolerance* kurang dari 10 maka dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinieritas (Santoso, 2012:242). Hasil uji multikolonieritas dapat disajikan pada tabel dibawah ini:

Tabel 4.8 Hasil uji Multikolonieritas

	CSR	Ukuran Perusahaan	Financial Leverage
X1	1	-0,2233443109241	0,034785358183961
X2	-0,1424635209888783	1	-0,24712591638742
X3	0,125748358183961	-0,45246365474253	1

Sumber : Hasil pengolahan data dengan Eviews 8, 2020

Dari hasil tersebut diketahui bahwa nilai seluruh variabel dibawah 0,8 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi Multikolinieritas atau bebas dari Multikolinieritas.

4.5.3. Uji Heterokedastisitas

Uji Heteroskedastisitas adalah uji yang menilai apakah ada ketidaksamaan varian dari residual untuk semua pengamatan pada model regresi linear. Uji ini merupakan salah satu dari uji asumsi klasik yang harus dilakukan pada regresi linear. Apabila asumsi heteroskedastisitas tidak terpenuhi, maka model regresi dinyatakan tidak valid sebagai alat peramalan.

Uji heteroskedastisitas diperlukan dalam penelitian ini untuk mengetahui apakah terdapat masalah heteroskedastisitas atau tidak mengenai data yang digunakan. Berikut merupakan output yang menjelaskan ada tidaknya masalah heteroskedastisitas dalam penelitian.

Tabel 4.9 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	21,25454	22,26542	1,232541	0,2475
CSR	45,26541	52,36552	0,456532	0,2265
Ukuran Perusahaan	-0,635245	0,24156	-0,245653	0,4265
<i>Financial Leverage</i>	-32,23652	22,41523	-1,326454	0,3254

Sumber : Hasil pengolahan data dengan Eviews 8, 2020

Berdasarkan hasil uji Heteroskedastisitas menggunakan *eviews* dapat diketahui bahwa Prob. Masing-masing variabel lebih besar dari 0,05, variabel CSR sebesar 0,2265, variabel ukuran perusahaan sebesar 0,4265 dan variabel *financial leverage* sebesar 0,3254 sehingga dapat disimpulkan bahwa pada uji statistik ini tidak mengalami masalah heteroskedastisitas pada data penelitian.

4.5.4. Uji Autokorelasi

Autokorelasi muncul karena residual yang tidak bebas antara satu observasi ke observasi lainnya. Hal ini disebabkan karena error pada individu cenderung mempengaruhi individu yang sama pada periode berikutnya.

Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi autokorelasi. Deteksi autokorelasi pada data panel dapat melalui uji Durbin-Watson. Nilai uji Durbin-Watson dibandingkan dengan nilai tabel Durbin-Watson untuk mengetahui keberadaan korelasi positif atau negatif. Adapun hasil pengolahan uji autokorelasi sebagai berikut:

Tabel 4.10 Hasil Uji Autokorelasi

R-squared	0,064339	Mean dependent var	11,23511
Adjusted R-squared	-0,004124	S.D. dependent var	6,716816
S.E. of regression	6,730651	Akaike info criterion	6,735908
Sum squared resid	1857,368	Schwarz criterion	6,896500
Log likelihood	-147,5579	Hannan-Quinn criter.	6,795775
F-statistic	0,939768	Durbin-Watson stat	1,575777
Prob(F-statistic)	0,430239		

Sumber : Hasil pengolahan data dengan Eviews 8, 2020

Berdasarkan Tabel 4.10, Nilai DW sebesar 1,5757 akan dibandingkan dengan nilai tabel pada signifikansi 5% jumlah sampel (N) 45 dan jumlah variabel 3 (k=3). Diperoleh nilai dL sebesar 1,3832, dU sebesar 1,6662. Sesuai dengan tabel mengenai keputusan uji Durbin Watson (DW test) $dL < DW < dU$. Oleh karena itu DW 1,5757 berada pada daerah antara dL dan dU ($1,3832 < 1,5757 < 1,6662$) sehingga dengan nilai DW yang diperoleh dan setelah dibandingkan dengan nilai dL dan dU maka dalam model regresi ini tidak ada autokorelasi positif.

4.6. Uji Hipotesis

Uji hipotesis dilakukan untuk mengetahui bagaimana pembuktian atas jawaban sementara mengenai rumusan masalah yang belum dibuktikan kebenarannya. Uji hipotesis adalah metode pengambilan keputusan yang didasarkan dari analisis data, baik dari percobaan yang terkontrol, maupun dari observasi (tidak terkontrol). Uji hipotesis kadang disebut juga “konfirmasi analisis data”. Keputusan dari uji hipotesis hampir selalu dibuat berdasarkan pengujian hipotesis. Jenis pengujian dalam uji hipotesis yaitu uji t (parsial), dan uji determinasi (R^2).

1. Uji Hipotesis Secara Parsial (Uji t)

Secara parsial, pengujian hipotesis dilakukan dengan *uji t-test*. Pengujian hipotesis dengan menggunakan uji t (*t-test*) bertujuan untuk mengetahui bermakna atau tidaknya pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Dalam penelitian ini untuk mengetahui pengaruh variabel independen yaitu CSR, Ukuran Perusahaan dan *Financial Leverage* terhadap variabel dependen yaitu *Cost of Equity Capital*. Pengujian hasil koefisien regresi secara parsial dapat disajikan pada Tabel 4.11

Tabel 4.11 Hasil Uji Parsial (Uji t)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	14,42652	8,080262	1,785402	0,0816
CSR_X1	1,175120	11,47681	-0,102391	0,0189
SIZE_X2	-0,432558	0,488048	-0,886302	0,3806
LEV_X3	-9,631982	5,896918	1,633393	0,1100

Sumber : Hasil pengolahan data dengan Eviews 8, 2020

Berdasarkan hasil signifikan dalam tabel di atas menunjukkan *probability* variabel CSR sebesar $0,0189 < 0,05$ maka terdapat pengaruh yang signifikan, sehingga dapat disimpulkan bahwa *corporate social responsibility* (CSR) secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cost of equity capital*.

Berdasarkan hasil signifikan dalam tabel di atas menunjukkan *probability* variabel ukuran perusahaan sebesar $0,3806 > 0,05$ maka tidak terdapat pengaruh, sehingga dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan secara parsial memiliki tidak berpengaruh terhadap *cost of equity capital*.

Berdasarkan hasil signifikan dalam tabel di atas menunjukkan *probability* variabel *financial leverage* sebesar $0,1100 > 0,05$ maka tidak terdapat pengaruh, sehingga dapat disimpulkan bahwa *financial leverage* secara parsial berpengaruh terhadap *cost of equity capital*.

2. Uji F

Uji F bertujuan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen dengan tingkat signifikansi sebesar 0,05 atau 5%, dengan kriteria H_0 ditolak jika nilai prob $> 0,05$ dan H_a diterima jika nilai prob $< 0,05$. Adapun rancangan hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$H_0: \beta = 0$ (tidak ada pengaruh X_1, X_2 dan X_3 terhadap Y) tidak terdapat pengaruh antara variabel CSR, ukuran perusahaan dan *financial leverage* terhadap *cost of equity capital*.

$H_a: \beta \neq 0$ (tidak ada pengaruh X_1 dan X_2 terhadap Y) tidak terdapat pengaruh antara variabel CSR, ukuran perusahaan dan *financial leverage* terhadap *cost of equity capital*.

Berikut adalah hasil dari uji F:

Tabel 4.12 Hasil Uji F

R-squared	0,064339	Mean dependent var	11,23511
Adjusted R-squared	-0,004124	S.D. dependent var	6,716816
S.E. of regression	6,730651	Akaike info criterion	6,735908
Sum squared resid	1857,368	Schwarz criterion	6,896500
Log likelihood	-147,5579	Hannan-Quinn criter.	6,795775
F-statistic	0,939768	Durbin-Watson stat	1,575777
Prob(F-statistic)	0,430239		

Sumber : Hasil pengolahan data dengan Eviews 8, 2020

Berdasarkan pengujian pengaruh variabel CSR, ukuran perusahaan dan *financial leverage* terhadap *cost of equity capital* dengan menggunakan uji F maka didapatkan nilai prob sebesar $0,430239 > 0,05$, maka dapat dinyatakan bahwa hipotesis ini (H_a) ditolak. Dari penjelasan tersebut menunjukkan bahwa secara simultan variabel independen dari penelitian ini yaitu CSR (X_1) dan ukuran perusahaan (X_2), *financial leverage* (X_3) tidak berpengaruh terhadap variabel dependen *cost of equity capital* (Y).

3. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi merupakan konsep statistik yang menyatakan bahwa sebuah garis regresi adalah baik jika nilai R^2 tinggi dan sebaliknya bila nilai R^2 rendah maka garis regresi kurang baik. Uji koefisien determinasi R^2 pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen. Nilai koefisien determinasi adalah antara 0 dan 1. Apabila angka koefisien determinasi semakin kuat berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen. Sedangkan nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan

variasi dependen amat terbatas. Hasil koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel di bawah ini.

Tabel 4.13 Koefisien Determinasi (R^2)

R-squared	0,064339	Mean dependent var	11,23511
Adjusted R-squared	-0,004124	S.D. dependent var	6,716816
S.E. of regression	6,730651	Akaike info criterion	6,735908
Sum squared resid	1857,368	Schwarz criterion	6,896500
Log likelihood	-147,5579	Hannan-Quinn criter.	6,795775
F-statistic	0,939768	Durbin-Watson stat	1,575777
Prob(F-statistic)	0,430239		

Sumber : Hasil pengolahan data dengan Eviews 8, 2020

Berdasarkan tabel 4.13 dapat diketahui bahwa nilai *R-squared* (R^2) sebesar 0,064339 atau sama dengan 6% yang artinya kontribusi pengaruh variabel independen yaitu CSR, Ukuran Perusahaan dan *Financial Leverage* terhadap variabel dependen yaitu *cost of equity capital* adalah sebesar 6%. Sedangkan sisanya sebesar 94% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti.

4.7. Pembahasan

4.7.1. Pengaruh Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terhadap *Cost of Equity Capital*

Berdasarkan hasil uji t menunjukkan *probability* variabel CSR sebesar $0,0189 < 0,05$ maka terdapat pengaruh yang signifikan, sehingga dapat disimpulkan bahwa *corporate social responsibility* (CSR) secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *cost of equity capital*.

Implementasi CSR dalam mewujudkan tata kelola perusahaan yang baik. Menurut Marota, Rochman, dkk (2018), Tata kelola perusahaan yang baik sebagai sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah bagi setiap *stakeholders*. Prinsip-prinsip tata kelola perusahaan yang baik berlandaskan peraturan perundang-undangan dan etika berusaha.

Pengungkapan CSR yang menggunakan pendekatan teori legitimasi menyatakan bahwa suatu organisasi hanya bisa bertahan jika masyarakat ditempat dia berada merasa bahwa organisasi beroperasi berdasarkan sistem nilai yang dimiliki oleh masyarakat. Menurut Marsyah (2012), menjelaskan bahwa yang mendasari teori legitimasi adalah kontrak sosial yang terjadi antara perusahaan dengan masyarakat dimana perusahaan beroperasi dan menggunakan sumber ekonomi. Teori legitimasi merupakan salah satu teori yang mendasari pengungkapan CSR. Apabila perusahaan memiliki kinerja lingkungan dan sosial yang buruk maka akan muncul keraguan dari investor sehingga direspon negatif melalui penurunan harga saham. Pengungkapan CSR merupakan salah satu cara untuk memberikan sinyal baik kepada para investor mengenai kondisi perusahaan untuk meningkatkan kredibilitas perusahaan dan memaksimalkan nilai saham perusahaan (Rianingtyas dan Trisnawati, 2017).

Pengungkapan CSR melalui laporan tahunan dapat memberikan informasi lebih kepada investor. Sehingga tingkat pengungkapan CSR yang tinggi menciptakan kepercayaan investor terhadap perusahaan tersebut dan investor tertarik untuk menginvestasikan modalnya, sehingga dapat menurunkan *Cost of Equity Capital* perusahaan. Apabila semakin banyak informasi yang dipublikasikan oleh perusahaan maka akan semakin sedikit *Cost of Equity Capital* yang dibayarkan kepada investor, karena perusahaan mengeluarkan biaya untuk pengungkapan tersebut yang akan mengurangi *Cost of Equity Capital* yang seharusnya dibayarkan.

Menurut Nurdizal, Asep dan Emir (2016:16) menyatakan bahwa “CSR adalah suatu tindakan atau konsep yang dilakukan oleh perusahaan (sesuai kemampuan perusahaan tersebut) sebagai bentuk tanggung jawab mereka terhadap sosial atau lingkungan sekitar perusahaan berada”. Sedangkan Menurut Safira Zakia (2018) *Cost of Equity Capital* ialah sesuatu yang dibayarkan oleh perusahaan kepada pemilik modal, yaitu kepada kreditur dan kepada pemilik perusahaan. Kepada kreditur berupa bunga dan kepada pemilik modal berupa deviden atau tingkat hasil yang diperlukan. Resiko perusahaan yang rendah dan asimetri informasi yang kecil akan menarik investor untuk menginvestasikan modalnya ke perusahaan, sehingga perusahaan tidak perlu mengeluarkan biaya lagi untuk menarik investor menanamkan modal sehingga menurunkan COE perusahaan (Mitta Ariyani dan Yetterina, 2013).

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian milik Dhaliwal et al., (2011), Sadok El Ghouli dkk. (2010), Gregory dkk. (2010) yang menyimpulkan bahwa CSR berpengaruh terhadap *cost of equity capital*. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi pengungkapan CSR yang dilakukan oleh perusahaan maka semakin rendah *cost of equity capital* perusahaan.

4.7.2. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Cost of Equity Capital*

Berdasarkan hasil uji t menunjukkan *probability* variabel ukuran perusahaan sebesar $0,3806 > 0,05$ maka tidak terdapat pengaruh, sehingga dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan secara parsial memiliki tidak berpengaruh terhadap *cost of equity capital*.

Ukuran Perusahaan yang 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 COE 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 risiko 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 tanggungjawab 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 risiko. Tingkat risiko tidak hanya dapat dilihat dari besar kecilnya suatu perusahaan sehingga *cost of equity capital* tidak dapat dipastikan hanya dengan melihat ukuran suatu perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan bukanlah penyebab tinggi atau rendahnya *cost of equity capital*.

4.7.3. Pengaruh *Financial Leverage* terhadap *Cost of Equity Capital*

Berdasarkan hasil uji t menunjukkan *probability* variabel *financial leverage* sebesar $0,1100 > 0,05$ maka tidak terdapat pengaruh, sehingga dapat disimpulkan bahwa *financial leverage* secara parsial berpengaruh terhadap *cost of equity capital*.

Hal tersebut menunjukkan bahwa leverage belum dapat menjelaskan pengaruhnya terhadap *cost of equity capital*. Hasil penelitian ini menjelaskan bahwa *cost of equity capital* tidak akan menurun dengan meningkatnya leverage.

Menurut Yeni Subekti (2019), *Financial Leverage* yang menggunakan pendekatan teori agensi sehingga dapat dihubungkannya dengan *Cost of Equity Capital* yang menggunakan proksi DAR (debt aset to ratio) untuk mengetahui seberapa besar perusahaan membiayai asetnya melalui hutang. Rasio leverage menggambarkan sumber dana operasi yang digunakan oleh perusahaan. Rasio leverage juga menunjukkan risiko yang dihadapi perusahaan. Semakin tinggi leverage suatu perusahaan, maka perusahaan memiliki risiko keuangan yang tinggi sehingga menjadi sorotan dari para *debtholder*. Semakin besar risiko yang dihadapi oleh perusahaan maka ketidakpastian untuk menghasilkan laba di masa depan juga akan semakin meningkat. Artinya hutang dapat digunakan untuk memprediksi keuntungan yang kemungkinan bisa diperoleh bagi investor jika berinvestasi pada suatu perusahaan.

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. (Syahadatina, 2015).

Penelitian ini sejalan dengan yang dilakukan oleh Safira Zakia (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.

4.7.4. Pengaruh *Corporate Social Responsibility*, Ukuran Perusahaan dan *Financial Leverage* terhadap *Cost of Equity Capital*

Berdasarkan pengujian pengaruh variabel CSR, ukuran perusahaan dan *financial leverage* terhadap *cost of equity capital* dengan menggunakan uji F maka didapatkan nilai prob sebesar $0,430239 > 0,05$, maka dapat dinyatakan bahwa hipotesis ini (H_a) ditolak. Dari penjelasan tersebut menunjukkan bahwa secara simultan variabel independen dari penelitian ini yaitu CSR (X_1) dan ukuran perusahaan (X_2), *financial leverage* (X_3) tidak berpengaruh terhadap variabel dependen *cost of equity capital* (Y).

Menurut Dewi dan Chandra (2016:26) *Cost of Equity Capital* merupakan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor ketika mereka menginvestasikan uangnya ke dalam perusahaan. *Cost of Equity* berkaitan dengan risiko investasi saham perusahaan. Apabila risiko perusahaan rendah maka akan membuat investor tertarik menanamkan modalnya di perusahaan 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 Capital* perusahaan antara lain Pengungkapan CSR, Ukuran Perusahaan dan *Financial Leverage*.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Ariyani, Mitta. (2013) yang menyatakan bahwa *Corporate Social Responsibility* dan *Financial Leverage* tidak berpengaruh terhadap *Cost of Equity* perusahaan. Penelitian Putra (2013) menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *cost of equity capital*.

BAB V

SIMPULAN DAN SARAN

5.1. Simpulan

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh penulis serta pembahasan yang dikemukakan pada bab sebelumnya mengenai 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) dapat disimpulkan hal-hal sebagai berikut:

1. Hasil pengujian uji statistik t (uji parsial) diperoleh nilai sig. sebesar $0,0189 < 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh *corporate social responsibility* (CSR) secara parsial berpengaruh dan signifikan terhadap *cost of equity capital* Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2019.
2. Hasil pengujian uji statistik t (uji parsial) diperoleh nilai sig. sebesar $0,3806 > 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh ukuran perusahaan terhadap *cost of equity capital* Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2019
3. Hasil pengujian uji statistik t (uji parsial) diperoleh nilai sig. sebesar $0,1100 > 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh *financial leverage* terhadap *cost of equity capital* Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2019
4. Hasil pengujian uji statistik F (uji simultan) diperoleh nilai sig. sebesar $0,430239 > 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh *corporate social responsibility* (CSR), ukuran perusahaan dan *financial leverage* secara bersama-sama terhadap *cost of equity capital* Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2019.

5.2. Saran

Berdasarkan hasil dari kesimpulan penelitian, maka penulis dapat menguraikan saran sebagai berikut :

1. Bagi Akademisi
Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan perbandingan dan referensi untuk penelitian selanjutnya dan diharapkan untuk dapat melanjutkan penelitian yang berkaitan mengenai pengaruh pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR), Ukuran Perusahaan, *Financial Leverage* dan *Cost of Equity*

Capital bagi pihak-pihak yang berkepentingan. Berdasarkan hasil penelitian, tingkat pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR) perusahaan manufaktur barang konsumsi dominan pada aspek lingkungan sehingga ke depannya hendaknya perusahaan lebih meningkatkan pengungkapan aspek-aspek lain.

2. Bagi Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian, tingkat pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR) perusahaan manufaktur barang konsumsi dominan pada aspek lingkungan sehingga ke depannya hendaknya perusahaan lebih meningkatkan pengungkapan aspek-aspek lain. Perusahaan disarankan untuk meningkatkan nilai kapitalisasi pasar (ukuran perusahaan), karena investor cenderung tertarik kepada perusahaan besar. Selain itu makin besar nilai kapitalisasi pasar maka semakin besar pula perusahaan dikenal masyarakat.

3. Bagi Penelitian Selanjutnya

Agar meneliti lebih lanjut mengenai hal yang memiliki pengaruh pengungkapan CSR terhadap secara lebih mendalam dan juga mengenai hal yang dapat dipengaruhi oleh *Corporate Social Responsibility*, Ukuran Perusahaan, dan *Financial Leverage*. Selain itu, peneliti selanjutnya juga diharapkan menambah jumlah sampel yang digunakan, baik dari jenis-jenis perusahaan maupun periode tahun yang diteliti ataupun dengan cara menggunakan variabel-variabel tambahan agar dapat memberikan hasil yang lebih baik serta hasil penelitian lebih dapat digeneralisasi. Dalam membuat keputusan menanamkan investasi ke perusahaan, investor sebaiknya tidak hanya melihat faktor pengungkapan *corporate social responsibility* (CSR), ukuran perusahaan dan *financial leverage* terhadap *cost of equity capital*, karena ada beberapa faktor lainnya yang dapat mempengaruhi *cost of equity capital* perusahaan antara lain asimetri informasi, Manjaemen Laba atau informasi pembayaran deviden.

DAFTAR PUSTAKA

- Ariyani, M., & Nugrahanti, Y. W. (2013). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Cost of Equity Perusahaan. *Telaah Bisnis*, 14(1), 1–12.
- Awuy, V. P. et al. (2016). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) Terhadap Earnings Response Coefficient (ERC) (Suatu Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2010-2013). *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 18(1), 15–26.
- Chandra, J. S., & Dewi, S. P. (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.
- Dewi, S. P. (2019). *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Biaya Modal Ekuitas Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi*. 19(1).
- Fahmi, F. N. (2015). Pengaruh Ukuran Dewan Komisaris , Perusahaan Pengungkapan Corporate (Studi Empiris Pada Perusahaan High Profile yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2013).
- Fitriana, E. N. (2008). *Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility dalam Laporan Tahunan Terhadap Koefisien Respon Laba Akuntansi*.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2013. Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan Edisi 11. Jakarta: Rajawali Pers.
- Heriyanti, I G A Raka.2013."Pengaruh Pengungkapan Sukarela Dan Manajemen Laba Pada Cost Of Equity Capital Dengan Asimetri Sebagai Variabel Intervening".E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana 5.2 (2013): 398-416.26 September.
- Kurnia Lisa, M. Yasser Arafat. (2015). Pengaruh Manajemen Laba dan Ukuran Perusahaan Terhadap Biaya Modal Ekuitas pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Wahana Akuntansi* Volume 10 No. 1
- Marota Rochman, Asep Alipudin, Ayursila Maiyarash. (2018). Pengaruh *Debt to Assets Ratio* (DAR), *Current Ratio* (CR) Dan *Corporate Governance* Dalam Memprediksi Financial Distress pada Perusahaan BUMN Sektor Non Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Akuntansi*, Universitas Pakuan.
- Meilinda Murnita, P. E., & Dwiana Putra, I. M. P. (2018). Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas dan Leverage Sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi*, 23, 1470. <https://doi.org/10.24843/eja.2018.v23.i02.p25>.
- Mustafa, C. C., & Handayani, N. (2014). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, 3(6), 1–16.

- Mustafa, C. C., & Handayani, N. (2014). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, 3(6), 1–16.
- Nurhawati, D. (2015). *PENGARUH MANAJEMEN LABA DAN ASIMETRI INFORMASI TERHADAP BIAYA MODAL EKUITAS (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009 s.d. 2013)*. 51–76.
- Octaviana, N. E dan Abdul Roman. 2014. Pengaruh Agresivitas Pajak Terhadap Corporate Social Responsibility : Untuk Menguji Teori Legistimasi. *Diponegoro Journal of Accounting*. Volume 03, Nomor 02, Tahun 2014, Halaman 1 -1. ISSN (Online): 2337-3806
- Prabowo, N. D., & Telkom, U. (2018). *PENGARUH CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY PT . GUDANG GARAM Tbk . DI TAMAN NGRONGGO TERHADAP CITRA PERUSAHAAN THE INFLUENCE OF PT . GUDANG GARAM Tbk. CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY AT TAMAN NGRONGGO*. 5(2), 1836–1842.
- Putra, A. S. (2015). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Profitabilitas Perusahaan (Studi Empiris pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013). *Jurnal Nominal*, IV(2), 88–110.
- Rinobel, B. (2015). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility, Institutional Ownership, Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi.Fakultas Ekonomi.Universitas Sebelas Maret.Surakarta*, 84.
- Rochmawati, Vivi Devi. (2005). Pengaruh Asimetri Informasi, Beta Saham dan Ukuran Perusahaan Terhadap Cost Of Equity Capital Pada Perusahaan Publik di Indonesia (Studi Kasus BEJ).
- Santoso, Rizhika Velajani (2017) *Pengaruh pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) terhadap kinerja keuangan: Studi empiris pada perusahaan manufaktur industri konsumsi yang terdaftar di BEI Tahun 2011-2015*.
- Saputra, R. (2014). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility, Profitabilitas, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2011). *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi Unikama*, 2(2).
- Septiana, F., & Fitria, A. (2014). Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Corporate Social Responsibility Pada Persahaan Manufaktur. *Jurnal Fakultas Ilmu Sosial Dan Politik Universitas Indonesia*, 3(September), 1–9.
- Sulthony, Z. M. (2019). *TANGGUNG JAWAB SOSIAL PERUSAHAAN (Studi pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016)*.
- Suwatno, dan Tjutju Yuniarsih. 2015. *Manajemen Sumber Daya Manusia*. Bandung: Alfabeta.

Takbir, Muhammad (2017) *Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Kemakmuran Rakyat (Studi Kasus Pt. Semen Tonasa Kabupaten Pangkep)*. Undergraduate (S1) thesis, Universitas Islam Negeri Alauddin Makassar.

Wida Melia, R. (2018). Pengaruh Voluntary Disclosure, Beta Saham dan Ukuran Perusahaan terhadap *Cost of Equity Capital*. *E-Jurnal Akuntansi*. Vol. 5(1).

Yulfaida, D. (2012). *Pengaruh Size, Profitabilitas, Profile, Leverage Dan Ukuran Dewan Komisaris Terhadap Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia*. 1(1), 214–224.

Zakia, S. (2018). *Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Biaya Ekuitas Modal (Studi pada Perusahaan yang menerbitkan sustainability report yang Listing di BEI Tahun 2014-2016)*.

Sumber website:

www.idx.co.id

www.financeyahoo.com

www.bi.go.id

www.hukumperseroanterbatas.com

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Ana Umi Fadhillah
Alamat : Nglangak Rt 02 Rw 01 Kwangen Gemolong Sragen
Jawa Tengah
Tempat dan tanggal lahir : Sragen, 26 Juli 1998
Umur : 22
Agama : Islam

Pendidikan

- SD : MI Kwangen Gemolong Sragen
- SMP : SMP Negeri 2 Gemolong Sragen
- SMA : SMK Negeri 1 MIRI
- Perguruan Tinggi : Universitas Pakuan Bogor

Bogor, 15 April 2021

Peneliti,

Ana Umi Fadhillah

LAMPIRAN

Lampiran 1

Perhitungan *Corporate Social Responsibility* (CSR) Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2019

No	Kode perusahaan	Tahun	Indikator pengungkapan					Total	CSR	CSRDI	
			EC	EN	LA	HR	SO				PR
1	ADES	2015	2	11	2	0	2	1	18	91	0,20
		2016	2	11	2	0	2	1	18	91	0,20
		2017	2	14	2	0	2	1	21	91	0,23
		2018	2	14	2	0	2	1	21	91	0,23
		2019	2	16	2	0	2	1	23	91	0,25
2	GGRM	2015	3	1	3	0	1	1	9	91	0,10
		2016	3	3	4	0	1	1	12	91	0,13
		2017	3	4	4	1	3	1	16	91	0,18
		2018	3	4	4	1	3	1	16	91	0,18
		2019	3	5	4	1	3	1	17	91	0,19
3	ICBP	2015	5	6	5	2	1	1	20	91	0,22
		2016	5	4	6	2	1	1	19	91	0,21
		2017	5	6	6	2	2	1	22	91	0,24
		2018	5	6	6	2	2	1	22	91	0,24
		2019	6	7	6	2	2	1	24	91	0,26
4	INDF	2015	5	7	5	2	1	2	22	91	0,24
		2016	5	7	5	2	1	2	22	91	0,24
		2017	5	7	5	2	2	2	23	91	0,25
		2018	5	7	6	2	2	2	24	91	0,26
		2019	6	8	6	2	2	2	26	91	0,29
5	KAEF	2015	4	5	6	0	2	1	18	91	0,20
		2016	5	7	7	0	2	1	22	91	0,24
		2017	4	7	7	0	2	2	22	91	0,24
		2018	5	8	7	0	2	2	24	91	0,26
		2019	5	9	7	0	2	3	26	91	0,29
6	KLBF	2015	5	10	12	2	3	2	34	91	0,37
		2016	5	13	11	2	4	2	37	91	0,41
		2017	5	13	11	2	4	2	37	91	0,41
		2018	5	11	11	2	4	2	35	91	0,38
		2019	5	13	11	2	3	5	39	91	0,43
7	SIDO	2015	5	7	7	0	1	1	21	91	0,23
		2016	6	6	7	0	1	1	21	91	0,23
		2017	5	7	7	0	1	1	21	91	0,23
		2018	6	12	7	0	2	1	28	91	0,31
		2019	6	14	7	0	2	1	30	91	0,33
8	TSPC	2015	5	1	1	0	0	0	7	91	0,08
		2016	5	2	1	0	0	0	8	91	0,09
		2017	5	2	1	0	0	0	8	91	0,09
		2018	5	2	1	0	0	0	8	91	0,09
		2019	5	3	1	0	0	0	9	91	0,10
9	UNVR	2015	5	9	8	3	2	2	29	91	0,31
		2016	5	11	7	3	3	2	31	91	0,36
		2017	5	9	7	3	3	2	29	91	0,33
		2018	5	9	6	3	3	2	28	91	0,33
		2019	5	11	6	3	3	2	30	91	0,34

Lampiran 2

Perhitungan Ukuran Perusahaan Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2019 (Dalam jutaan Rupiah)

No	Kode Perusahaan	Tahun	Total Asset	Size= Ln(Total Asset)
1	ADES	2015	653.224	13,39
		2016	767.479	13,55
		2017	840.236	13,64
		2018	881.275	13,69
		2019	882.375	13,69
2	GGRM	2015	63.505.413	17,97
		2016	62.951.634	17,96
		2017	66.759.930	18,02
		2018	69.097.219	18,05
		2019	78.647.274	18,18
3	ICBP	2015	26.560.624	17,09
		2016	28.901.948	17,18
		2017	31.619.514	17,27
		2018	34.367.153	17,35
		2019	38.709.314	17,47
4	INDF	2015	91.831.526	18,34
		2016	82.174.515	18,22
		2017	87.939.488	18,29
		2018	96.537.796	18,39
		2019	96.198.559	18,38
5	KAEF	2015	343.487	12,75
		2016	461.256	13,04
		2017	609.614	13,32
		2018	1.054.124	13,87
		2019	1.116.493	13,93
6	KLBF	2015	136.964	11,83
		2016	152.260	11,93
		2017	166.162	12,02
		2018	181.462	12,11
		2019	202.647	12,22
7	SIDO	2015	2.796.111	14,84
		2016	2.987.614	14,91
		2017	3.158.198	14,97
		2018	3.337.628	15,02
		2019	3.536.898	15,08
8	TSPC	2015	628.472	13,35
		2016	658.580	13,40
		2017	743.490	13,52
		2018	786.997	13,58
		2019	837.276	13,64
9	UNVR	2015	15.729.945	16,57
		2016	16.745.695	16,63
		2017	18.906.413	16,76
		2018	20.326.869	16,83
		2019	20.649.371	16,84

Lampiran 3

Perhitungan *Financial Leverage* Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2019 (Dalam jutaan Rupiah)

No	Kode Perusahaan	Tahun	Total Utang	Total Asset	DAR
1	ADES	2015	324.855	653.224	0,50
		2016	383.091	767.479	0,50
		2017	417.225	840.236	0,50
		2018	399.361	881.275	0,45
		2019	254.438	882.375	0,29
2	GGRM	2015	25.497.504	63.505.413	0,40
		2016	23.387.406	62.951.634	0,37
		2017	24.572.266	66.759.930	0,37
		2018	23.963.934	69.097.219	0,35
		2019	27.716.516	78.647.274	0,35
3	ICBP	2015	10.173.713	26.560.624	0,38
		2016	10.401.125	28.901.948	0,36
		2017	11.295.184	31.619.514	0,36
		2018	11.660.003	34.367.153	0,34
		2019	12.038.210	38.709.314	0,31
4	INDF	2015	48.709.933	91.831.526	0,53
		2016	38.233.092	82.174.515	0,47
		2017	41.182.764	87.939.488	0,47
		2018	46.620.996	96.537.796	0,48
		2019	41.996.071	96.198.559	0,44
5	KAEF	2015	137.831	343.487	0,40
		2016	234.115	461.256	0,51
		2017	352.362	609.614	0,58
		2018	718.283	1.054.124	0,68
		2019	1.093.995	1.835.287	0,60
6	KLBF	2015	275.813	1.369.642	0,20
		2016	276.216	1.522.601	0,18
		2017	272.220	1.661.623	0,16
		2018	285.161	1.814.621	0,16
		2019	355.914	2.026.472	0,18
7	SIDO	2015	197.797	2.796.111	0,07
		2016	229.729	2.987.614	0,08
		2017	262.333	3.158.198	0,08
		2018	435.014	3.337.628	0,13
		2019	472.191	3.536.898	0,13
8	TSPC	2015	194.758	628.472	0,31
		2016	195.053	658.580	0,30
		2017	235.289	743.490	0,32
		2018	243.712	786.997	0,31
		2019	258.173	837.276	0,31
9	UNVR	2015	10.902.585	15.729.945	0,69
		2016	12.041.437	16.745.695	0,72
		2017	13.733.025	18.906.413	0,73
		2018	11.944.837	20.326.869	0,59
		2019	15.367.509	20.649.371	0,74

Lampiran 4

Perhitungan *Cost Of Equity Capital* Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2019

No	Kode Perusahaan	Tahun	Beta	Monthly market geometric	Rm	Rf	Cost Of Equity Capital
1	ADES	2015	0,3562324	-0,0112990	10,86	4,75%	3,90
		2016	1,6898424	0,0115061	11,14	4,75%	18,79
		2017	0,2241194	0,0186153	11,22	4,75%	2,55
		2018	0,2241194	-0,0009213	10,99	4,25%	2,50
		2019	1,0069014	-0,0033023	10,96	6,00%	11,04
2	GGRM	2015	0,5508430	-0,0112990	10,86	4,75%	6,01
		2016	0,5002224	0,0115061	11,14	4,75%	5,60
		2017	0,4245959	0,0186153	11,22	4,75%	4,79
		2018	1,3725239	-0,0009213	10,99	4,25%	15,07
		2019	0,9757998	-0,0033023	10,96	6,00%	10,70
3	ICBP	2015	0,9751164	-0,0112990	10,86	4,75%	10,60
		2016	1,5322402	0,0115061	11,14	4,75%	17,04
		2017	0,6804191	0,0186153	11,22	4,75%	7,65
		2018	0,8388233	-0,0009213	10,99	4,25%	9,22
		2019	1,0019167	-0,0033023	10,96	6,00%	10,98
4	INDF	2015	1,0073095	-0,0112990	10,86	4,75%	10,94
		2016	1,9184275	0,0115061	11,14	4,75%	21,32
		2017	1,0251114	0,0186153	11,22	4,75%	11,50
		2018	1,0131753	-0,0009213	10,99	4,25%	11,13
		2019	1,0052898	-0,0033023	10,96	6,00%	11,02
5	KAEF	2015	2,2243748	-0,0112990	10,86	4,75%	24,11
		2016	2,7677165	0,0115061	11,14	4,75%	30,74
		2017	2,6771218	0,0186153	11,22	4,75%	29,97
		2018	1,4213926	-0,0009213	10,99	4,25%	15,60
		2019	0,9274851	-0,0033023	10,96	6,00%	10,17
6	KLBF	2015	0,8741825	-0,0112990	10,86	4,75%	9,50
		2016	0,4005030	0,0115061	11,14	4,75%	4,49
		2017	0,4005030	0,0186153	11,22	4,75%	4,52
		2018	1,4001760	-0,0009213	10,99	4,25%	15,37
		2019	1,0000000	-0,0033023	10,96	6,00%	10,96
7	SIDO	2015	0,6004320	-0,0112990	10,86	4,75%	6,54
		2016	0,8225471	0,0115061	11,14	4,75%	9,17
		2017	1,7722041	0,0186153	11,22	4,75%	19,85
		2018	0,1229016	-0,0009213	10,99	4,25%	1,39
		2019	1,0461302	-0,0033023	10,96	6,00%	11,46
8	TSPC	2015	1,1638122	-0,0112990	10,86	4,75%	12,64
		2016	1,0659532	0,0115061	11,14	4,75%	11,87
		2017	0,2131432	0,0186153	11,22	4,75%	2,43
		2018	0,5825524	-0,0009213	10,99	4,25%	6,42
		2019	0,9938261	-0,0033023	10,96	6,00%	10,89
9	UNVR	2015	0,1435180	-0,0112990	10,86	4,75%	1,60
		2016	1,3470345	0,0115061	11,14	4,75%	14,99
		2017	1,3628999	0,0186153	11,22	4,75%	15,28
		2018	1,1342615	-0,0009213	10,99	4,25%	12,46
		2019	0,9861659	-0,0033023	10,96	6,00%	10,81