

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1.Landasan Teori

2.1.1. *Cost of Equity Capital*

Cost of capital merupakan konsep keuangan yang sangat penting hal ini menunjukkan hubungan utama antara keputusan investasi jangka panjang perusahaan dan kesejahteraan pemiliknya yang ditunjukkan melalui investor di pasar modal. Menurut Gitman (2015:449) *cost of capital* adalah

“rate of return that a firm must earn on its project investments to maintain the market value of its stock, it can also be thought of as the rate of return required by the market supplier of capital to attract their funds to the firm”.

Utami (2005) menjelaskan bahwa biaya modal dihitung atas dasar sumber dana jangka panjang yang tersedia bagi perusahaan. Empat sumber dana jangka panjang yaitu: hutang jangka panjang, saham preferen, saham biasa, dan laba ditahan. Biaya hutang jangka panjang adalah biaya hutang sesudah pajak saat ini untuk mendapatkan dana jangka panjang melalui pinjaman. Biaya saham preferen adalah deviden saham preferen tahunan dibagi dengan hasil penjualan saham preferen. Biaya modal saham biasa adalah besarnya rate yang digunakan oleh investor untuk mendiskontokan deviden yang diharapkan diterima di masa yang akan datang. Biaya modal saham biasa inilah yang sering disebut dengan biaya modal ekuitas atau *cost of equity capital*.

Indayani dan Mutia (2013: 377) *cost of equity capital* adalah jumlah biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk menyediakan informasi bagi publik (pemegang saham, investor, pemerintah, kreditur, dan masyarakat secara umum).

Biaya modal ekuitas merupakan tingkat pengembalian yang diinginkan oleh penyedia dana, baik itu investor maupun kreditur (Ifonie, 2005). Utami (2005) menyatakan bahwa biaya modal ekuitas merupakan *rate* yang digunakan investor untuk mendiskontokan dividen yang diharapkan diterima dimasa yang akan datang. Biaya modal ekuitas merupakan *rate of return* yang diperlukan bagi berbagai tipe pembiayaan, biaya modal ekuitas secara keseluruhan merupakan rata-rata tertimbang dari *rate of return (cost)* individual yang dipersyaratkan.

Menurut Botosan (2006) biaya modal ekuitas merupakan tingkat pengembalian modal yang minimum yang dipersyaratkan investor atas modal yang ditanamkan pada perusahaan. Tingkat pengembalian yang diharapkan berhubungan dengan estimasi risiko yang dihadapi dimana estimasi risiko yang tinggi menyebabkan investor mengharapkan tingkat pengembalian yang tinggi (Setyaningrum dan Zulaikha, 2013).

2.1.2. Struktur modal

Struktur modal (*capital structure*) merupakan kombinasi hutang dan ekuitas dalam struktur keuangan jangka panjang perusahaan. Struktur modal merupakan masalah yang penting bagi perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap posisi finansial perusahaan yang pada akhirnya akan mempengaruhi nilai perusahaan (Brigham F. &Houston,

2010). Menurut Yuliana, et al (2013), teori struktur modal berkaitan dengan pengaruh perubahan struktur modal itu sendiri terhadap nilai perusahaan dengan asumsi keputusan investasi dan kebijakan dividen konstan.

Menurut penelitian Brigham dan Houston (2013), struktur modal yang optimal bagi suatu perusahaan didefinisikan sebagai struktur yang akan memaksimalkan harga saham suatu perusahaan. Struktur modal disimpulkan sebagai bauran pendanaan perusahaan yang harus dimanajemen dengan baik sehingga mampu memaksimumkan nilai suatu perusahaan.

2.1.3. Asimetri Informasi

Menurut Suhendah dan Imelda (2012) asimetri informasi adalah kondisi terdapat informasi yang tidak seimbang antara informasi yang dimiliki manajer dan stakeholders. Informasi asimetri merupakan keadaan manajemen memiliki akses informasi atas perusahaan yang tidak dimiliki oleh pihak luar perusahaan. Dalam hubungan principal dan agent, informasi asimetri terjadi karena principal tidak memiliki informasi yang cukup tentang kinerja agent. Agent mempunyai lebih banyak informasi mengenai kapasitas diri, lingkungan kerja dan perusahaan. Adanya informasi asimetri dan konflik kepentingan yang terjadi antara principal dan agent, mendorong agent untuk menyajikan informasi yang tidak sebenarnya kepada principal terutama yang berkaitan dengan pengukuran kinerja agent. Jenis asimetri informasi ada dua yaitu *adverse selection* dan *moral hazard*.

Asimetri informasi merupakan terjadinya ketimpangan informasi antara manajer dan pemegang saham, dimana ketimpangan ini muncul ketika manajer

lebih mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan dimasa mendatang dibandingkan dengan pemegang saham dan stakeholder lainnya (Armadi dan Anggraeni, 2010). Tarjo (2010) mengungkapkan bahwa asimetri informasi merupakan suatu kondisi dimana satu pihak memiliki informasi lebih banyak (superior) dibandingkan pihak lainnya

Asimetri informasi merupakan ketimpangan informasi antara manajer dengan pemegang saham, di mana manajer lebih mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan di masa yang akan datang dibandingkan pemegang saham atau stakeholder lainnya (Yudi Partama Putra, 2015). Asimetri informasi merupakan terjadinya ketimpangan informasi antara manajer dan pemegang saham, dimana ketimpangan ini muncul ketika manajer lebih mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan dimasa mendatang dibandingkan dengan pemegang saham dan stakeholder lainnya (Armadi dan Anggraeni, 2010). Tarjo (2010) mengungkapkan bahwa asimetri informasi merupakan suatu kondisi dimana satu pihak memiliki informasi lebih banyak (superior) dibandingkan pihak lainnya.

Scott (1997) dalam (Ningsih dan Ariani, 2016) menyatakan bahwa terdapat dua macam asimetri informasi, yaitu:

1. *Adverse selection*, adalah manajer mengetahui banyak tentang keadaan dan prospek perusahaan dibanding investor. Informasi yang dapat mempengaruhi keputusan pemegang saham, tidak disampaikan.

2. *Moral hazard*, yaitu kegiatan yang dilakukan manajer seluruhnya diketahui oleh pemegang saham atau pemberi pinjaman. Sehingga manajer dapat melakukan tindakan yang melanggar kontrak. Berkaitan dengan bid-ask spread, akuntan terfokus pada komponen adverse selection karena berhubungan penyediaan informasi ke pasar modal.

Terdapat dua teori yang melatar belakangi asimetri informasi, teori tersebut yaitu teori keagenan (*agency theory*) dan teori sinyal (*signaling theory*).

1. Teori Keagenan

Teori keagenan adalah berkaitan dengan hubungan kontraktual antara anggota sebuah perusahaan atau organisasi. Model yang paling banyak digunakan berfokus pada dua individu-prinsipal (atau atasan) dan agen (atau bawahan) dan dilihat dalam perspektif perilaku dan struktur. Principal mendelegasikan tanggung jawab pengambilan keputusan kepada agen. baik principal maupun agen diasumsikan sebagai orang ekonomi rasional (*rational economic man*) yang hanya dimotivasi oleh kepentingan pribadi, tetapi mereka mungkin berbeda sehubungan dengan preferensi, kepercayaan dan informasi. Teori keagenan menyatakan bahwa agen akan bertentangan dengan kepentingan principal. Oleh sebab itu prinsipal akan membuat struktur mekanisme mengawasi agen agar supaya menahan perilaku oportunistik dan mengikuti kehendak prinsipal. Kinerja perusahaan dengan cara minimisasi biaya dan meningkatkan efisiensi adalah outcome yang dikehendaki oleh perspektif teori keagenan. Ketika

pemilik (*owner*) dan manajemen dalam perusahaan terpisah teori menyatakan akan timbul untuk mengatasi masalah ini. Perusahaan antara pemilik (*owner*) dan manajemen adalah kunci penting dalam teori keagenan. Pemilik mendelegasikan pekerjaan kepada agen dan agen diharapkan bertindak untuk kepentingan pemilik (Wiseman et al., 2012)

2. Teori Sinyal

Teori ini menjelaskan perilaku dua pihak ketika mereka mengakses informasi yang berbeda. Teori sinyal menjelaskan tindakan yang diambil oleh pemberi sinyal (*signaler*) untuk mempengaruhi perilaku penerima sinyal. Teori sinyal secara luas digunakan dalam studi-studi akuntansi, auditing dan manajemen keuangan yang menjelaskan bahwa manajemen memberikan sinyal tentang perusahaan lewat berbagai aspek pengungkapan informasi keuangan yang dapat dilihat sebagai sinyal oleh investor. Secara umum, sinyal diartikan sebagai sebagai isyarat yang dilakukan oleh perusahaan (manajer) kepada pihak luar (investor). Sinyal tersebut dapat berwujud berbagai bentuk baik yang secara langsung dapat diamati maupun yang harus dilakukan penelaahan lebih mendalam untuk dapat mengetahuinya. Apapun bentuk maupun jenis dari sinyal yang dikeluarkan, semuanya dimaksudkan untuk menyiratkan sesuatu dengan harapan pasar atau pihak eksternal akan melakukan perubahan penilaian atas perusahaan. Artinya, sinyal yang dipilih harus mengandung kekuatan

informasi (*information content*) untuk dapat merubah penilaian pihak eksternal perusahaan. (Ghozali,2020).

2.1.4. Kualitas Audit

Kualitas audit dapat diartikan sebagai bagus tidaknya suatu pemeriksaan yang telah dilakukan oleh auditor. Berdasarkan Standar Profesional Akuntan Publik (SPAP) audit yang dilaksanakan auditor dikatakan berkualitas, jika memenuhi ketentuan atau standar pengauditan. Standar pengauditan mencakup mutu professional, auditor independen, pertimbangan (*judgement*) yang digunakan dalam pelaksanaan audit dan penyusunan laporan audit. *Audit quality* oleh Kane dan Velury (2005) dalam Simanjuntak (2008), didefinisikan sebagai tingkat kemampuan kantor akuntan dalam memahami bisnis klien. Banyak faktor yang memainkan peran tingkat kemampuan tersebut seperti nilai akuntansi yang dapat menggambarkan keadaan ekonomi perusahaan, termasuk fleksibilitas penggunaan dari *generally accepted accounting principles* (GAAP) sebagai suatu aturan standar, kemampuan bersaing secara kompetitif yang digambarkan pada laporan keuangan dan hubungannya dengan risiko bisnis, dan lain sebagainya.

Mengukur kualitas audit adalah hal yang tidak mudah karena kualitas audit sulit diukur secara obyektif, maka para peneliti sebelumnya menggunakan berbagai dimensi kualitas audit. Kualitas audit berhubungan dengan jaminan auditor dalambentuk pernyataan bahwa laporan keuangan tidak menyajikan kesalahan yang material atau memuat kecurangan. Selain itu, sebagaimana dikutip Coram dkk. (2003) menyatakan bahwa kualitas audit dapat dilihat dari tingkat

kepatuhan auditor dalam melaksanakan berbagai tahapan yang seharusnya dilaksanakan dalam sebuah pengauditan.

Ikatan Akuntan Indonesia (IAI) menyatakan bahwa audit yang dilakukan auditor dikatakan berkualitas, jika memenuhi standar auditing dan standarpengendalian mutu.

2.1.5. Standar Auditing

Standar yang telah ditetapkan oleh Ikatan Akuntan Indonesia adalah:

1. Standar Umum

- a. Audit harus dilaksanakan oleh seorang atau lebih yang memiliki keahlian dan pelatihan teknis yang cukup sebagai auditor.
- b. Dalam semua hal yang berhubungan dengan perikatan, independensi dalam sikap mental harus dipertahankan oleh auditor.
- c. Dalam pelaksanaan audit dan penyusunan laporan, auditor wajib menggunakan kemahiran profesionalnya dengan cermat dan seksama.

2. Standar Pekerjaan Lapangan

- a. Pekerjaan harus direncanakan sebaik-baiknya, dan jika digunakan asisten harus disupervisi dengan semestinya.
- b. Pemahaman memadai atas pengendalian intern harus diperoleh untuk merencanakan audit dan menentukan sifat, saat, dan lingkungan pengujian yang akan dilakukan.

- c. Bukti audit kompeten yang cukup harus diperoleh melalui inspeksi, pengamatan, permintaan, keterangan dan konfirmasi sebagai dasar memadai untuk menyatakan pendapat atas laporan keuangan yang diaudit.

3. Standar Pelaporan

- a. Laporan auditor harus menyatakan apakah laporan keuangan telah disusun sesuai dengan prinsip akuntansi yang berlaku umum di Indonesia.
- b. Laporan auditor harus menunjukkan, jika ada ketidakkonsistenan penerapan prinsip akuntansi dalam penyusunan laporan keuangan periode berjalan dibandingkan dengan penerapan prinsip akuntansi tersebut dalam periode sebelumnya.
- c. Pengungkapan informatif dalam laporan keuangan harus dipandang memadai, kecuali dinyatakan lain dalam laporan auditor. Laporan auditor harus memuat suatu pernyataan pendapat mengenai laporan keuangan secara keseluruhan atau asersi bahwa pernyataan demikian tidak dapat diberikan. (IAI,2001)

2.1.6. Gambaran Umum Proses Audit

Tujuan menyeluruh dari suatu audit laporan keuangan adalah untuk menyatakan pendapat apakah laporan keuangan klien telah menyajikan secara wajar dalam semua hal yang material, sesuai dengan prinsip-prinsip akuntansi yang berlaku umum. Proses diagnostik untuk membuat pertimbangan tentang

akun yang mungkin mengandung salah saji yang material serta memperoleh bukti tentang penyajian yang wajar dalam laporan keuangan melibatkan sejumlah langkah antara lain:

1. Memperoleh pemahaman tentang bisnis dan industri.
2. Mengidentifikasi asersi laporan keuangan yang relevan.
3. Membuat keputusan tentang jumlah yang material bagi para pengguna laporan keuangan.
4. Membuat keputusan tentang komponen risiko audit.
5. Memperoleh bukti melalui prosedur audit termasuk prosedur untuk memahami pengendalian intern, melaksanakan pengujian pengendalian dan melaksanakan pengujian substantif.
6. Menetapkan bagaimana menggunakan bukti untuk mendukung suatu pendapat audit, komunikasi kepada klien lain, serta jasa bernilai tambah.
7. Mengkomunikasikan temuan-temuan. (Boynton,dkk;2001)

2.1.7. Leverage

Syamsudin (2007:76) mengemukakan bahwa *leverage* alat untuk mengukur seberapa jauh suatu perusahaan bergantung pada kreditor dalam membiayai aset perusahaan. Perusahaan mempunyai *leverage* yang tinggi berarti sangat bergantung pada pinjaman luar untuk membiayai asetnya, sedangkan perusahaan yang mempunyai leveragenya lebih rendah lebih banyak membiayai asetnya dengan modal sendiri. *Leverage* yang tinggi menggambarkan suatu perusahaan sangat bergantung pada kreditornya.

Weston dan Copeland (2005) menyebutkan *leverage* dapat digunakan untuk mengukur penggunaan hutang akan pembiayaan aktiva. *Leverage* yang tinggi juga dapat dikatakan perusahaan tersebut mengalami kesulitan keuangan. *Financial Leverage* menurut Sartono (2001:263) adalah penggunaan sumber dana yang memiliki beban tetap dengan harapan bahwa akan memberikan tambahan keuntungan yang lebih besar daripada beban tetapnya sehingga akan meningkatkan keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham.

Leverage adalah perbandingan antara utang dan aset yang menunjukkan beberapa bagian aset yang digunakan untuk menjamin utang (Rahmadika, 2011). *Leverage* juga menunjukkan risiko yang dihadapi oleh perusahaan. Semakin besar risiko yang dihadapi oleh perusahaan, maka ketidakpastian untuk menghasilkan laba di masa depan juga semakin meningkat. Sejalan dengan yang dikemukakan oleh Watts dan Zimmerman (1986), dalam hipotesis *debt covenant* motivasi *debt covenant* disebabkan oleh munculnya perjanjian kontrak antara manajer dengan perusahaan yang berbasis kompensasi manajerial. Dengan demikian, perusahaan yang mempunyai rasio *leverage* tinggi atau proporsi utangnya lebih tinggi dibandingkan dengan proporsi asetnya akan cenderung melakukan manipulasi dalam bentuk manajemen laba.

2.2. Penelitian Terdahulu

Penelitian yang pernah dilakukan sebelumnya sangat penting untuk diungkapkan karena dapat dipakai sebagai bahan acuan dan pertimbangan serta informasi dalam penelitian. Berikut daftar penelitian terdahulu:

Tabel 2.1
Ringkasan Penelitian Terdahulu

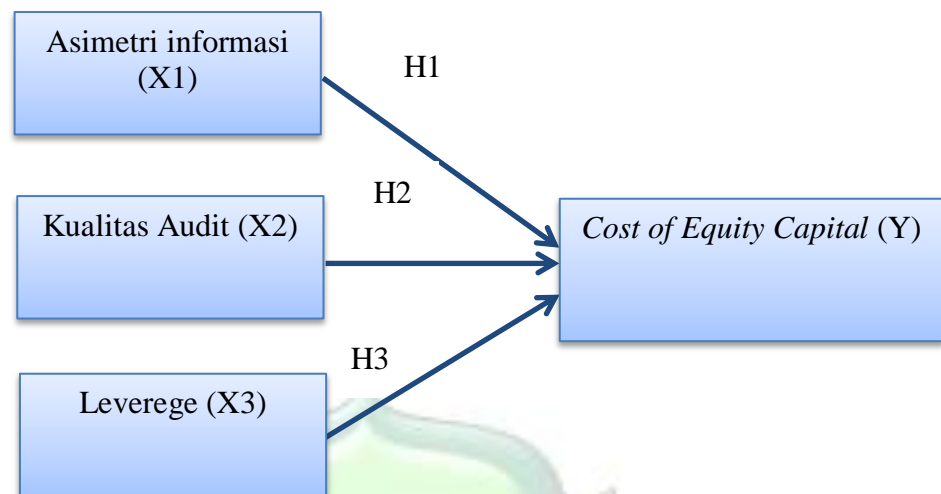
No	Nama Peneliti (Tahun)	Variabel	Metode Analisis	Hasil
1.	Gita Septiani dan Salma Taqwa (2019)	Variabel dependen: <i>Cost Of Equity Capital</i> Variabel independen: <i>Intellectual Capital Disclosure Dan Leverage</i>	Regresi berganda data panel dengan menggunakan software Eviews 10	1. <i>Human capital disclosure, relational capital disclosure, dan structural capital disclosure</i> berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap <i>cost of equity capital</i> , 2. <i>Intellectual capital disclosure</i> berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap <i>cost of equity capital</i> 3. <i>Leverage</i> berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap <i>cost of equity capital</i>
2.	Kun Ningdyah Caisari, Vinola Herawaty (2019)	Variabel dependen: biaya modal perusahaan Variabel independen: asimetri informasi, kualitas audit, leverage, likuiditas, dan profitabilitas	Regresi berganda data panel dengan menggunakan software Eviews	1. Kualitas audit dan komite audit yang berpengaruh negatif signifikan terhadap biaya modal 2. Asimetri informasi tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya modal. 3. Leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya modal. 4. Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya modal. 5. Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya modal.
3.	Sukarti, Titiek Suwarti (2018)	Variabel dependen: <i>cost of Equity</i> Variabel independen:	Regresi berganda dengan menggunakan software SPSS 21	1. Pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap <i>Cost of Capital</i> 2. Asimetri Informasi berpengaruh negative terhadap <i>Cost of Capital</i>

No	Nama Peneliti (Tahun)	Variabel	Metode Analisis	Hasil
		pengungkapan csr, asimetri informasi, ukuran Perusahaan, dan kepemilikan institusional		3. Ukuran Perusahaan berpengaruh negative terhadap <i>Cost of Capital</i> 4. Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap <i>Cost of Capital</i>
4.	Sri Mulyati (2018)	Variabel dependen: <i>Cost of Equity Capital</i> Variabel independen: Nilai Pasar Ekuitas, Leverage dan Voluntary Disclosure	Regresi berganda dengan menggunakan software SPSS 20.0	Secara parsial variabel nilai pasar ekuitas, leverage dan voluntary berpengaruh secara signifikan terhadap <i>Cost of Equity Capital</i> yang tergabung dalam Perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia
5.	Ayu Rahayu, Nur Hidayati dan M. Cholid Mawardi (2018)	Variabel dependen: <i>Cost Of Equity Capital</i> Variabel independen: Nilai Pasar Ekuitas Dan Risiko Sistematis	Regresi berganda dengan menggunakan software SPSS	1. Secara parsial Risiko Sistematis tidak berpengaruh terhadap <i>Cost Of Equity Capital</i> 2. Secara parsial Nilai Pasar Ekuitas berpengaruh signifikan positif terhadap <i>Cost Of Equity Capital</i>
6.	Rini Dwiyuna Ningsih, Nita Erika Ariani (2016)	Variabel dependen: biaya modal Ekuitas Variabel independen: asimetri informasi, pengungkapan modal Intelektual, dan kualitas audit	Regresi berganda dengan menggunakan software SPSS 20.0	1. Asimetri informasi (X1) secara statistic menunjukkan hasil yang tidak signifikan 2. Modal intelektual (X2) secara statistik menunjukkan hasil yang tidak signifikan. 3. Kualitas audit (X3) secara statistic menunjukkan hasil yang signifikan

No	Nama Peneliti (Tahun)	Variabel	Metode Analisis	Hasil
7.	Yudi Partama Putra (2015)	Variabel dependen: biaya modal ekuitas Variabel independen: asimetri informasi dan manajemen laba	Regresi berganda dengan menggunakan software SPSS	1. Asimetri informasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap biaya ekuitas 2. Manajemen laba tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya ekuitas
8.	Bella Rinobel, Herry Laksito (2015)	Variabel dependen: <i>cost of equity</i> perusahaan Variabel Independen: pengungkapan <i>corporate social responsibility</i> (csr), ukuran perusahaan, <i>financial leverage</i> dan manajemen laba	Regresi berganda dengan menggunakan software SPSS	1. <i>Corporate social responsibility</i> (csr) berpengaruh negative signifikan terhadap <i>cost of equity</i> perusahaan 2. ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap <i>cost of equity</i> perusahaan 3. <i>financial leverage</i> tidak berpengaruh terhadap <i>cost of equity</i> perusahaan 4. manajemen laba berpengaruh positif signifikan terhadap <i>cost of equity</i> perusahaan

2.3.Kerangka Pemikiran Teoritis (KPT)

Model penelitian yang akan di kembangkan pada penelitian ini mengacu pada latar belakang, rumusan masalah, dan telaah pustaka yang telah di uraikan pada sub bab sebelumnya, maka dibuat gambar model penelitian sebagai berikut:



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

Keterangan:

→ : Uji secara parsial

2.4. Perumusan Hipotesis

Pengembangan hipotesis akan menjelaskan hipotesis penelitian, sebagai bagian yang akan diuji dan dibuktikan pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Pengaruh asimetri informasi terhadap *cost of equity capital*.

Asimetri informasi merupakan ketimpangan informasi yang terjadi antara pihak manajer dan pemegang saham, dimana manajer lebih mengetahui informasi tentang prospek perusahaan ke depan dibandingkan dengan pemegang saham. Asimetri informasi yang diproksikan dengan bid-ask spread mampu membuktikan bahwa terdapat hubungan yang positif dan signifikan antara asimetri informasi dengan biaya modal ekuitas (Purwanto, 2012).

Berdasarkan penelitian terdahulu Yudi Partama Putra (2015) menyimpulkan bahwa Asimetri informasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap biaya modal ekuitas, karena hasil penelitian beragam maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H1: Diduga asimetri informasi berpengaruh terhadap cost of equity capital.

2. Pengaruh kualitas audit terhadap *cost of equity capital*.

Kualitas audit merupakan segala kemungkinan (*probability*) dimana auditor pada saat mengaudit laporan keuangan klien dapat menemukan pelanggaran yang terjadi dalam sistem akuntansi klien dan melaporkannya dalam laporan keuangan auditan, dimana dalam melaksanakan tugasnya tersebut auditor berpedoman pada standar auditing dan kode etik akuntan publik yang relevan. Penelitian terdahulu diantaranya Kun Ningdyah Caisari, Vinola Herawaty (2019) menyimpulkan bahwa Kualitas audit berpengaruh negatif signifikan terhadap biaya modal berbeda dengan itu Rini Dwiyuna Ningsih, Nita Erika Ariani (2016) menyimpulkan bahwa Kualitas audit berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas, sehingga hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H2: Diduga kualitas audit berpengaruh terhadap cost of equity capital.

3. Pengaruh *leverage* terhadap *cost of equity capital*.

Leverage merupakan suatu alat yang dapat digunakan dalam pengukuran efektivitas penggunaan hutang dalam suatu perusahaan. Semakin tinggi rasio *leverage* maka akan semakin tinggi biaya modal ekuitas

perusahaan, karena dengan semakin besarnya rasio *leverage* mengakibatkan risiko yang ditanggung oleh pemilik modal juga akan semakin meningkat. Profitabilitas adalah tingkat keuntungan bersih yang berhasil diperoleh perusahaan dalam menjalankan operasionalnya.

Chen dan Hammes (2003) mengemukakan bahwa perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan akan meminjam uang atau mengeluarkan saham dengan kondisi tertentu agar mendapatkan sumber dana untuk kegiatan operasionalnya. Perusahaan dengan kondisi keuangan yang baik akan cenderung meminjam uang lebih sedikit walaupun mempunyai kesempatan untuk meminjam lebih banyak dan kemudian akan berpengaruh pada biaya modalnya. Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan dengan likuiditas tinggi cenderung bergantung pada sumber pendanaan internal, oleh karena itu, membutuhkan lebih sedikit utang dan akan mempengaruhi biaya modal ekuitasnya. Penelitian terdahulu diantaranya Sri Mulyati (2018) menyimpulkan bahwa *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap biaya modal *cost of equity capital*, tetapi Septiani dan Taqwa (2019) menjelaskan bahwa *Leverage* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *cost of equity capital*, yang artinya besar kecilnya *leverage* tidak dapat menentukan penurunan *cost of equity capital*, sehingga hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H3: Diduga leverage berpengaruh signifikan terhadap cost of equity capital.

