
PENGARUH BETA SAHAM, UKURAN PERUSAHAAN, ASIMETRI INFORMASI DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP COST OF CAPITAL

Edy Gunawan Wijaya

Email: edywijaya301@gmail.com

Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Widya Dharma Pontianak

ABSTRAK

Kajian ini bertujuan mengidentifikasi apakah terdapat pengaruh dari variabel beta saham, ukuran perusahaan, asimetri informasi dan struktur modal terhadap besaran biaya modal (*cost of capital*) perusahaan. hal tersebut ingin diketahui agar besaran biaya modal yang dikeluarkan perusahaan dapat diketahui oleh pihak manajemen perusahaan untuk mendapatkan dana. Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dalam melakukan penyampelan terhadap 181 perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia yang sudah IPO sebelum tahun 2014, yang menghasilkan 125 sampel perusahaan. Analisis dilakukan dengan melihat pergerakan dari koefisien determinasi dan korelasi dari masing-masing variabel pengujian terhadap biaya modal. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh antara beta saham dan searah terhadap biaya modal dan ukuran perusahaan juga memiliki pengaruh namun tidak searah terhadap biaya modal. Faktor selanjutnya yaitu asimetri informasi dan struktur modal tidak terdapat hubungan terhadap biaya modal.

Kata kunci: modal, pembiayaan, dana, investor, kreditur

PENDAHULUAN

Sehubungan dengan kemajuannya tingkat persaingan yang terjadi di dunia bisnis perluasan usaha sangatlah dibutuhkan. Perusahaan perlu adanya investasi terkait penambahan jumlah unit bisnis perusahaan untuk memperluas pangsa pasar perusahaan ataupun dengan menambahkan produk baru dalam pasar yang sama. hal tersebut berguna untuk kelangsungan hidup perusahaan agar dapat bertahan dalam persaingan. Modal yang digunakan perusahaan untuk melakukan investasi dapat diperoleh dari berbagai pihak baik dari pihak internal maupun eksternal. Sumber dana yang berasal dari pihak internal itu bisa dari modal sendiri ataupun laba ditahan. Sedangkan dana yang berasal dari pihak eksternal ini bisa dari pihak investor, pinjaman dari pihak bank ataupun menjual obligasi.

Salah satu sumber dana dari pihak eksternal yaitu dengan menjualkan sejumlah saham kepada pihak investor. Perusahaan melakukan penjualan sebagian dari kepemilikannya kepada investor dengan imbalan investor diberikan hak untuk ambil bagian dalam pembagian deviden yang dilakukan perusahaan. Tentu saja di sini investor memerlukan data yang dapat dipercaya yang menggambarkan kondisi perusahaan pada saat itu. Adanya transparansi seperti laporan keuangan perusahaan juga diperlukan oleh investor hal ini dilakukan agar investor dapat mengetahui atau meramal apakah dana yang

ditanamkannya di suatu perusahaan dapat aman atau dapat dipergunakan oleh pihak manajemen dengan baik atau tidak.

KAJIAN TEORITIS

Tentunya investasi membutuhkan dana yang tidak sedikit apalagi untuk kapasitas perusahaan yang besar, terkadang perlu adanya dana yang dapat menutupi pengeluaran-pengeluaran tersebut. Dana tersebut dapat diperoleh dari berbagai pihak dapat dari internal perusahaan maupun dana dari eksternal perusahaan, perolehan dana dari pihak eksternal perusahaan merupakan salah satu cara untuk mendapatkan dana yang dapat dilakukan oleh pihak perusahaan. Menjual saham merupakan salah satu cara yang dapat dilakukan oleh perusahaan untuk mendapatkan dana dari pihak eksternal, di mana perusahaan menjual sebagian dari kepemilikan saham perusahaan kepada pihak investor. Pihak investor yang membeli saham suatu perusahaan tentunya memerlukan data yang dapat dipercaya sebelum menanamkan modalnya dalam sebuah perusahaan, salah satunya seperti keandalan informasi laporan keuangan yang disajikan oleh pihak perusahaan.

Menurut Hadi (2013: 67): “saham merupakan surat berharga sebagai bukti penyertaan atau kepemilikan individu maupun institusi dalam suatu perusahaan”. Dapat disimpulkan bahwa perusahaan bisa mendapatkan dana dengan menjual sebagian dari kepemilikan perusahaan kepada individu dengan imbalan berupa deviden. Bila dilihat saham yang biasa diperjual-belikan ada dua jenis yaitu saham biasa (*common stock*) dan saham preferen (*preferred stock*).

Selain menjual saham kepada pihak investor, perusahaan juga bisa mendapatkan dana dari pihak eksternal yaitu dengan menerbitkan surat hutang atau obligasi. Obligasi dapat diterbitkan oleh perusahaan kepada pihak kreditor untuk mendapatkan suatu dana yang dapat membiayai operasional perusahaan maupun pendanaan perusahaan. Selain obligasi perusahaan juga dapat meminjam sejumlah dana kepada pihak bank.

Dari dana yang didapatkan oleh perusahaan dari pihak eksternal seperti investor maupun kreditor, tentunya pihak eksternal juga menginginkan adanya timbal balik berupa keuntungan yang didapat dari dana yang digunakan oleh perusahaan. Hal yang dimaksud adalah di mana investor menginginkan adanya deviden yang diberikan perusahaan atas dana yang ditanamkan, sedangkan pihak kreditor menginginkan adanya bunga dari dana yang diberikan kepada perusahaan. Sedangkan bagi perusahaan, deviden dan bunga yang

diberikan tersebut dianggap sebagai biaya. Biaya tersebut dianggap sebagai biaya modal di mana perusahaan harus mengeluarkan biaya untuk mendapatkan dana.

Biaya modal (*cost of capital*) merupakan biaya riil yang akan dikeluarkan oleh perusahaan untuk mendapatkan sejumlah dana. Biaya modal ini sendiri terbagi atas dua sumber yaitu biaya ekuitas (*cost of equity*) dan biaya hutang (*cost of debt*). Menurut Harmono (2014: 65): “*Cost of equity capital* didefinisikan sebagai *rate of return* minimum suatu perusahaan yang diukur berdasarkan proporsi ekuitas dari seluruh investasi agar dapat mempertahankan harga pasar sekuritasnya.” Besarnya biaya modal yang harus dikeluarkan oleh perusahaan dipengaruhi oleh berbagai hal.

Cost of capital atau biaya modal merupakan biaya yang akan dikeluarkan oleh perusahaan untuk memperoleh dana dari pihak eksternal. Dana yang dimaksud dapat berupa penjualan saham, pinjaman dari kreditor atau juga bisa memakai laba ditahan. Besarnya biaya modal perusahaan bergantung pada kemudahannya suatu perusahaan mendapatkan dana.

Untuk mencari besaran biaya modal perusahaan, penulis memakai rumus *Weighted Average Cost of Capital* (WACC) yang terdiri dari biaya ekuitas dan biaya utang sebelum pajak. Yang di mana biaya ekuitas ini terdiri nilai beta saham, *risk free* yang merupakan *BI Rate* dan *return IHSB*. Dan untuk biaya utang sebelum pajak ini terdiri dari biaya bunga perusahaan dibagi dengan jumlah kewajiban jangka panjang milik perusahaan dikurangi persen pajak penghasilan badan yaitu sebesar 25 persen.

Salah satu faktor yang dapat mempengaruhi besaran dari biaya modal adalah beta saham atau biasa juga disebut dengan risiko sistematis. Adanya faktor beta saham ini berkaitan tentang perubahan secara menyeluruh dari kejadian-kejadian di luar kegiatan operasi yang dilakukan oleh pihak perusahaan seperti kejadian inflasi, resesi dan sebagainya. Menurut Taliawo dan Atahau (2007: 162): “beta merupakan pengukur volatilitas (*volatility*) return suatu sekuritas atau return portofolio terhadap *return* saham.” Menurut Sari, et al. (2017: 37): “volatilitas diartikan sebagai perubahan nilai fluktuasi terhadap rata-rata dari sebuah deret waktu keuangan.” Dalam hal ini menggambarkan bahwa adanya tingkat volatilitas dalam saham menyebabkan tingkat risiko dan ketidakpastian tidak dapat diketahui maupun dihindari oleh para pelaku investor, hal ini berdampak tingkat keraguan para investor sebelum menginvestasikan dananya pada suatu saham.

Beta merupakan salah satu faktor untuk mengukur tingkat resiko sistematis dari suatu saham. tinggi maupun rendahnya nilai beta dari suatu saham dipengaruhi dari perkembangan atau lajunya suatu harga saham perusahaan berubah dibandingkan dengan perkembangan atau lajunya *return* dari suatu saham terhadap Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG).

Adanya faktor beta saham ini berkaitan tentang perubahan secara menyeluruh dari kejadian-kejadian di luar kegiatan operasi yang dilakukan oleh pihak perusahaan seperti kejadian inflasi, resesi dan sebagainya. Menurut Taliawo dan Atahau (2007: 162): "beta merupakan pengukur volatilitas (*volatility*) return suatu sekuritas atau *return* portofolio terhadap *return* saham." Menurut Sari, et al. (2017: 37): "volatilitas diartikan sebagai perubahan nilai fluktuasi terhadap rata-rata dari sebuah deret waktu keuangan." Dalam hal ini menggambarkan bahwa adanya tingkat volatilitas dalam saham menyebabkan tingkat risiko dan ketidakpastian tidak dapat diketahui maupun dihindari oleh para pelaku investor, hal ini berdampak tingkat keraguan para investor sebelum menginvestasikan dananya pada suatu saham.

Ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor penentu dari suatu perusahaan dalam memperoleh pembiayaan modal perusahaan. Pada umumnya ukuran perusahaan merupakan ukuran yang menentukan skala suatu perusahaan. Untuk variabel ukuran perusahaan diukur melalui jumlah aset yang dimiliki suatu perusahaan dan dihitung menggunakan logaritma.

Ukuran Perusahaan diketahui dapat meningkatkan tinggi biaya modal perusahaan adalah ukuran perusahaan. Di mana perusahaan yang tergolong merupakan perusahaan besar, akan cenderung memiliki pengeluaran yang besar juga. Maka untuk tetap dalam kondisi yang baik, perusahaan membutuhkan dana untuk tetap beroperasi untuk menjaga stabilitas perusahaan, maka dalam hal ini ukuran perusahaan mempengaruhi besaran suatu biaya modal yang dikeluarkan perusahaan. Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Fardiansyah (2016) yang menyatakan adanya hubungan positif antara ukuran perusahaan dengan biaya modal.

Asimetri informasi membahas tentang adanya keterbatasan informasi yang dimiliki pihak investor mengenai perusahaan dibandingkan pihak manajemen atau pihak yang menjalankan perusahaan. Keterbatasan informasi yang dapat diketahui oleh investor ini dapat terjadi oleh berbagai faktor, salah satunya adanya penyampaian informasi yang

tidak sesuai dengan kondisi perusahaan yang sebenarnya seperti laba yang disampaikan dalam laporan keuangan bukanlah laba yang sesungguhnya. Hal tersebut dapat membuat para investor tidak mengetahui bagaimana kondisi perusahaan yang sebenarnya.

Asimetri informasi sering dikaitkan dengan teori keagenan (*agency theory*) yang di mana adanya kesenjangan antara pihak manajemen dengan investor, hal tersebut menunjukkan salah satu pihak mempunyai informasi lebih dibandingkan pihak lain sehingga sering adanya kecurangan yang dilakukan guna sebagai kepentingan pribadi atau pihak tertentu.

Tingginya kesenjangan antara pihak investor dengan manajemen menandakan bahwa semakin tinggi juga tingkat resiko. Sehingga investor akan membandingkan resiko suatu saham dengan return akan diterimanya, maka dari itu posisi faktor asimetri informasi berpengaruh positif terhadap biaya modal perusahaan hal tersebut juga didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Alouj, et al (2012).

Struktur modal merupakan perbandingan antara utang yang dimiliki perusahaan dengan modal perusahaan. Struktur modal perusahaan dapat menggambarkan kesehatan suatu perusahaan, yang di mana nilai dari struktur modal perusahaan dapat digunakan oleh kreditor untuk melihat besaran jaminan yang dimiliki perusahaan sebelum memberikan utang kepada perusahaan.

Menurut Weston dan Brigham (1983: 174): “struktur modal (*capital structure*) adalah pembiayaan pembelanjaan permanen perusahaan, yang terutama berupa utang jangka panjang, saham preferen/prioritas dan modal biasa, tetapi tidak termasuk semua kredit jangka pendek.” Jadi struktur modal bagaimana perusahaan dalam membiayai aktivitas perusahaan, hal tersebut dapat dilihat pada kolom sebelah kanan bagian laporan posisi keuangan, yang menggambarkan di mana perusahaan akan lebih banyak mendapatkan dana, hal tersebut juga dapat berkaitan dengan jumlah besarnya biaya modal perusahaan. Hal tersebut didukung oleh Hadisoebroto (2004) dalam penelitiannya yang menyatakan bahwa struktur modal mempunyai hubungan positif terhadap biaya modal.

Hipotesis

H1: Beta saham berpengaruh positif terhadap *cost of capital*

H2: Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap *cost of capital*

H3: Asimetri Informasi berpengaruh positif terhadap *cost of capital*

H4: Struktur Modal berpengaruh positif terhadap *cost of capital*

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2014 hingga 2018. Untuk penarikan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur yang telah terdaftar di BEI sebelum tahun 2014
2. Perusahaan yang memiliki data lengkap untuk digunakan dalam penelitian
3. Perusahaan yang laporan keuangannya berakhir 31 Desember pada tahun bersangkutan.
4. Perusahaan yang tidak berganti sektor selama periode penelitian.

Peralatan Analisis Data

Untuk menjawab permasalahan yang telah dikemukakan dan menguji hipotesis penelitian maka dilakukan pengujian analisis regresi linear berganda untuk mengetahui pengaruh yang dapat diberikan variabel independen terhadap variabel dependen, yaitu sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \varepsilon$$

Dengan Y (*cost of capital*), X1 (beta saham), X2 (ukuran perusahaan), X3 (asimetri informasi), X4 (struktur modal), α (konstanta), β (koefisien regresi) dan ε (error).

Operasional Variabel

1. Biaya modal

Biaya modal diukur dengan *Weighted Averaged Cost of Capital* (WACC).

Rumus yang digunakan dikutip dari Weston dan Copeland (1996: 35):

$$WACC = k_b(1 - T) \frac{B}{V_L} + k_s \frac{S}{V_L}$$

Keterangan:

WACC : Biaya modal rata-rata tertimbang

k_b : Biaya hutang

k_s : Biaya saham biasa

B : Nilai pasar dari hutang

S : Nilai pasar dari saham biasa

2. Beta saham

Untuk mengukur beta saham digunakan rumus menurut Hartono (2016: 471):

$$\beta_1 = \frac{\sigma_{im}}{\sigma^2_{im}}$$

$$= \frac{\sum_{t=1}^N [(R_{it} - \bar{R}_{it})(R_{mt} - \bar{R}_{mt})]}{\sum_{i=1}^N (R_{mt} - \bar{R}_{mt})^2}$$

Keterangan:

R_{it} = return perusahaan i pada tahun t

\bar{R}_{it} = rata-rata return perusahaan i pada tahun t

R_{mt} = return pasar i pada tahun t

\bar{R}_{mt} = rata-rata pasar i pada tahun t

3. Ukuran perusahaan

Ukuran perusahaan diukur dengan total aset yang dimiliki perusahaan. Rumus yang digunakan dikutip menurut Fardiansyah (2016):

$$SIZE = \ln(\text{Total Asset})$$

4. Asimetri informasi

Variabel asimetri informasi diukur dengan rumus *spread* yang mengukur pergerakan *bid* dan *ask price*. Model yang digunakan menurut Fahdiansyah (2016):

$$SPREAD = \frac{(\text{Ask Price} - \text{Bid Price})}{(\text{Ask Price} + \text{Bid Price})/2}$$

5. Struktur modal

Struktur modal diukur melalui rumus DER yang mengukur tingkat modal yang dibiayai oleh utang. Model yang digunakan menurut Weston dan Copeland (1996: 4):

$$DER = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Stakeholder's Equity}}$$

PEMBAHASAN

Uji Regresi Linear Berganda

Dalam penelitian ini, pengujian regresi linear berganda dilakukan untuk mengetahui pengaruh yang dapat diberikan variabel independen terhadap dependen. Berikut tabel hasil pengujian:

Tabel 1
Tabel Pengujian Regresi Linear Berganda

Coefficients^a

		Model				
		1				
		(Constant)	BETA	SIZE	SPREAD	DER
Unstandardized	B	.503	.097	-.016	.017	.000
Coefficients	Std. Error	.107	.003	.004	.060	.001
Standardized	Beta		.831	-.097	.007	.005
Coefficients						
t		4.700	36.038	-4.195	.284	.205
Sig.		.000	.000	.000	.777	.837
Correlations	Zero-order		.817	.022	.021	.000
	Partial		.823	-.166	.011	.008
	Part		.822	-.096	.006	.005
Collinearity Statistics	Tolerance		.979	.972	.988	.995
	VIF		1.022	1.028	1.012	1.005

a. Dependent Variable: WACC

Sumber: Data Olahan, 2019

Persamaan regresi linear berganda yang dapat disusun berdasarkan tabel di atas adalah sebagai berikut:

$$Y = 0,503 + 0,097X_1 - 0,016X_2 + 0,017X_3 + 0,000X_4 + \varepsilon$$

Berdasarkan persamaan regresi berganda tersebut maka dapat dijabarkan sebagai berikut:

- a. Konstanta sebesar 0,503 yang menunjukkan bahwa jika pada saat variabel independen pada penelitian yaitu beta saham (X_1), ukuran perusahaan (X_2), asimetri informasi (X_3) dan struktur modal (X_4) bernilai 0, maka nilai dari variabel dependen yaitu biaya modal (*cost of capital*) adalah sebesar 0,503 dengan tingkat kesalahan 0,107.
- b. Koefisien regresi beta saham (X_1) sebesar 0,097 yang menunjukkan bahwa jika nilai beta saham perusahaan mengalami peningkatan sebesar satu satuan maka biaya modal perusahaan juga akan meningkat yaitu sebesar 0,097 satuan, dengan asumsi bahwa variabel independen lainnya tidak mengalami perubahan.
- c. Koefisien regresi ukuran perusahaan (X_2) sebesar -0,016 yang menunjukkan bahwa terdapat hubungan yang berlawanan antara ukuran perusahaan dengan biaya modal. Nilai tersebut menunjukkan bahwa jika variabel ukuran perusahaan mengalami

peningkatan sebesar satu satuan maka biaya modal perusahaan mengalami penurunan sebesar 0,016 satuan.

- d. Koefisien regresi asimetri informasi (X_3) sebesar 0,017 yang menunjukkan bahwa jika nilai asimetri informasi mengalami peningkatan sebesar satu satuan maka biaya modal juga akan mengalami peningkatan yaitu sebesar 0,017 satuan, dengan asumsi bahwa variabel independen lainnya tidak mengalami perubahan.
- e. Koefisien regresi struktur modal (X_4) sebesar 0, hal ini menunjukkan bahwa tidak adanya hubungan antara variabel struktur modal terhadap variabel biaya modal.

Uji t

Uji t digunakan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh yang diberikan masing-masing variabel independen dalam model regresi terhadap variabel dependen. Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh yang diberikan variabel beta saham, ukuran perusahaan, asimetri informasi dan struktur modal terhadap biaya modal (*cost of capital*). Dasar pengambilan keputusan dapat dilihat pada nilai signifikansi yang diberikan masing-masing variabel. Jika nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka dapat dikatakan variabel independen memberikan pengaruh terhadap variabel dependen. Lalu jika nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ menunjukkan terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen dengan variabel dependen. Adapun nilai t_{tabel} dalam penelitian ini adalah $\pm 1,9638$.

Berdasarkan Tabel 1, variabel *BETA* yang menunjukkan beta saham memiliki nilai signifikansi 0,000 lebih kecil dari 0,05 dan t_{hitung} sebesar 36,038 lebih besar dari 1,9638. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel beta saham memiliki pengaruh yang positif atau searah dan signifikan terhadap biaya modal.

Variabel *SIZE* yang menunjukkan ukuran perusahaan memiliki nilai signifikansi 0,000 lebih kecil dari 0,05 dan t_{hitung} sebesar -4,195 lebih kecil dari -1,9638. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan memiliki hubungan yang negatif atau bertolak terhadap biaya modal.

Variabel *SPREAD* yang menunjukkan asimetri informasi memiliki nilai signifikansi 0,777 lebih besar dari 0,05 dan t_{hitung} sebesar 0,284 lebih kecil dari 1,9638. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel asimetri informasi tidak memiliki pengaruh terhadap biaya modal.

Variabel *DER* yang menunjukkan struktur modal memiliki nilai signifikansi 0,837 lebih besar dari 0,05 dan t_{hitung} sebesar 0,205 lebih kecil dari 1,9638. Hal tersebut

menunjukkan bahwa variabel struktur modal tidak memiliki pengaruh terhadap biaya modal.

Pembahasan

Pengaruh Beta Saham terhadap Biaya Modal

Sesuai dengan hasil pengujian yang dilakukan maka didapatkan bahwa beta saham memiliki signifikansi $0,000 \leq 0,05$ dan $t_{hitung} 36,038 > 1,9638$, yang artinya beta saham memiliki hubungan yang positif terhadap biaya modal. Hal tersebut dikarenakan semakin tingginya nilai beta suatu saham menunjukkan semakin beresiko saham tersebut. Tingginya resiko yang dimiliki suatu saham perusahaan akan membuat para investor pun enggan untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Maka melalui hal itu perusahaan harus mengeluarkan biaya modal lebih untuk mendapatkan investor yang bersedia menanamkan modalnya, biaya modal yang dimaksud disini adalah dapat berupa perusahaan menawarkan *return* yang lebih tinggi kepada investor.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Biaya Modal

Melalui hasil pengujian yang dilakukan menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki nilai signifikansi $0,000 \leq 0,05$ dan $t_{hitung} -4,195 > -1,9638$, yang artinya ukuran perusahaan memiliki hubungan negatif terhadap biaya modal. Hal tersebut dikarenakan semakin besar suatu perusahaan maka biaya modal yang akan perusahaan semakin kecil. Karena investor ataupun kreditor lebih percaya kepada perusahaan dengan skala yang lebih besar. Artinya adanya sebuah kepercayaan dibangun dari investor ataupun kreditor atas dana yang ditanamkannya pada suatu perusahaan. hal tersebut pun berdampak pada kemudahannya suatu perusahaan yang besar dalam mendapatkan dana, sehingga perusahaan tersebut tidak perlu memberikan return maupun biaya modal lainnya lebih besar.

Pengaruh Asimetri Informasi terhadap Biaya Modal

Berdasarkan hasil pengujian di atas menunjukkan bahwa variabel asimetri informasi memiliki nilai signifikansi $0,777 > 0,05$ dan $t_{hitung} 0,284 \leq 1,9638$. Artinya adanya pengaruh antara asimetri informasi dengan *cost of capital*. Hal tersebut dikarenakan kesenjangan informasi yang dimiliki pihak manajemen dengan pihak investor tidak memiliki pengaruh terhadap besaran biaya modal yang akan dikeluarkan oleh

perusahaan. hal tersebut juga dikaitkan dengan teori keagenan, di mana pihak manajemen memiliki kepentingan tersendiri dan pihak investor memiliki kepentingan tersendiri.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Biaya Modal

Berdasarkan hasil pengujian di atas menunjukkan bahwa variabel struktur modal memiliki nilai signifikansi $0,837 > 0,05$ dan $t_{hitung} 0,205 \leq 1,9638$. Hasil pengujian menunjukkan struktur modal tidak memiliki pengaruh terhadap *cost of capital*, hal tersebut dikarenakan besaran rasio tersebut tidak memiliki pengaruh langsung terhadap peningkatan maupun penurunan biaya modal perusahaan.

PENUTUP

Berdasarkan hasil dan pembahasan di atas maka dapat diperoleh kesimpulan sebagai berikut. Pertama, variabel beta saham berpengaruh terhadap biaya modal dan memiliki hubungan yang searah, yang artinya resiko saham yang tinggi menunjukkan *cost of capital* juga akan tinggi. Hal tersebut dikarenakan investor akan lebih memilih saham dengan resiko yang cenderung lebih rendah sehingga membuat pihak perusahaan harus meningkatkan *return* yang diberikan agar investor lebih tertarik untuk menanamkan modalnya, yang *return* tersebut merupakan biaya yang harus dikeluarkan oleh perusahaan. Variabel kedua, ukuran perusahaan berpengaruh terhadap biaya modal namun memiliki hubungan yang tidak searah atau negatif, yang artinya ukuran perusahaan yang lebih tinggi dapat menurunkan biaya modal perusahaan. Hal tersebut dikarenakan investor maupun kreditor akan dapat mudah lebih mempercayai modal yang diberikan pada perusahaan yang tergolong sebagai perusahaan besar. Variabel ketiga, variabel asimetri informasi tidak berpengaruh terhadap biaya modal, yang artinya biaya modal tidak akan meningkat meskipun kesengajaan informasi yang dimiliki pihak manajemen lebih tinggi dibandingkan pihak investor. Keempat, variabel struktur modal tidak memiliki pengaruh terhadap biaya modal, yang artinya struktur modal perusahaan tidak akan meningkatkan maupun menurunkan biaya modal perusahaan.

Dari hasil penelitian ini menunjukkan ada beberapa variabel yang menunjukkan hasil tidak sesuai dengan hipotesis penelitian ini. Variabel ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap biaya modal, hal tersebut bertentangan dengan hasil yang dikemukakan oleh Fardiansyah (2016). Variabel asimetri informasi tidak memiliki pengaruh terhadap *cost of capital*, hal tersebut bertentangan dengan Alouj, et al (2012).

Variabel struktur modal tidak memiliki pengaruh terhadap *cost of capital*, hal tersebut bertentangan dengan hasil yang dikemukakan oleh Hadisoebroto (2004)

DAFTAR PUSTAKA

- Alouj, Hosein Asgari, Nahid Maleki Nia dan Seyed Masoud Sajadian Amiri. "The Effect of Systematic Risk on Cost of Capital determinants Applying CAPM Model: Evidence from Tehran Stock Exchange (TSE)". *Australian Journal of Basic and Applied Sciences*, Vol 6 (10), 2012. Hal 180-188.
- Fahdiansyah, Restu. "The influence of voluntary disclosure, asymmetri information, stock risk, firm size and institutional ownership towards cost of capital (COC)". *Jurnal Aplikasi Manajemen*, Vol. 14 No. 2, Juni 2016. Hal 387-397.
- Hadisoebroto, Andreas S.. "Penentuan struktur modal untuk mencapai biaya modal minimum dan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan". *Jurnal Widya Manajemen & Akuntansi*. Vol. 4 No. 1, April 2004. Hal 105-117.
- Hartono, Jogiyanto. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, edisi sebelas. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta. 2016.
- Sari, Linda Karlina. et al. "Pemodelan Volatilitas Return Saham: Studi Kasus Pasar Saham Asia". *Jurnal Ekonomi dan Pembangunan Indonesia*. Vol. 18 No. 1, Juli 2017, Hal. 35-52.
- Taliawo, Noalina dan Apriani Dorkas Rambu Atahau. "Beta dan Implikasinya Terhadap Hasil Diversifikasi Saham di Bursa Efek Jakarta". *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, Vol. 14, 2007, Hal 161-171.
- Weston, J. Fred dan Thomas E. Copeland. *Manajemen Keuangan*, edisi kedelapan. Jakarta: Erlangga, 1996.