

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1. Gambaran Umum Obyek Penelitian

Dalam penelitian ini obyek yang digunakan adalah sektor *property, real estate* dan konstruksi bangunan. Industri *property, real estate*, dan konstruksi bangunan memiliki peranan penting terhadap pertumbuhan ekonomi negara yaitu sebagai proses pembangunan infrastruktur sebagai upaya pembangunan dan meningkatkan standar kehidupan. Tahun 2016 merupakan titik balik industri *property, real estate*, dan konstruksi bangunan dengan adanya pembangunan infrastruktur yang cepat sehingga pergerakan pasar mencapai arah positif. Pergerakan pasar yang tinggi akan berpengaruh juga terhadap meningkatnya pertumbuhan ekonomi (Cristina dan Tunjung, 2019)

Menurut Nirmalasari (2018) perusahaan sektor *property, real estate* dan konstruksi Bangunan adalah perusahaan yang bergerak dalam bidang pembangunan apartemen, kondominium, perumahan, perkantoran, *real estate* dan sebagainya. Sektor *property, real estate* dan konstruksi bangunan biasanya dipilih sebagai salah satu instrumen usaha bagi investor. Sektor *property, real estate* dan konstruksi bangunan merupakan salah satu alternatif investasi yang diminati investor dimana investasi di sektor ini merupakan investasi jangka panjang. Frekuensi perdagangan saham pada Bursa Efek Indonesia (BEI) dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 6
Frekuensi Perdagangan Saham

No	Sektor Industri	Tahun			
		2014	2015	2016	2017
1	Pertanian	3,730	3,788	3,351	2,512
2	Pertambangan	5,701	4,586	7,227	10,006
3	Industri Dasar dan Kimia	4,893	4,366	5,709	6,277
4	Aneka Industri	2,276	3,558	4,397	6,418
5	Industri Barang Konsumsi	4,152	4,429	5,769	5,602
6	<i>Property, Real Estat</i> dan Konstruksi Bangunan	9,783	10,227	11,620	10,489
7	Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi	5,408	6,628	7,530	8,748
8	Keuangan	6,611	7,204	9,763	11,426
9	Perdagangan, Jasa dan Investasi	8,904	9,281	9,611	12,892
Jumlah		51,458	54,066	64,975	74,371

Sumber : Bursa Efek Indonesia (BEI)

Berdasarkan pada tabel 4, diketahui frekuensi perdagangan saham keseluruhan selama empat tahun mengalami peningkatan. Saham yang dapat dikatakan *likuid* apabila saham tersebut memiliki frekuensi minimal 300 kali dalam setahun per satu perusahaan. Sektor *property, real estate* dan konstruksi bangunan selama tiga tahun (2014 s/d. 2016) selalu memiliki frekuensi terbanyak, akan tetapi pada tahun 2017 frekuensi terbanyak pada sektor perdagangan, jasa dan investasi.

Berdasarkan pada kriteria pengambilan sampel yang telah ditentukan peneliti, maka sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 40 perusahaan sektor *property, real estate* dan konstruksi bangunan tahun 2014-2017 dengan jumlah observasi sebanyak 160.

4.2. Deskripsi Responden

Dalam penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari *Yahoo Finance*, Bursa Efek Indonesia (BEI), *IDN Financial*, Bank Indonesia dan website sampel yang digunakan. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor *property*, *real estat* dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2014-2017. Dalam penelitian ini menggunakan satu sektor perusahaan yang terdiri dari dua sub sektor yaitu perusahaan *property*, *real estate*, dan perusahaan konstruksi bangunan. Yang mana kedua sub sektor tersebut memiliki karakteristik yang berbeda, sub sektor *property* dan *real estate* menjual produk sedangkan sub sektor konstruksi bangunan menjual jasa. Dengan jumlah perusahaan populasi sebanyak 47 perusahaan dan sampel dalam penelitian ini sebanyak 40 perusahaan dengan jumlah observasi sebanyak 160.

4.3. Deskriptif Variabel

Dalam penelitian yang dilakukan ini dua jenis variabel yaitu variabel independen terdiri dari manajemen laba (X_1), ukuran perusahaan (X_2) dan risiko pasar (X_3) dengan variabel dependen biaya modal ekuitas (Y).

4.4. Analisis Data

4.4.1. Statistik Deskriptif

Pada penelitian ini menggunakan variabel dependen biaya modal ekuitas dan terdiri dari tiga variabel independen yaitu manajemen laba, ukuran perusahaan dan risiko pasar. Untuk mengetahui deskriptif tentang variabel-variabel penelitian ini maka digunakan statistik deskriptif. Analisis statistik deskriptif dilakukan

untuk mengetahui nilai rata-rata (*mean*), minimum, maksimum dan standar deviasi dari masing-masing variabel. Untuk mengetahui gambaran umum mengenai data yang digunakan dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 7
Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
MALA	160	-5.6630	2.6935	.131712	1.7728346
SIZE	160	11.9049	18.4544	14.437940	1.4424801
RISK	160	-6.6809	6.3833	.395117	1.4078752
COEC	160	-1.0092	1.0057	.099983	.2152275
Valid N (listwise)	160				

Sumber : Data diolah Spss 23, 2019

1. Biaya Modal Ekuitas

Berdasarkan pada tabel 7 diketahui bahwa nilai rata-rata dari biaya modal ekuitas sebesar 0,0999 dengan nilai terendah adalah -1,0092 dan nilai tertinggi adalah 1,0057. Nilai standar deviasi sebesar 0,2152. Dengan demikian, nilai rata-rata lebih kecil dari standar deviasi yaitu $0,0999 < 0,2152$, dengan demikian data pada biaya modal ekuitas bagus.

2. Manajemen Laba

Berdasarkan pada tabel 7 diketahui bahwa nilai rata-rata dari manajemen laba sebesar 0,01317 dengan nilai terendah -5,6630 dan nilai tertinggi adalah

2,6935. Nilai standar deviasi sebesar 1,7728. Dengan demikian, nilai rata-rata lebih kecil dari standar deviasi yaitu $0,01317 < 1,7728$, dengan demikian data pada manajemen laba kurang bagus.

3. Ukuran Perusahaan

Berdasarkan pada tabel 7 diketahui bahwa nilai rata-rata dari ukuran perusahaan sebesar 14,4379 dengan nilai terendah 11,9049 dan nilai tertinggi adalah 18,4544. Nilai standar deviasi sebesar 1,4425. Dengan demikian, nilai rata-rata lebih kecil dari standar deviasi yaitu $14,4379 < 1,4425$, dengan demikian data pada ukuran perusahaan bagus.

4. Risiko Pasar

Berdasarkan pada tabel 7 diketahui bahwa nilai rata-rata dari risiko pasar sebesar 0,3951 dengan nilai terendah -6,6809 dan nilai tertinggi adalah 6,3833. Nilai standar deviasi sebesar 1,4079. Dengan demikian, nilai rata-rata lebih kecil dari standar deviasi yaitu $0,3951 < 1,4079$, dengan demikian data pada ukuran perusahaan bagus.

4.4.2. Uji Asumsi Klasik

4.4.2.1. Uji Normalitas

Dalam penelitian ini menggunakan uji *kolmogorof-smirnov* dimana ketentuan uji ini jika nilai dari $sig \geq 0,05$ maka data terdistribusi normal, apabila nilai dari $sig < 0,05$ maka data tersebut tidak terdistribusi secara normal. Berikut adalah hasil dari uji normalitas :

Tabel 8
Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		160
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.17505587
Most Extreme Differences	Absolute	.065
	Positive	.065
	Negative	-.041
Test Statistic		.065
Asymp. Sig. (2-tailed)		.090 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber : Data diolah Spss 23, 2019

Berdasarkan tabel 8 hasil uji normalitas data statistik *One sample Komlogorov-Smirnov Test* menunjukkan bahwa nilai *test statistic* sebesar 0,065 dengan tingkat signifikansi 0,090. Hal ini menunjukkan bahwa variabel tersebut terdistribusi normal, sebab nilai signifikansi sebesar $0,090 > 0,050$.

4.4.2.2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya kolerasi antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol (Ghozali, 2016).

Untuk mendeteksi ada atau tidaknya gejala multikolinaritas antar variabel independen digunakan *Variance Inflation Factor* (VIF) dan *Tolerance*. Dapat dikatakan bebas multikolinaritas jika nilai *Tolerance* > 0,10 dan nilai VIF < 10. Adapun hasil uji multikolinaritas semua variabel dapat dilihat pada tabel dibawah ini :

Tabel 9
Uji Multikolinaritas

Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
MALA	.990	1.010
SIZE	.967	1.035
RISK	.971	1.030

a. Dependent Variable: COEC

Sumber : Data diolah Spss 23, 2019

Dari hasil uji multikolinaritas pada tabel 9 diketahui bahwa nilai tolerance seluruh variabel independen lebih dari 0,10 dan nilai VIF dari seluruh variabel independen kurang dari 10. Hal ini menunjukkan bahwa data tersebut tidak terjadi atau bebas dari multikolinaritas.

4.4.2.3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara variabel pengganggu pada periode sekarang (t) dengan kesalahan pengganggu periode sebelumnya (t-1). Penelitian ini menggunakan uji Durbin Watson (DW) untuk mendeteksi adanya autokorelasi. Hasil uji autokorelasi dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 10
Uji Autokorelasi

Model Summary^b

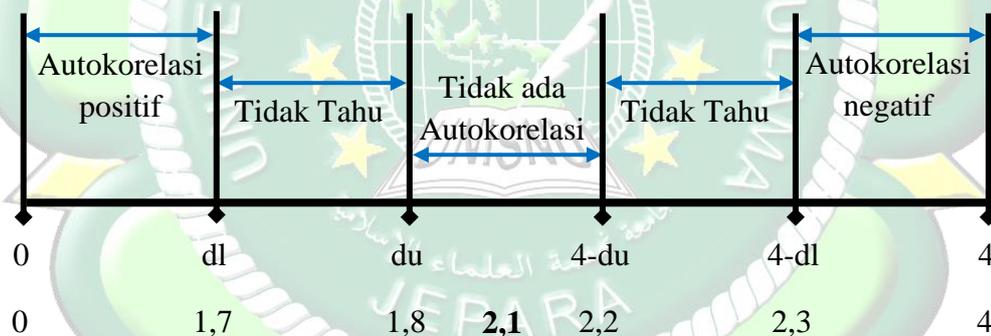
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.582 ^a	.338	.326	.1767311	2.122

a. Predictors: (Constant), RISK, MALA, SIZE

b. Dependent Variable: COEC

Sumber: Data diolah Spss 23, 2019

Berdasarkan pada tabel 10 nilai dari Durbin Watson sebanyak 2,122. Diperoleh $d_l = 1,7035$ sedangkan $d_u = 1,7798$. Berdasarkan hasil hitung Durbin-Watson sebesar 2,122 atau berada diantara nilai d_u sebesar 1,7798 dan $4-d_u$ sebesar 2,2202 atau $d_u < dw < 4-d_u$ ($1,7798 < 2,122 < 2,2202$) jadi dapat disimpulkan bahwa hasil ini bebas dari autokorelasi.



Gambar 3 Posisi Angka Durbin-Watson

4.4.2.4. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Untuk mengetahui adanya heterokedastisitas digunakan uji glejser. Berikut ini adalah tabel yang menunjukkan hasil uji glejser.

Tabel 11
Uji Heteroskedastisitas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.137	.088		1.552	.123
MALA	-.003	.005	-.047	-.592	.555
SIZE	.000	.006	.004	.052	.958
RISK	-.011	.006	-.138	-1.718	.088

a. Dependent Variable: abresid

Sumber : Data diolah Spss 23, 2019

Hasil uji heterokedastisitas pada tabel 11 menunjukkan bahwa nilai signifikansi semua variabel lebih dari 0,05. Hal tersebut menunjukkan bahwa tidak ada masalah heteroskedastisitas. Artinya semua variabel independen dalam penelitian ini memiliki *variance* yang sama.

4.4.3. Analisis Regresi Linier Berganda

Berikut hasil yang terdapat pada tabel hasil uji regresi berganda, maka diperoleh persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

Tabel 12
Analisis Regresi Linear Berganda

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.122	.143		.856	.394
MALA	.025	.008	.206	3.148	.002
SIZE	-.004	.010	-.028	-.416	.678
RISK	.086	.010	.560	8.468	.000

a. Dependent Variable: COEC

Sumber : Data diolah Spss 23, 2019

Berdasarkan tabel 12 maka dapat diketahui persamaan regresi sebagai berikut :

$$\text{COEC} = 0,122 + 0,025 \text{ MALA} - 0,004 \text{ SIZE} + 0,086 \text{ RISK}$$

Berdasarkan persamaan angka diatas, interpretasinya sebagai berikut :

1. Nilai konstanta sebesar 0,122 artinya apabila variabel manajemen laba, ukuran perusahaan dan risiko pasar dianggap konstan (bernilai 0), maka nilai biaya modal ekuitas sebesar 0,122.
2. Nilai Koefisien regresi manajemen laba adalah sebesar 0,025 yang memiliki arti bahwa manajemen laba mempunyai pengaruh terhadap biaya modal ekuitas dengan arah koefisien positif, sehingga jika nilai manajemen laba meningkat sebesar 1%, maka biaya modal ekuitas akan mengalami peningkatan sebesar 0,025%.
3. Nilai Koefisien regresi ukuran perusahaan adalah sebesar -0,004 dengan tingkat signifikansi $0,678 > 0,05$ yang memiliki arti bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas.
4. Nilai Koefisien regresi risiko pasar adalah sebesar 0,086 yang memiliki arti bahwa risiko pasar mempunyai pengaruh terhadap biaya modal ekuitas dengan arah koefisien positif, sehingga jika nilai risiko pasar meningkat sebesar 1%, maka biaya modal ekuitas mengalami peningkatan 0,086%.

4.4.4. Uji Hipotesis

4.4.4.1. Uji Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen yang diteliti. Hasil koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 13
Koefisien Determinasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.582 ^a	.338	.326	.1767311

a. Predictors: (Constant), RISK, MALA, SIZE

b. Dependent Variable: COEC

Sumber : Data diolah Spss 23, 2019

Berdasarkan tabel 13 menunjukkan bahwa nilai koefisien determinasi (*Adjusted R²*) sebesar 0,326 artinya bahwa biaya modal ekuitas perusahaan dipengaruhi oleh manajemen laba, ukuran perusahaan, dan risiko pasar sebesar 32,6% dan sisanya 67,4% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak masuk dalam penelitian.

4.4.4.2. Uji Statistik (Uji t)

Uji t ini bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh antara manajemen laba, ukuran perusahaan dan risiko pasar secara parsial terhadap biaya modal ekuitas. Pengujian pada penelitian ini menggunakan uji satu arah dan tingkat signifikansi adalah 0,05. Uji t dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 14
Uji Statistik (Uji t)

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.122	.143		.856	.394
MALA	.025	.008	.206	3.148	.002
SIZE	-.004	.010	-.028	-.416	.678
RISK	.086	.010	.560	8.468	.000

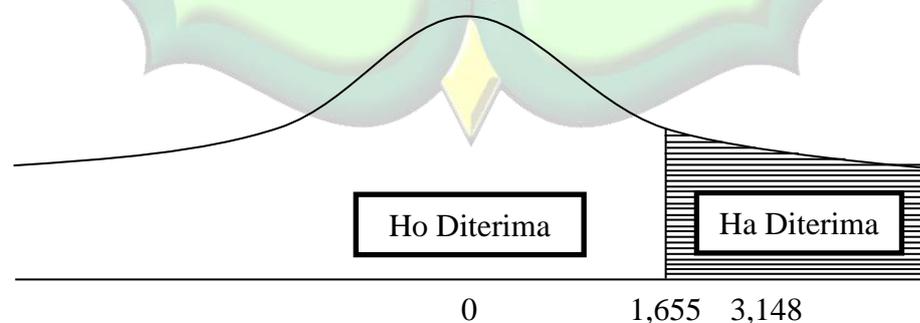
a. Dependent Variable: COEC

Sumber : Data diolah Spss 23, 2019

Berdasarkan tabel 14 menunjukkan hasil pengujian secara parsial :

1. Pengaruh manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas

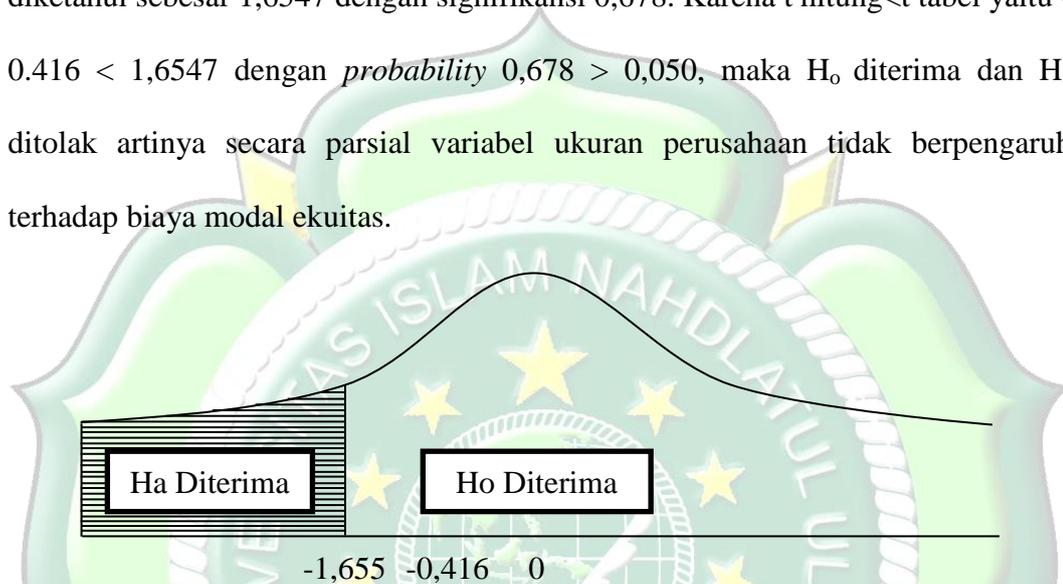
Hasil pengujian secara parsial variabel manajemen laba menunjukkan nilai t hitung sebesar 3,148 sedangkan nilai t tabel berdasarkan $df = n - k - 1$ sehingga $df = 160 - 3 - 1 = 156$ dan uji satu arah pada taraf signifikansi 0,050 diketahui sebesar 1,6547 dengan signifikansi 0,002. Karena $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$ yaitu sebesar $3,148 > 1,6547$ dengan probabilitas $0,002 < 0,050$, maka H_a diterima dan H_o ditolak artinya secara parsial variabel manajemen laba berpengaruh positif dan signifikan terhadap biaya modal ekuitas.



Gambar 4 Kurva Uji t Manajemen Laba

2. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap biaya modal ekuitas

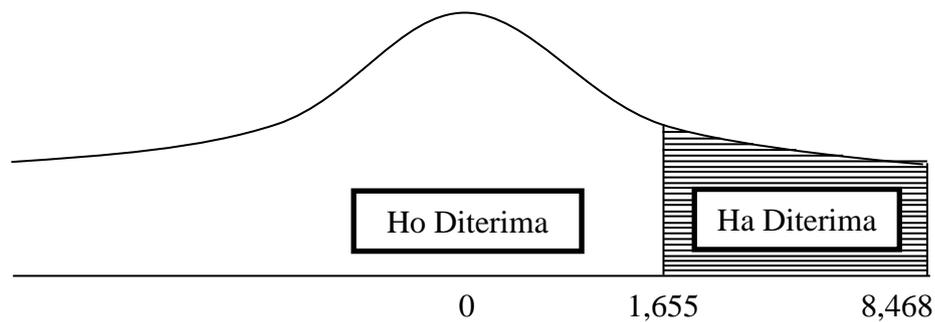
Hasil pengujian secara parsial variabel ukuran perusahaan menunjukkan nilai t hitung sebesar $-0,416$ sedangkan nilai t tabel berdasarkan $df = n-k-1$ sehingga $df = 160-3-1 = 156$ dan uji satu arah pada taraf signifikansi $0,050$ diketahui sebesar $1,6547$ dengan signifikansi $0,678$. Karena t hitung $< t$ tabel yaitu $-0,416 < 1,6547$ dengan *probability* $0,678 > 0,050$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak artinya secara parsial variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas.



Gambar 5 Kurva Uji t Ukuran Perusahaan

3. Pengaruh risiko pasar terhadap biaya modal ekuitas

Hasil pengujian secara parsial variabel risiko pasar menunjukkan nilai t hitung sebesar $8,486$ sedangkan nilai t tabel berdasarkan $df = n-k-1$ sehingga $df = 160-3-1 = 156$ dan uji satu arah pada taraf signifikansi $0,050$ diketahui sebesar $1,6547$ dengan signifikansi $0,000$. Karena t hitung $> t$ tabel sebesar $8,486 > 1,6547$ dengan *probability* $0,000 < 0,050$, maka H_a diterima dan H_0 ditolak artinya secara parsial variabel risiko pasar berpengaruh positif dan signifikan terhadap biaya modal ekuitas.



Gambar 6 Kurva Uji t Risiko Pasar

4.4.4.3. Uji Simultan (Uji F)

Uji simultan (uji F) membandingkan antara nilai F hitung dengan F tabel, maka dapat diketahui apakah variabel independen secara bersamaan berpengaruh terhadap variabel dependen. Pengujian pada penelitian ini adalah menggunakan tingkat signifikansi 5% (0,05).

Tabel 15
Uji Simultan (Uji F)

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	2.493	3	.831	26.604	.000 ^b
Residual	4.872	156	.031		
Total	7.365	159			

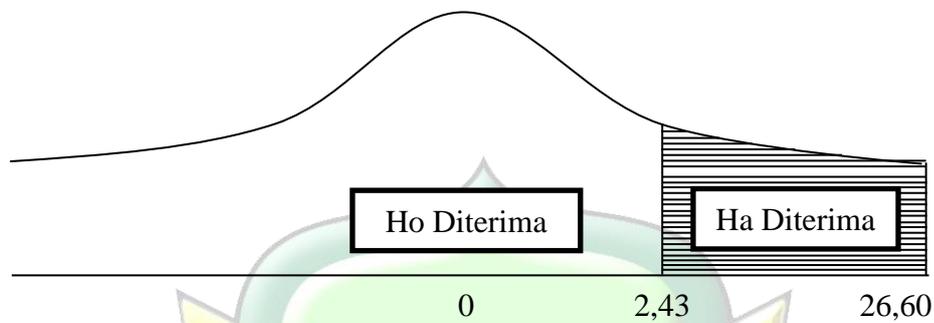
a. Dependent Variable: COEC

b. Predictors: (Constant), RISK, MALA, SIZE

Sumber : Data diolah Spss 23, 2019

Dari tabel 15 dilihat bahwa nilai F hitung sebesar 26,604. Dapat disimpulkan bahwa F hitung > F tabel yaitu $26,60 > 2,66$ dan berada di daerah H_0 ditolak dan H_a diterima. Sedangkan nilai signifikansi Uji f yaitu 0,000 lebih kecil

dari 0,05 maka menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan manajemen laba, ukuran perusahaan dan risiko pasar secara simultan terhadap biaya modal ekuitas.



Gambar 7 Kurva Uji Simultan (Uji F)

4.5. Pembahasan

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh antara manajemen laba, ukuran perusahaan dan risiko pasar terhadap biaya modal ekuitas pada perusahaan sektor *property, real estate* dan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014–2017. Berdasarkan pada hasil pengujian didapat hasil sebagai berikut :

4.5.1. Manajemen Laba Terhadap Biaya Modal Ekuitas

Secara parsial variabel manajemen laba berpengaruh positif terhadap biaya modal ekuitas. Hal tersebut menunjukkan bahwa manajemen laba berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas karena tujuan dari manajemen laba itu sendiri adalah untuk memaksimalkan atau meminimumkan laba, hal ini dapat berpengaruh pada tinggi rendahnya deviden dalam biaya modal ekuitas. Jika manajemen laba bertujuan untuk memaksimalkan laba, maka deviden perusahaan akan tinggi, namun demikian juga dengan sebaliknya, jika manajemen laba bertujuan untuk

meminimumkan laba, maka deviden perusahaan akan rendah. Karena apabila perusahaan memiliki laba yang rendah, kemungkinan perusahaan tidak membagikan deviden.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Utami (2005) dan Rinobel dan Laksito (2015) yang menyatakan bahwa manajemen laba berpengaruh positif signifikan terhadap biaya modal ekuitas. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi rasio akrual modal kerja terhadap penjualan (proksi manajemen laba), maka semakin tinggi biaya modal ekuitas. Biaya modal ekuitas yang tinggi selanjutnya akan berdampak pada harga saham yang rendah, karena biaya modal ekuitas adalah tarif diskonto yang dipakai oleh investor untuk menilaitunaikan arus kas dimasa datang.

4.5.2. Ukuran Perusahaan Terhadap Biaya Modal Ekuitas

Secara parsial variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas. Berdasarkan hasil penelitian memiliki arti ukuran perusahaan yang besar atau kecil tidak akan mampu memengaruhi biaya modal ekuitas. Investor akan lebih meninjau dari berbagai aspek seperti memperhatikan kinerja perusahaan yang terlihat pada laporan keuangan perusahaan, nama baik perusahaan, serta kebijakan dividen sebelum memutuskan untuk menanamkan dananya pada perusahaan tersebut.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh penelitian yang dilakukan oleh Meythi *et al.*, (2012) bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas. Hal ini disebabkan

oleh adanya kemungkinan investor kurang melihat ukuran perusahaan sebagai faktor dalam menentukan biaya modal ekuitas. Ukuran perusahaan belum secara otomatis memberikan jaminan kepada investor dalam menentuka *return* saham.

4.5.3. Risiko Pasar Terhadap Biaya Modal Ekuitas

Secara parsial variabel risiko pasar berpengaruh positif dan signifikan terhadap biaya modal ekuitas, menunjukkan bahwa semakin tinggi risiko pasar suatu perusahaan maka investor akan meminta biaya modal ekuitas semakin tinggi. Risiko pasar (beta) merupakan pengukuran suatu risiko sistematis perusahaan. Investor biasanya menggunakan nilai risiko pasar sebelum melakukan investasi untuk mengukur risiko yang mungkin muncul. Risiko pasar mempengaruhi tingkat *return* minimal yang diharapkan investor sebagai kompensasi atas risiko untuk bersedia berinvestasi, dimana biaya modal merupakan tarif diskonto yang digunakan investor untuk tarif diskonto yang dipakai oleh investor untuk menilaitunaikan arus kas dimasa mendatang.

Hasil penelitian ini sejalan dengan peneltian sebelumnya yang dilakukan oleh penelitian yang dilakukan oleh Rika (2018), Fahdiansyah (2016) dan Wulandari *et al.*, (2017) yang menyatakan bahwa risiko pasar berpengaruh positif terhadap biaya modal ekuitas. Dengan demikian, secara umum risiko perusahaan yang tinggi berakibat tingkat keuntungan yang diminta oleh investor juga tinggi dan itu berarti biaya modal ekuitas juga tinggi. Demikian pula sebaliknya, tingkat risiko yang rendah tentu berdampak pada menurunnya keuntungan yang diminta investor yang juga berarti menurunnya biaya modal.