



Pengaruh Asimetri Informasi, Ukuran Perusahaan, serta Efektivitas Dewan Komisaris Independen Terhadap Biaya Ekuitas

Destya Riska Yusanti¹, Soni Okabrian^{2*}

¹Universitas Singaperbangsa Karawang
2110631030012@student.unsika.ac.id

²Universitas Singaperbangsa Karawang
soni.okabrian@fe.unsika.ac.id

Abstrak

Perusahaan yang lebih memilih investor atau kreditur sebagai sumber pendanaanya tentu akan menimbulkan biaya ekuitas sebagai bentuk pengembalian. Seberapa besar biaya ekuitas yang ditimbulkan tentu dipengaruhi oleh banyak faktor. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh dari faktor – faktor seperti asimetri informasi, ukuran perusahaan, dan efektivitas dewan komisaris yang diduga berpengaruh terhadap biaya ekuitas. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang dapat diakses pada Bursa Efek Indonesia (BEI) dan web perusahaan terkait. Penelitian menggunakan metode analisis regresi linier berganda, dengan sampel diambil dari perusahaan manufaktur tembakau yang terdaftar di BEI dan telah memenuhi kriteria *purposive sampling* periode 2016 - 2023. Hasil dari penelitian menunjukkan bahwa asimetri informasi, ukuran perusahaan dan efektivitas dewan komisaris sama sama mempunyai pengaruh terhadap biaya ekuitas pada perusahaan manufaktur tembakau.

Kata kunci: Asimetri Informasi, Ukuran Perusahaan, Komisaris Independen, Biaya Ekuitas

Abstract

Companies that prefer investors or creditors as their funding source will inevitably incur a cost of equity as a form of return. The extent of this cost of equity is influenced by many factors. This study aims to analyze the influence of factors such as information asymmetry, company size, and board of commissioner effectiveness, which are suspected to influence the cost of equity. The data used are secondary data accessible on the Indonesia Stock Exchange (IDX) and related company websites. The study employed multiple linear regression analysis, with samples drawn from tobacco manufacturing companies listed on the IDX that met purposive sampling criteria for the 2016-2023 period. The results indicate that information asymmetry, company size, and board of commissioner effectiveness all have an impact on the cost of equity in tobacco manufacturing companies.

Keywords: Information Asymmetry, Company Size, Independent Commissioners, Cost of Equity

1. Pendahuluan

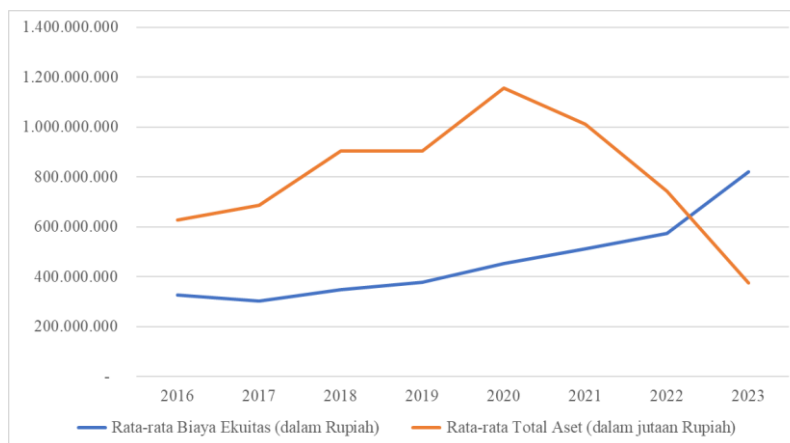
Sektor tembakau merupakan salah satu sektor yang diasumsikan tidak bisa putus dari kebiasaan sebagian besar masyarakat mengkonsumsi rokok dalam kehidupan sehari-hari. Meskipun diketahui banyak peringatan mengenai bahaya rokok, nyatanya sebagian besar kalangan tetap mempertahankan pengeluaran rokoknya meski diketahui kondisi ekonomi sedang menurun. Artinya, pengeluaran kebutuhan lain lebih diminimalisir bahkan ditiadakan agar dapat terus merokok dengan kuantitas yang sama (Prasetyo & Samudro, 2019). Selain menjadi salah satu penyokong pemasukan negara terbesar melalui triliun juta pajak cukai per tahunnya, sudah menjadi rahasia umum bahwa sektor ini mampu berotasi hingga lapisan masyarakat kelas bawah. Alasan ini tentu menarik perhatian investor untuk menganalisis tingkat pengembalian dan tingkat risiko saat berinvestasi pada sektor tembakau.

Segala macam bentuk informasi penting yang berperan dalam menentukan risiko investasi terdapat pada Laporan keuangan (Anggraini & Mulyani, 2022). Melalui berbagai macam analisis, laporan keuangan merupakan alat fundamental paten yang digunakan para calon investor dalam mengambil keputusan. Bias para investor dalam memutuskan keputusan investasi pada perusahaan dipengaruhi oleh perbandingan seberapa banyak return atau tingkat pengembalian yang akan didapatkan dengan risiko investasinya.

Risiko investasi berbanding lurus dengan tingkat pengembalian (Panjaitan & Sofian, 2022). Semakin tinggi tingkat pengembalian yang ditawarkan perusahaan tentu akan semakin menarik bagi investor untuk berinvestasi. Tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor menyebabkan adanya biaya ekuitas sebagai timbal balik dari perusahaan atas dana yang telah diinvestasikan oleh investor (Angela & Wijaya, 2022). Besaran biaya ekuitas sebagai tanggungan perusahaan terhadap investor dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor.

Tingginya asimetri informasi akan mempengaruhi tingginya biaya ekuitas yang nantinya akan dikeluarkan oleh perusahaan (Vianney & Nurofik, 2024). Asimetri informasi menjadi salah satu faktor tidak tersampainya informasi dengan apa adanya. Sedangkan, pada dasarnya informasi terutama pada laporan keuangan diharapkan mampu menggambarkan keadaan yang sebenarnya (Andini et al., 2024). Penelitian pada perusahaan di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2016-2018 menggambarkan terdapat pengaruh asimetris informasi pada biaya ekuitas dikarenakan investor mempertimbangkan risiko informasi dalam penilaian harga saham (Riswandari, 2023). Tingkat transparansi informasi yang diberikan oleh perusahaan dianggap penting untuk disampaikan. Hal ini dikarenakan semakin banyak dan semakin detail tiap informasi yang disampaikan oleh entitas, semakin banyak informasi yang dikonsumsi oleh calon investor, maka investor akan semakin yakin untuk berinvestasi pada perusahaan.

Ukuran ketersediaan informasi dapat diketahui pula dengan tingkat ukuran perusahaan sebuah entitas perusahaan (Hayati & Husnandini, 2019). Salah satu hal utama yang akan dilihat oleh calon investor dalam berinvestasi adalah seberapa besar harta yang dimiliki oleh suatu entitas perusahaan, dan seberapa besar laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Ukuran perusahaan dilihat dari nilai ekuitas, nilai penjualan, dan nilai aset (Nuraini & Suwaidi, 2022). Semakin tinggi nilai aset yang dimiliki perusahaan, mengasumsikan tingginya volume penjualan. Tingginya volume penjualan mengindikasikan tingginya tingkat pengembalian yang harus diberikan perusahaan sehingga semakin tinggi pula biaya ekuitasnya.



Gambar 1. Rata-rata Biaya Ekuitas dan Total Aset pada Perusahaan Rokok yang terdaftar di BEI

Pada tahun 2016 hingga 2023 terdapat ketidaksesuaian atas pergerakan nilai Total Aset dan Biaya Ekuitas. Gambar 1 memperlihatkan perubahan data rata-rata total aset dan biaya ekuitas Perusahaan Rokok yang terdaftar di Bursa Efek pada periode 2016 hingga 2023. Trend data tergambar selaras dari tahun 2016 hingga tahun 2020, namun pada 2021 hingga 2023 terdapat ketidak selarasan. Biaya Ekuitas mengalami penurunan sedangkan Total Aset terus meningkat.

Dewan komisaris sebagai salah satu bagian dari perusahaan memiliki peranan yang penting dalam penerapan tata kelola perusahaan yang efektif (Sitanggang, 2021). Setiap perusahaan membutuhkan regulasi dan juga peraturan mengenai bagaimana masa depan perusahaan dan bagaimana segala informasi dapat diperoleh sepenuhnya oleh calon investor. Bentuk pengawasan yang dilakukan oleh dewan komisaris terhadap aktifitas manajemen membantu mencegah perilaku oportunistik manajemen. Pengawasan dapat dilaksanakan oleh dewan komisaris dengan membentuk komite audit (Hidayah, Djuanta, & Pansu, 2020). Regulasi dan pengawasan dewan komisaris independen akan membantu menekan risiko yang harus ditanggung oleh investor sehingga memberikan rasa aman bagi investor untuk meletakkan dananya dalam suatu perusahaan (Angela & Wijaya, 2022).

2. Tinjauan Pustaka

2.1 Hubungan Asimetri Informasi dan Biaya Ekuitas

Keterkaitan antara asimetri informasi dengan biaya ekuitas diasumsikan dapat dinilai ketika manajemen tidak menyampaikan informasi sesungguhnya mengenai perusahaan. Informasi yang tidak disampaikan secara keseluruhan oleh manajemen kepada investor dapat mempengaruhi pandangan investor dalam menentukan keputusan investasi. Tingginya tingkat asimetri informasi akan membuat investor berfikir bahwa ada beberapa keadaan yang ditutupi sehingga mengindikasikan risiko investasi yang tinggi (Riswandari, 2023). Analisis risiko yang tinggi akan membuat investor menginginkan tingkat pengembalian yang tinggi sehingga tinggi pula biaya ekuitas yang harus ditanggung oleh perusahaan.

Mendukung teori keagenan, semakin banyak informasi yang disembunyikan perusahaan, maka semakin besar risiko yang harus diambil oleh investor (Yolifiandri, 2023). Meskipun dengan adanya asimetri nantinya membuat investor tertarik untuk beinvestasi, namun belum tentu keadaan sesungguhnya mampu menanggung biaya ekuitas yang timbul. Sebab keadaan perusahaan yang sebenarnya hanya diketahui oleh manajemen, asimetri informasi ini dapat merugikan perusahaan melalui biaya ekuitas di kemudian hari.

H1: Asimetri informasi berpengaruh terhadap biaya ekuitas.

2.2 Hubungan Ukuran Perusahaan dan Biaya Ekuitas

Aset yang dimiliki perusahaan dapat memberikan informasi yang berdampak pada meningkatnya modal ekuitas (Santoso & Nazar, 2021). Total aset dinilai sebagai ukuran kinerja perusahaan yang dapat dijadikan bahan analisis oleh calon investor. Perusahaan yang ingin memperoleh sumber dana dari investor tentu akan terlebih dahulu menganalisis, apakah aset likuid dan aset non likuid yang ada pada perusahaan dapat diandalkan untuk memperoleh laba dan memenuhi ekspektasi pengembalian yang diinginkan perusahaan. Umumnya perusahaan dengan ukuran perusahaan yang tinggi maupun rendah pasti akan memperhitungkan biaya ekuitas untuk dapat menarik perhatian investor dan sebagai bentuk pengembalian kepada investor.

Perusahaan besar tentu akan lebih menarik jika dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil. Semakin tinggi ukuran perusahaan maka semakin tinggi pula biaya ekuitas sebuah perusahaan (Yolifiandri, 2023). Pada perusahaan besar, investor akan lebih nyaman dalam melabuhkan dananya, hal ini di karenakan investor beranggapan bahwa pengembalian akan lebih sebanding dengan risiko investasinya.

H2: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap biaya ekuitas

2.3 Hubungan Efektivitas Dewan Komisaris dan Biaya Ekuitas

Efektivitas Dewan Komisaris menjadi salah satu faktor yang diasumsikan dapat mempengaruhi biaya ekuitas. Tata kelola perusahaan yang baik dinilai mampu mengatur peran dengan lancar baik pada pihak internal maupun pihak eksternal (Angela & Wijaya, 2022). Hal ini dikarenakan dewan komisaris mempunyai peran dalam menyelesaikan konflik, merencanakan regulasi, strategi industri, dan mengawasi usaha. Sejalan dengan teori agency dewan komisaris independen dapat mengawasi hingga para top management tidak bertindak untuk menyejahterakan diri sendiri, melainkan membantu para shareholder dan mengutamakan keberlangsungan perusahaan (Murtanto et al., 2024).

Efektivitas dewan komisaris berpengaruh negatif terhadap biaya ekuitas. Melalui pengawasan yang dilakukan dan persetujuan yang diberikan dewan komisaris independen dapat meningkatkan kualitas laporan keuangan yang disajikan oleh perusahaan (Wijaya et al., 2023). Semakin tinggi proporsi dewan komisaris, semakin unggul perusahaan, maka semakin dipandang baik sebuah perusahaan oleh para investor. Maka dari itu, seberapa besar efektivitas dewan komisaris dinilai penting guna mengawasi tindak tanduk manajemen pada perusahaan.

H3: Efektivitas dewan komisaris berpengaruh terhadap biaya ekuitas.

3. Metode

3.1 Data dan Sampel Penelitian

Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di BEI, sampel diambil melalui purposive sampling dengan kriteria; a) Perusahaan manufaktur tembakau yang mempublikasikan laporan keuangan di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode listing; b) Perusahaan manufaktur tembakau yang mempublikasikan laporan keuangan dalam annual report periode 2016 – 2023 pada web perusahaan resmi.

Berdasarkan penyaringan sampel menggunakan metode purposive sampling, diketahui terdapat 5 perusahaan yang memenuhi kriteria sehingga dari periode 2016-2023 diperoleh 40 data sampel.

Namun 6 dari 40 data sampel yang ada di eliminasi sebab tidak terdapat laporan keuangannya, sehingga total data sampel penelitian berjumlah 34 data sampel. Sumber data yang digunakan adalah data sekunder diambil dari Laporan keuangan Perusahaan Manufaktur Tembakau yang dipublikasikan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada web www.idx.co.id. Kemudian beberapa data juga diperoleh dari historical data pada yahoo finance, dan laporan keuangan yang diterbitkan pada masing masing web resmi perusahaan terkait.

3.2 Model Penelitian dan Operasionalisasi Variabel

Penelitian ini menggunakan 1 variabel dependen dan 3 variabel independen. Variabel dependen adalah biaya ekuitas (cost of equity) yang dihitung menggunakan model residual income atau lebih dikenal dengan Edward Bell Ohlson Valuation (1995)(Widyowati, 2020). Biaya ekuitas yang didapatkan melalui rumus Ohlson ini kemudian mengalami transformasi data menggunakan logaritma natural untuk dapat menyederhanakan data yang ada. Sehingga dengan demikian diperoleh rumus pengukuran variabel sebagai berikut:

$$r = \frac{(B_t + X_{t-1} - P_t)}{P_t}$$

Keterangan:

r	: Biaya Ekuitas
B_t	: Nilai buku perlembar saham pada tanggal publikasi Laporan keuangan
X_{t-1}	: Laba per lembar saham periode t-1
P_t	: Harga saham penutupan pada tanggal publikasi Laporan keuangan

Variabel independen terdiri dari asimetri informasi, ukuran perusahaan, dan efektivitas dewan komisaris independen. asimetri informasi sendiri diukur dengan teori Bid-Ask Spread yang mengacu pada harga penawaran dan permintaan pada periode t (Riswandari, 2023). Sehingga dengan demikian diperoleh rumus pengukuran variabel sebagai berikut:

$$SPREAD_{i,t} = \left\{ \frac{(Ask_{it} - Bid_{it})}{\frac{(Ask_{it} + Bid_{it})}{2}} \right\}$$

Keterangan:

$SPREAD_{i,t}$: Asimetri informasi
Ask_{it}	: Harga penawaran tertinggi perusahaan i pada hari t (terbitnya laporan keuangan)
Bid_{it}	: Harga permintaan tertinggi perusahaan i pada hari t (terbitnya laporan keuangan)

Ukuran perusahaan diukur menggunakan logaritma natural total aset dengan skala rasio sebagai skala pengukurannya (Septiana et al., 2023). Sehingga dengan demikian diperoleh rumus pengukuran variabel sebagai berikut:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = LN(\text{Total Aset})$$

Sedangkan untuk efektivitas dewan komisaris diperhitungkan dengan membandingkan jumlah dewan Komisaris Independen dengan jumlah keseluruhan dewan komisaris yang terlampir pada CALK (Catatan Atas Laporan Keuangan) masing-masing laporan keuangan perusahaan (M. N. Nuraini & Murtanto, 2022). Sehingga dengan demikian diperoleh rumus pengukuran variabel sebagai berikut:

$$\text{Efektivitas Dewan Komisaris} = \frac{\sum \text{Dewan Komisaris Independen}}{\sum \text{Seluruh Dewan Komisaris}}$$

4. Hasil dan Pembahasan

4.1 Statistik Deskriptif

Dengan menggunakan sebanyak 34 data observasi, data diuji menggunakan SPSS sehingga diperoleh output statistik deskriptif yang disajikan pada tabel 1.

Tabel 1. Hasil Output SPSS *Statistics Descriptive*

Descriptive Statistics	N	Range	Minimum	Maximum	Std. Deviation
Asimetri Informasi (LN)	34	04.19	-01.65	02.54	00.8762
Ukuran Perusahaan (LN)	34	05.33	30.15	35.48	32.6200
Efektivitas Dewan Komisaris	34	00.67	00.33	01.00	00.5159
Biaya Ekuitas (LN)	34	10.43	02.74	13.17	09.2862

Tabel 1 menggambarkan variabel Asimetri Informasi memiliki nilai rata-rata sebesar 04,19 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,87. Dengan tingkat Minimum -01,65 dan tingkat Maksimum 02,54, mengasumsikan variabel Asimetri Informasi yang diamati di dalam sampel mempunyai data yang sangat bervariasi dan perbedaan Asimetri Informasi yang terjadi antar sampel yang diamati cukup besar. Ukuran Perusahaan pada sampel yang diamati mempunyai nilai rata-rata sebesar 05,33, nilai minimum 30,15 dan nilai maksimum 35,48. Hal ini menggambarkan bahwa kondisi ukuran perusahaan pada sampel perusahaan yang diamati tidak terlalu besar dan mempunyai data yang tidak terlalu bervariasi dibuktikan dengan standar deviasi sebesar 32,62. Efektivitas Dewan Komisaris yang diamati di dalam sampel menunjukkan nilai rata-rata sebesar 00,67, nilai ini lebih rendah dari nilai standar deviasi yang diketahui sebesar 00,51. Hal ini menunjukkan bahwa pada sebagian besar variabel efektivitas dewan komisaris tidak terdapat penyimpangan yang terjadi. Variabel efektivitas dewan komisaris ini mempunyai nilai minimum 00,33 yang menggambarkan bahwa dalam perusahaan memang terdapat beberapa dewan komisaris yang diantaranya merupakan komisaris independen. Sedangkan nilai maksimum sebesar 01,00 diperoleh saat seluruh dewan komisaris merangkap sebagai komisaris independen.

4.2 Uji Normalitas dan Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan pengujian untuk melihat pengaruh tiap variabel independen terhadap variabel dependen dan membuktikan hipotesis menggunakan regresi linier berganda, data telah terlebih dahulu melalui uji asumsi klasik menggunakan uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Hasil uji normalitas menggunakan one sample kolmogorov smirnov menyatakan bahwa data telah terdistribusi dengan normal karena telah menunjukkan sig sebesar $0,194 > 0,05$. Uji multikolinearitas menunjukkan tolerance variabel asimetri informasi, ukuran perusahaan, dan efektivitas dewan komisaris berturut turut sebesar 0,98, 0,63, dan 0,64 $> 0,10$ dan VIF masing masing variabel independen berturut turut 1,01, 1,57, dan 1,56 < 10 , maka dapat dinyatakan bahwa data yang digunakan bebas multikolinearitas. Uji Heteroskedastisitas menggunakan tabel scatterplot menunjukkan bahwa setiap titik menyebar secara acak. Guna mendukung hasil Uji Heteroskedastisitas, telah dilakukan Uji Heterokedastisitas menggunakan teknik Glejser (Firdausya & Indawati, 2023). Dari uji Glejser diperoleh hasil Sig. variabel asimetri informasi, ukuran perusahaan, dan efektivitas dewan komisaris berturut turut sebesar 0,19, 0,07, dan 0,12 $> 0,05$ dengan demikian data dapat dinyatakan data telah bebas heteroskedastisitas. Uji autokorelasi menunjukkan hasil Durbin-Watson senilai 1,691 dengan syarat nilai $DL < DU < DW$ secara berturut turut $1,271 < 1,652 < 1,691$ sehingga data dinyatakan telah memenuhi syarat bebas autokorelasi.

4.3 Uji Normalitas dan Asumsi Klasik

Uji parsial dilakukan dengan uji t untuk mengetahui pengaruh asimetri informasi, ukuran perusahaan, dan efektivitas dewan komisaris terhadap biaya ekuitas. Pengujian ini membandingkan nilai signifikan yang diperoleh oleh masing masing variabel dengan tingkat eror sebesar 0,05 atau 5%. Dengan menggunakan data yang telah lulus uji asumsi klasik dan uji normalitas. Hasil Uji Regresi secara parsial dengan uji t dapat dilihat pada tabel 2.

Tabel 2. Hasil Output SPSS Uji Parsial (Uji T)

Coefficients	Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
(Constant)		7.598	0.000
Asimetri Informasi (LN)	0.278	2.521	0.017
Ukuran Perusahaan (LN)	-0.931	-6.776	0.000
Efektivitas Dewan Komisaris	-0.315	-2.308	0.028

Tabel 2 menunjukkan bahwa asimetri informasi mempunyai nilai t hitung 2,521 dengan nilai signifikansi $0,017 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa asimetri informasi berpengaruh positif terhadap biaya ekuitas pada perusahaan manufaktur tembakau yang terdaftar di BEI, sehingga hipotesis pertama diterima. Asimetri informasi yang diasumsikan tidak dapat mempengaruhi biaya ekuitas bisa saja terjadi di luar sampel perusahaan yang diamati. Berpengaruhnya asimetri informasi karena asimetri informasi yang dilakukan oleh perusahaan mampu mempengaruhi ekspektasi atau bias investor terhadap keputusan investasi. Berdasarkan hasil uji, asimetri informasi secara positif berpengaruh pada semakin tingginya biaya ekuitas yang harus ditanggung oleh perusahaan (Kristin Utami & Murwaningsari, 2024).

Asimetri informasi yang tinggi menyebabkan biaya ekuitas yang meningkat (Nugraha et al., 2023). Biaya ekuitas yang harus ditanggung perusahaan diasumsikan bergantung pada tingkat asimetri informasi yang disampaikan oleh perusahaan. Sebab mengetahui seluruh informasi mengenai perusahaan akan menjadi pertimbangan investor untuk mengambil keputusan. Di sisi lain, hasil ini bertolak belakang dengan penelitian yang menjelaskan bahwa Tingkat asimetri informasi diketahui tidak berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas (Nuraini Elita & Purnomo Listiya Ike, 2024).

Ukuran perusahaan yang juga ditampilkan pada tabel 2 menunjukkan nilai t hitung sebesar -6,776 dengan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh signifikan dengan arah negatif pada perusahaan manufaktur tembakau yang terdaftar di BEI, maka hipotesis kedua dapat diterima. Arah negatif yang ada menunjukkan bahwa semakin tinggi ukuran perusahaan maka biaya ekuitas sebagai tanggungan perusahaan akan semakin kecil, dan semakin kecil ukuran perusahaan maka biaya ekuitas sebagai tanggungan perusahaan akan semakin tinggi. Pengaruh yang terjadi antara ukuran perusahaan dengan biaya ekuitas dengan arah negatif ini dapat dikaitkan dengan besar kecilnya suatu perusahaan.

Ukuran perusahaan yang kecil menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai skala usaha yang kecil, dan ukuran perusahaan yang besar menunjukkan perusahaan mempunyai skala usaha yang besar (Tamara et al., 2022). Perusahaan kecil akan meningkatkan biaya ekuitas untuk dapat menggaet investor yang mungkin masih ragu untuk berinvestasi. Keraguan ini disebabkan kurangnya informasi yang bisa diperoleh sehingga investor berasumsi bahwa berinvestasi di perusahaan yang kecil maka risikonya akan semakin besar. Sebaliknya, pada perusahaan yang sudah besar bahkan go public justru akan secara otomatis memperkecil biaya ekuitas sebab melalui akses informasi yang dipublikasikan, investor akan lebih mudah dalam menentukan keputusan dalam berinvestasi.

Besaran biaya ekuitas dipengaruhi oleh ukuran perusahaan (Yolifiandri, 2023). Saat meningkatnya ukuran perusahaan maka semakin tinggi pula biaya ekuitas sebuah perusahaan.

Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap biaya ekuitas (Hayati & Husnandini, 2019). Dengan prediksi asumsi risiko yang tepat, sebagian besar investor akan lebih percaya untuk berinvestasi sehingga biaya ekuitasnya menjadi lebih rendah.

Kemudian untuk efektivitas dewan komisaris yang ditampilkan pada tabel 2 menunjukkan nilai t hitung sebesar -2,308 dengan nilai signifikansi $0,028 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa efektivitas dewan komisaris mempunyai pengaruh signifikan dengan arah negatif pada perusahaan manufaktur tembakau yang terdaftar di BEI, maka hipotesis kedua dapat diterima. Arah negatif yang ada menunjukkan bahwa semakin tinggi efektivitas dewan komisaris maka biaya ekuitas perusahaan akan semakin kecil, dan semakin kecil efektivitas dewan komisaris maka biaya ekuitas perusahaan akan semakin tinggi. Pengaruh efektivitas dewan komisaris dinilai penting sebab dewan komisaris mempunyai wewenang regulasi yang tinggi dalam perusahaan.

Efektivitas dewan komisaris yang tinggi akan lebih cermat dalam membuat regulasi dan mengawasi pergerakan manajemen sehingga memperkecil adanya risiko oportunistik yang dilakukan oleh manajemen. Maka dari itu manajemen perusahaan akan menjalankan dan memberikan informasi secara keseluruhan, sehingga membantu calon investor menentukan keputusan investasi yang tepat atas perusahaan sehingga para investor dapat mempertimbangkan investasi dengan tepat. Lain halnya apabila tingkat efektivitas dewan komisaris tergolong rendah. Asumsi ini akan membuat perusahaan mengeluarkan biaya ekuitas yang lebih tinggi. Rendahnya regulasi dan pengawasan oleh dewan komisaris independen seakan memberikan jalan kepada manajemen untuk menjalankan tindakan oportunistik sehingga mempengaruhi bias investor mengenai risiko investasi yang tinggi (Rivandi et al., 2024).

Melalui hasil penelitian ini telah membuktikan bahwa efektivitas dewan komisaris memang mempunyai pengaruh terhadap biaya ekuitas. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang menyebutkan bahwa efektivitas dewan komisaris berpengaruh negatif terhadap biaya ekuitas (Handayani et al., 2023). Dan dengan demikian berbanding terbalik dengan penelitian yang mengungkapkan bahwa Dewan Komisaris Independen tidak berpengaruh terhadap biaya ekuitas (Nuraini & Murtanto, 2022).

4.4 Uji Pengaruh Simultan (Uji F) dan Koefisien Determinasi

Tabel 3. Hasil Output SPSS Uji Simultan (Uji F)

Anova	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.	R Square	Adjusted R Square
Regression	165.911	3	55.304	17.817	.000	.641	.605
Residual	93.118	30	3.104				
Total	259.029	33					

Uji simultan dilakukan dengan uji f untuk mengetahui pengaruh asimetri informasi, ukuran perusahaan, dan efektivitas dewan komisaris secara simultan atau bersama sama terhadap biaya ekuitas. Pengujian ini dilakukan dengan membandingkan nilai signifikansi pada tabel 1.3 dengan tingkat alpha sebesar 0,05 atau 5%. Pada tabel 3 diketahui nilai signifikansi yang diperoleh adalah senilai $0,000 < 0,05\%$ (alpha). Hal ini menggambarkan bahwa asimetri informasi, ukuran perusahaan, dan efektivitas dewan komisaris secara bersama sama dan simultan berpengaruh terhadap biaya ekuitas pada perusahaan manufaktur tembakau yang terdaftar di BEI.

Pada tabel 3 pada bagian adjusted R square menunjukkan nilai 0,605. Hal ini menunjukkan bahwa Variabel Asimetri Informasi, Ukuran Perusahaan, dan Efektivitas Dewan Komisaris yang masuk dalam penelitian mampu menjelaskan pengaruh sebesar 60,5% terhadap variabel Biaya Ekuitas

pada perusahaan manufaktur tembakau yang terdaftar di BEI. Sedangkan sisanya sebesar 30,5% faktor yang dapat mempengaruhi biaya ekuitas pada perusahaan manufaktur tembakau yang terdaftar di BEI dijelaskan oleh variabel lainnya yang tidak masuk ke dalam penelitian ini.

5. Simpulan dan Saran

Asimetri informasi mempunyai pengaruh signifikan terhadap biaya ekuitas. Hal ini dikarenakan asimetri informasi pada perusahaan sampel diasumsikan mampu mempengaruhi ekspektasi atau bias investor terhadap keputusan investasi. Sehingga semakin tinggi informasi yang asimetri, investor akan semakin leluasa untuk menganalisis risiko investasi dalam menentukan keputusan investasinya. Ukuran perusahaan mempunyai pengaruh signifikan terhadap biaya ekuitas. Ukuran perusahaan menggambarkan kesejahteraan perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan penting untuk diperhatikan sebab semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin mudah informasi dapat diperoleh oleh investor dan semakin rendah pula biaya ekuitas sebuah perusahaan.

Efektivitas dewan komisaris mempunyai pengaruh signifikan terhadap biaya ekuitas. Hal ini menunjukkan bahwa regulasi dan pengawasan yang dibuat oleh dewan komisaris memang dapat mempengaruhi dan mengawasi pergerakan manajemen. Setiap tindakan regulasi dan pengawasan ini ditujukan untuk memperkecil adanya risiko oportunistik oleh manajemen sehingga investor dapat mempertimbangkan investasi yang lebih menguntungkan.

Keterbatasan pada penelitian, penelitian hanya dilakukan dengan menggunakan sampel perusahaan manufaktur tembakau listing BEI. Tidak banyak sektor tembakau yang listing. Sehingga tidak dapat dihindarkan bahwa sampel perusahaan yang diamati menjadi lebih sedikit. Maka dari itu untuk penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambahkan sampel perusahaan manufaktur tembakau di luar listing BEI. Hal ini ditujukan agar sampel yang diamati menjadi lebih luas dalam menganalisis faktor yang dapat mempengaruhi biaya ekuitas. Selain itu pada penelitian selanjutnya juga diharapkan dapat menambahkan berbagai faktor lainnya yang diduga dapat mempengaruhi biaya ekuitas seperti pengaruh tindak tanduk direksi, monopoli harga pasar, atau variabel lainnya.

Daftar Pustaka

- Andini, S., Hizazi, A., & Kusumastuti, R. (2024). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Audit Report Lag, Leverage dan Financial Distress Terhadap Integritas Laporan Keuangan. *Studi Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 7(1), 1. <https://doi.org/10.21632/saki.7.1.1-16>
- Angela, I., & Wijaya, H. (2022). Pengaruh Koneksi Politik dan Efektivitas Dewan Komisaris Terhadap Biaya Ekuitas. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 10(1), 129–138. <https://doi.org/10.17509/jrak.v10i1.36312>
- Anggraini, F., & Mulyani, E. (2022). Pengaruh Informasi Akuntansi, Persepsi Risiko dan Citra Perusahaan dalam Pengambilan Keputusan Investasi di Masa Pandemi Covid-19. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 4(1), 25–39. <https://doi.org/10.24036/jea.v4i1.486>
- Firdausya, F. A., & Indawati, R. (2023). Perbandingan Uji Glejser Dan Uji Park Dalam Mendeteksi Heteroskedastisitas Pada Angka Kematian Ibu Di Provinsi Jawa Timur Tahun 2020. *Jurnal Ners*, 7(1), 793–796. <https://doi.org/10.31004/jn.v7i1.14069>
- Handayani, L., Afni, F. J., & Rivandi, M. (2023). *Intellectual Capital Disclosure, Independent Commissioner and Leverage on the Cost of Equity with Ohlson's Model Approach*. 01, 1084–1094. <https://doi.org/10.52434/jwa.v5i2.1693>
- Hidayah, S., Djuanta, K., & Pansu, C. (2020). Pengaruh Profitabilitas terhadap Perataan Laba (Income Smoothing) dengan Good Corporate Governance (GCG) sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Wahana Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Garut*, 5(2), 58-69.

- Hayati, S., & Husnandini, N. (2019). Pengaruh Manajemen Laba, Ukuran Perusahaan, Dan Risiko Beta Terhadap Biaya Modal Ekuitas. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Syariah (ALIANSI)*, 561(3), S2–S3.
- Murtanto, Nata, S., Noor, I. N., & Oktaviani, A. A. (2024). Disclosure and Asymmetry Information Effect on the Cost of Equity Capital With Audit Committee As a Moderating Variable. *Media Riset Akuntansi, Auditing & Informasi*, 24(2), 151–174. <https://doi.org/10.25105/v24i2.19684>
- Nugraha, G. A., Susanti, W. I., & Danuta, K. S. (2023). Pengaruh Kualitas Audit, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial Dan Asimetri Informasi Terhadap Cost of Capital. *Parameter*, 8(1), 128–136. <https://doi.org/10.37751/parameter.v8i1.240>
- Nuraini Elita, & Purnomo Listiya Ike. (2024). Pengaruh Asimetri Informasi, Manajemen Laba, Dan Pengungkapan Modal Intelektual Terhadap Biaya Ekuitas. *Pengaruh Asimetri Informasi, Manajemen Laba, Dan Pengungkapan Modal Intelektual Terhadap Biaya Ekuitas*, 2(1), 99–112.
- Nuraini, F. D., & Suwaidi, R. A. (2022). Pengaruh Leverage, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Textile dan Garment Yang Go Public Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 11(2), 157. <https://doi.org/10.32502/jimn.v11i2.3523>
- Nuraini, M. N., & Murtanto, M. (2022). Pengaruh Kinerja Lingkungan, Biaya Lingkungan dan Proporsi Dewan Komisaris Independen Terhadap Biaya Ekuitas. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 2(2), 1273–1286. <https://doi.org/10.25105/jet.v2i2.14863>
- Panjaitan, T. A., & Sofian. (2022). Pengaruh Asimetri Informasi, Manajemen Laba, dan Pengungkapan Modal Intelektual Terhadap Biaya Modal Ekuitas. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 11(1). <https://doi.org/10.33508/jima.v11i1.3895>
- Prasetyo, A., & Samudro, B. R. (2019). Dinamika di Balik Kampanye Anti-Tembakau: Sebuah Pendekatan Ekonomi Politik. *Prosiding SEMINAR NASIONAL DAN CALL FOR PAPERS*, 11(1), 176–196.
- Riswandari, E. (2023). Pengaruh Asimetri Informasi, Pengungkapan Modal Intelektual, dan Kepemilikan Institusional Terhadap Biaya Modal Ekuitas. *Ratio: Reviu Akuntansi Kontemporer Indonesia*, 4(1), 149–157. <https://doi.org/10.30595/ratio.v4i1.15879>
- Rivandi, M., Meirina, E., Zulvia, D., & Susanti, F. (2024). *Pengungkapan Intellectual Capital dan Corporate Governance Terhadap Biaya Ekuitas dengan Pendekatan Model Ohlson*. 1816–1824.
- Santoso, A. R., & Nazar, M. R. (2021). *Pengaruh Audit Tenure, Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan Terhadap Biaya Modal Ekuitas (Studi Empiris pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2018) The Effect of Audit Tenure, Institutional Ownership, An*. 8(2), 1011–1019.
- Septiana, G., Dewi, M. K., & Meirina, E. (2023). Pengaruh Dewan Komisaris Independen, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Pengungkapan Risiko Perusahaan Food And Beverage Di BEI. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Finansial Indonesia*, 7(1), 55–66. <https://doi.org/10.31629/jiafi.v7i1.6101>
- Sitanggang, A. (2021). Pengaruh Dewan Komisaris Independen, Komite Audit, Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Empiris Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2016-2018). *Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan*, 7(2), 181–190. <https://doi.org/10.54367/jrak.v7i2.1401>
- Tamara, M. T., Astuti, S., & Sutoyo. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Manajemen Laba Pada Perusahaan Sektor Property and Real Estate. *Kompartemen: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 20(2), 329–340.
- Vianney, L. S., & Nurofik, N. (2024). Dampak Corporate Social Responsibility dan Asimetri Informasi terhadap Cost of Equity Capital dengan Kualitas Audit sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Studi Pemerintahan Dan Akuntabilitas*, 3(2), 63–70. <https://doi.org/10.35912/jastaka.v3i2.2924>

- Widyowati, D. D. (2020). Pengaruh Manajemen Laba, Asimetri Informasi, Dan Pengungkapan Sukarela Terhadap Biaya Modal Ekuitas. *Paradigma*, 17(2), 69–88. <https://doi.org/10.33558/paradigma.v17i2.2316>
- Wijaya, H., Maulita, D., & Framita, D. S. (2023). Kepemilikan Manajerial Dan Komisaris Independen Sebagai Faktor Penentu Cost Of Equity Capital Pada Perusahaan Manufaktur Aneka Industri Di Indonesia. *Jurnal Akuntansi Manajemen (JAKMEN)*, 2(1), 9–18. <https://doi.org/10.30656/jakmen.v2i1.6889>
- Yolifiandri. (2023). *Pengaruh Luas Pengungkapan Sukarela, Pengungkapan Wajib, Asimetri Informasi, Manajemen Laba, Ukuran Perusahaan*. 4(1), 23–35.