

## **BAB V**

### **KESIMPULAN DAN SARAN**

#### **5.1 Kesimpulan**

Penelitian ini mencoba memberikan bukti empiris akan faktor yang mempengaruhi biaya ekuitas. Berdasarkan hasil pengolahan data pada periode 2018-2021 pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia ) yaitu 16 perusahaan dari 20 perusahaan yang terdaftar, maka jumlah sampel pada penelitian ini sebanyak 64. Berdasarkan hasil analisis data yang telah diuraikan pada bab sebelumnya maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. *Covid-19* berpengaruh positif terhadap biaya ekuitas pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI pada periode 2018-2021, sehingga hipotesis pertama diterima.
2. *Corporate twitter* tidak berpengaruh terhadap biaya ekuitas pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI pada periode 2018-2021, sehingga hipotesis kedua ditolak.
3. *Co-opted boards* berpengaruh positif terhadap biaya ekuitas perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI pada periode 2018-2021, sehingga hipotesis ketiga ditolak.
4. Pengungkapan emisi karbon berpengaruh negatif terhadap biaya ekuitas perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI pada periode 2018-2021, sehingga hipotesis keempat diterima.

## 5.2 Implikasi Hasil Penelitian

Berdasarkan hasil penelitian, maka dapat diajukan beberapa implikasi yaitu:

### 1. Implikasi Teoritis

Sebagaimana telah dijelaskan, secara teoritis *covid-19* tidak hanya dapat mengakibatkan efek yang buruk terhadap bidang kesehatan, sosial tetapi juga bidang ekonomi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *covid-19* berpengaruh terhadap biaya ekuitas. Hal ini sejalan dengan teori keagenan yang digunakan dalam penelitian ini, dimana dalam teori keagenan dijelaskan bahwa selama pandemi *covid-19* dapat meningkatkan masalah keagenan yang memungkinkan terjadinya peningkatan masalah keagenan yang mungkin terjadi seperti dalam hal pengambilan keputusan terhadap modal yang ditanamkan, apakah modal tersebut dapat dikelola dengan baik atau tidak dan konflik antara *principal* dan *agent*. Hasil penelitian yang menunjukkan *corporate twitter* tidak berpengaruh terhadap biaya ekuitas. Hal ini tidak sejalan dengan teori sinyal, dijelaskan bahwa dengan penggunaan twitter sebagai bentuk sinyal informasi tentang keunggulan yang dimiliki perusahaan, sinyal tersebut nantinya akan memberikan pengaruh terhadap keputusan dan mengakibatkan rendahnya biaya ekuitas yang dikeluarkan oleh perusahaan. Hasil penelitian yang menunjukkan *co-opted boards* berpengaruh terhadap biaya ekuitas. Hal ini sejalan dengan teori keagenan yang digunakan dalam penelitian ini, dijelaskan bahwa *co-opted boards* dapat menurunkan masalah keagenan yang memungkinkan terjadi sehingga dapat menurunkan biaya ekuitas yang dikeluarkan perusahaan. Hasil penelitian yang menunjukkan pengungkapan emisi karbon berpengaruh

terhadap biaya ekuitas. Hal ini sejalan dengan teori keagenan yang digunakan dalam penelitian ini, dijelaskan bahwa dengan mengungkapkan emisi karbon tentunya perusahaan akan cenderung memberikan informasi tentang keunggulannya sehingga akan mempengaruhi keputusan investor dengan baik dan tentunya akan menguntungkan bagi perusahaan.

## 2. Implikasi Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan pengetahuan berkaitan dengan pengaruh *covid-19*, *corporate twitter*, *co-opted boards* dan pengungkapan emisi karbon terhadap biaya ekuitas dan diharapkan dapat menjadi referensi bagi penelitian selanjutnya.

### 5.3 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yaitu :

1. Penelitian ini hanya terbatas pada perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI.
2. Penelitian ini hanya menggunakan 16 perusahaan dengan periode 4 tahun yaitu 2018-2021, dimana jumlah sampel demikian adalah sampel yang sangat kecil.
3. Penelitian ini hanya mencakup empat variabel independen yang digunakan untuk mengetahui pengaruhnya terhadap biaya ekuitas yaitu *covid-19*, *corporate twitter*, *co-opted boards*, pengungkapan emisi karbon dengan variabel kontrol umur perusahaan, ukuran perusahaan, leverage dan profitabilitas. Padahal masih banyak variabel lain yang bisa mempengaruhi biaya ekuitas.

#### **5.4 Saran**

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan dalam penelitian ini, maka penulis memberikan saran sebagai berikut:

1. Penulis menyarankan agar menggunakan perusahaan selain perusahaan BUMN seperti perusahaan manufaktur, jasa, keuangan dan non keuangan.
2. Penulis menyarankan agar pada penelitian selanjutnya disarankan agar menambah jumlah sampel penelitian agar mendapatkan hasil penelitian yang lebih baik.
3. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah dan menggunakan variasi variabel lain yang dapat mempengaruhi biaya ekuitas serta dampak biaya ekuitas terhadap variabel lainnya, seperti menggunakan variasi variabel mediasi, moderasi dan variabel independen lainnya.

## DAFTAR PUSTAKA

- Adams, R. B., & Ferreira, D. (2007). A Theory of Friendly Boards. *The Journal of Finance*, 62(1), 217–250.
- Al Guindy, M. (2021). Corporate Twitter Use and Cost of Equity Capital. *Journal of Corporate Finance*, 68(April 2019), 101926. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2021.101926>
- Anggraeni, D. Y. (2015). Pengungkapan Emisi Gas Rumah Kaca, Kinerja Lingkungan dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Indonesiaan*, 12(2). <https://doi.org/10.21002/jaki.2015.11>
- Bae, K. H., El Ghouli, S., Gong, Z. (Jason), & Guedhami, O. (2021). Does CSR Matter in Times of Crisis? Evidence from The Covid-19 Pandemic. *Journal of Corporate Finance*, 67(December 2020), 101876. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2020.101876>
- Baghdadi, G. A., Nguyen, L. H. G., & Podolski, E. J. (2020). Board Co-Option and Default Risk. *Journal of Corporate Finance*, 64(January), 101703. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2020.101703>
- Bernard, A. B., Jensen, J. B., & Schott, P. K. (2006). *Transfer pricing by U.S - based multinational firms*. 53(9), 1689–1699.
- Bhuiyan, M. B. U., Sangchan, P., & Costa, M. D. (2022). Do Co-opted Boards Affect The Cost of Equity Capital? *Finance Research Letters*, 46, 102491. <https://doi.org/10.1016/J.FRL.2021.102491>
- Blankespoor, E., Miller, G. S., & White, H. D. (2012). Dissemination, Direct-Access Information Technology and Information Asymmetry. *SSRN Electronic Journal*, November 2017. <https://doi.org/10.2139/ssrn.1657169>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management, Fifteenth edition*.
- Chancera. (2011). Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Biaya Modal Ekuitas Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2008-2009. *Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro*, 2(5), 255.
- Choi, B. B., Lee, D., & Psaros, J. (2013). An Analysis of Australian Company Carbon Emission Disclosures. *Pacific Accounting Review*, 25(1), 58–79. <https://doi.org/10.1108/01140581311318968>
- Chouaibi, Y., Rossi, M., & Zouari, G. (2021). The Effect of Corporate Social Responsibility and the Executive Compensation on Implicit Cost of Equity : Evidence from French ESG Data. *Sustainability (Switzerland)*, 13 (20).

<https://doi.org/https://doi.org/10.3390/su132011510>

- Coles, J. L., Daniel, N. D., & Naveen, L. (2007). Co-opted Boards: Costs, Benefits, Causes, and Consequences. *Arizona State University, Drexel University and Temple University*. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.972752>
- Coles, J. L., Daniel, N. D., & Naveen, L. (2014). Co-opted boards. *Review of Financial Studies*, 27(6), 1751–1796. <https://doi.org/10.1093/rfs/hhu011>
- Curran, P. J., West, S. G., & Finch, J. F. (1996). The Robustness of Test Statistics to Nonnormality and Specification Error in Confirmatory Factor Analysis. *Psychological Method*, 1(1), 16–29.
- Da, Z., Engelbeg, J., & Gao, P. (2011). In Search of Attention. *Journal of Finance*, 66(5), 1461–1499.
- Darma, & Irwanto. (2015). *Luas Pengungkapan Sukarela, Asimetri Informasi dan Biaya Modal Ekuitas*. 1–14.
- Devi, S., Warasniasih, N. M. S., Masdiantini, P. R., & Musmini, L. S. (2021). The Impact of Covid-19 Pandemic on the Financial Performance of Firms on the Indonesia Stock Exchange the Impact of COVID-19 Pandemic on the Financial Performance of Firms on The Indonesia Stock Exchange. *Journal of Economics, Business & Accountancy Ventura*, 23(2), July. <https://doi.org/10.14414/jebav.v23i2.2313>
- Dhaliwal, D. S., Li, O. Z., Tsang, A., & Yang, Y. G. (2011). Voluntary Nonfinancial Disclosure and the Cost of Equity Capital: The Initiation of Corporate Social Responsibility Reporting. *Accounting Review*, 86(1), 59–100. <https://doi.org/10.2308/accr.00000005>
- Drake, M. S., Roulstone, D. T., & Thornock, J. R. (2012). Investor Information Demand: Evidence from Google Searches Around Earnings Announcements. In *Journal of Accounting Research* (Vol. 50, Issue 4). <https://doi.org/10.1111/j.1475-679X.2012.00443.x>
- Durbin, J., & Watson, G. S. (1950). Testing for Serial Correlation in Least Squares Regression. *I. Biometrika*, 37(3–4), 409–428. <https://doi.org/10.1093/biomet/37.3-4.409>
- Fadilah, S. (2016). *Pengaruh Voluntary Disclosure, Manajemen Laba terhadap Cost Of Equity Capital dengan Asimetri Informasi sebagai Intervening Variable pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016*. 328–338.
- Fama, E. F., & Jensen, M. C. (1983). Separation of Wondership and Control. *Journal of Law and Economics*, 26(2), 301–325. <http://www.journals.uchicago.edu/t-and-c>

- Finkelstein, S., & Hambrick, D. C. (1989). Chief Executive Compensation: A Study Of Markets and Potical Process. *Strategic Management Journal*, *10*(2), 121–134.
- Garzon Jimenez, R., & Zorio Grima, A. (2021). Effects of Carbon Emissions, Environmental Disclosures and SCR Assurance on Cost of Equity in Emerging Markets. *Sustainability (Switzerland)*, *13*(2), 1–11. <https://doi.org/10.3390/su13020696>
- George, A. (1970). *The Market for Lemons: Quality Uncertainty and The Market Mechanism*.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi (8th Ed.)*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Griffin, P. A., & Sun, Y. (2012). Going green: Market Reaction to CSR Newswire Releases. *Journal of Accounting and Public Policy*, *32*(2), 93–113. <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2013.02.002>
- Herawati. (2008). *Akuntansi Biaya LKMS. Padang: Universitas Bung Hatta Press*.
- Hermalin, B., & Weisbach, M. (1988). hermalin, weisbachrand (1988, RandJE) - the determinants of board composition.pdf. In *RAND Journal of Economics* (Vol. 19, pp. 589–606).
- Hill, W. L., & Jones, M. (1992). *Stakeholder-Agency Theory Charles W. I. Hill Thomas. March*.
- Horne, & Wachowicz. (2012). *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan (Edisi 13)*. Jakarta: Salemba Empat.
- Huang, S., Lim, C. Y., & Ng, J. (2019). Not Clawing the Hand that Feeds You: The Case of Co-opted Boards and Clawbacks. *European Accounting Review*, *28*(1), 101–127. <https://doi.org/10.1080/09638180.2018.1446036>
- Hwang, B., & Kim, S. (2009). It Pays to Have Friends. *Journal of Financial Economics* *93*, 1–56.
- Ida. (2010). Pemilihan Sumber Pendanaan Perusahaan Berdasarkan Hipotesis Pecking Order. *Jurnal Akuntansi*, *2*(1), 93–100.
- Ifonie, R. R. (2012). Pengaruh Asimetri Informasi dan Manajemen Laba Terhadap Cost of Equity Capital pada Perusahaan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, *1*(1), 103–107.
- Indarti, M. G. K., & Widiatmoko, J. (2021). The Effects of Earnings Management and Audit Quality on Cost of Equity Capital: Empirical Evidence from Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, *8*(4), 769–776. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no4.0769>

- Jannah, R. (2014). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Carbon Emissions pada Perusahaan di Indonesia (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012). *Journal of Accounting*, 3(2), 1-11.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 305–360. <https://doi.org/10.4159/9780674274051-006>
- Jiraporn, P., & Lee, S. M. (2018). Do Co-Opted Directors Influence Dividend Policy. *Financial Management*, 47(2), 349–381. <https://doi.org/10.1111/fima.12196>
- Ke, Y. (2022). The Impact of COVID-19 on Firms' Cost of Equity Capital: Early Evidence from U.S. Public Firms. *Finance Research Letters*, 46(December 2020), 102242. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2021.102242>
- Kelvin, C., Daromes, F. F., & Ng, S. (2017). Pengungkapan Emisi Karbon Sebagai Mekanisme Peningkatan Kinerja Untuk Menciptakan Nilai Perusahaan. *Dinamika Akuntansi, Keuangan Dan Perbankan*, 6(1), 1–18.
- Khanna, V., Kim, E. H., & Lu, Y. (2015). CEO Connectedness and Corporate Fraud. *The Journal of Finance*, LXX(3). <https://doi.org/10.1111/jofi.12243>
- Kim, Y., An, H. T., & Kim, J. D. (2015). The Effect of Carbon Risk on The Cost of Equity Capital. *Journal of Cleaner Production*. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2015.01.006>
- Kiswanto, K., & Fitriani, N. (2019). The Influence of Earnings Management and Asymmetry Information on the Cost of Equity Capital Moderated by Disclosure Level. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 23(1), 123–137. <https://doi.org/10.26905/jkdp.v23i1.1926>
- Li, L., Liu, Q., Wang, J., & Hong, X. (2019). Carbon Information Disclosure, Marketization and Cost of Equity Financing. *International Journal of Environmental Research and Public Health*, 16(1). <https://doi.org/10.3390/ijerph16010150>
- Lim, J. (2020). Tax Avoidance and M & A. *Research in Economics and Management*, 5(3), 142–150. <https://doi.org/10.22158/rem.v5n3p142>
- Mace, M. (1971). Directors, Myth and Reality. *Boston: Harvard Business School Press*.
- Matsumura, E. M., Prakash, R., & Vera-Muñoz, S. C. (2014). Firm-Value Effects of Carbon Emissions and Carbon Disclosures. *Accounting Review*, 89(2), 695–724. <https://doi.org/10.2308/accr-50629>
- Nguyen, L., Vu, L., & Yin, X. (2021). The Bright Side of Co-Opted Boards:



- Evidence from Firm Innovation. *Financial Review*, 56(1), 29–53.  
<https://doi.org/10.1111/fire.12243>
- Ningsih, R. D., & Ariani, N. E. (2016). Pengaruh Asimetri Informasi, Pengungkapan Modal Intelektual, dan Kualitas Audit Terhadap Biaya Modal Ekuitas (Studi Pada Perusahaan LQ 45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi (JIMEKA)*, 1(1), 149–157.
- Parendra, A., Firmansyah, A., & Prakoso, D. K. (2021). Ukuran Perusahaan, Leverage, Risiko Saham di Perusahaan Perbankan. *Nuevos Sistemas de Comunicación e Información*, 9(2), 2013–2015.
- Prasetyoningrum, A. K. (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage, Efisiensi Biaya dan Umur Perusahaan terhadap Islamic Social Reporting(ISR) pada Perbankan Syariah di Indonesia. *Journal of Islamic Banking and Finance* 2 (2), 147-162, 2(2), 147–162.
- Rahmani, A. N. (2020). Dampak Covid-19 terhadap Harga Saham dan Kinerja Keuangan Perusahaan. *Kajian Akuntansi*, 21(2), 252–269.  
<https://doi.org/10.29313/ka.v21i2.6436>
- Salman, I., Firmansyah, A., & Widyaningrum, M. R. (2020). *Peran Leverage Sebagai Pemoderasi: Revaluasi Aset Tetap, Kebijakan Dividen, Nilai Perusahaan*. September. <https://doi.org/10.25105/jmat.v7i1.6311>
- Sasongko, N., Trisnawati, R., Admadianto, H. N., & Wiyadi. (2016). *Effect of Earnings Management , Intellectual Capital Disclosures , Information Asymmetry and Firm Size to Cost of Equity Capital*. 11(1), 22–28.
- Sekaran, U. (2017). *Research Method For Business (J. Wiley & Sons (Eds.); Sixth Edit)*. Salemba Empat.
- Shivdasani, A., & Yermack, D. (1999). CEO Involvement in the Selection of New Board Members : *The Journal of Finance*, 54(5), 1829–1853.
- Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Alfabeta.
- Sugiyono. (2014). *Metode Penelitian Bisnis*. In *Bandung: Alfabeta*.
- White, H. (1980). A Heteroskedasticity-Consistent Covariance Matrix Estimator and a Direct Test for Heteroskedasticity. *Econometrica*, 48(4), 817–838.  
<https://doi.org/doi.org/10.2307/1912934>
- Whiting, R. H., & Miller, J. C. (2008). Voluntary Disclosure of Intellectual Capital in New Zealand Annual Reports and The “ Hidden Value .” *Journal of Humn Resources Costing and Accounting*, 12 (1), 26–50.  
<https://doi.org/10.1108/14013380810872725>
- Withisuphakorn, P., & Jiraporn, P. (2017). Co-Opted Directors and Powerful

CEOs: Evidence from The CEO Pay Slice (CPS). *Applied Economics Letters*, 24(6), 381–386. <https://doi.org/10.1080/13504851.2016.1194960>

Zhang, X., Fuehres, H., & A. Gloor, P. (2011). Predicting Stock Market Indicators Through Twitter “ I Hope It Is not as Bad as I Fear .” *Journal Social and Behavioral Sciences*, 26(2007), 55–62. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2011.10.562>