

BAB II

TELAAH PUSTAKA

2.1 Pasar Modal

2.1.1 Pengertian Pasar Modal

Menurut Ahmad, Kamaruddin (2004:18), ada tiga definisi pasar modal yaitu:

a. Definisi yang luas

Pasar modal adalah kebutuhan sistem keuangan yang terorganisasi, termasuk bank-bank komersial dan semua perantara dibidang keuangan, serta surat-surat kertas berharga/klaim, jangka panjang dan jangka pendek, primer dan tidak langsung.

b. Definisi dalam arti menengah

Pasar modal adalah semua pasar yang terorganisasi dan lembaga-lembaga yang memperdagangkan warkat-warkat kredit (biasanya yang berjangka waktu lebih dari satu tahun) termasuk saham-saham, obligasi-obligasi, pinjaman berjangka hipotek, dan tabungan serta deposito berjangka.

c. Definisi dalam arti sempit

Pasar modal adalah tempat pasar terorganisasi yang memperdagangkan saham-saham dan obligasi-obligasi dengan memakai jasa dari makelar, komisioner dan para *underwriter*.

Secara umum penfertian pasar modal adalah pasar abstrak, sekaligus pasar konkret dengan; Ahmad, Kamaruddin (2004:18), barang yang diperjualbelikan adalah dana yang bersifat abstrak, dan bentuk konkretnya adalah lembar surat-surat berharga di bursa efek.

2.1.2 Manfaat Pasar Modal

Manfaat pasar modal menurut Ahmad, Kamaruddin (2004:56), ada 4 yaitu:

1) Bagi Dunia Usaha

Melalui pasar modal perusahaan dapat memperoleh dana pinjaman maupun dana *equity*. Melalui pasar modal perusahaan dapat meningkatkan dana pinjaman dengan menjual obligasi atau sekuritas kredit. Sedangkan peningkatan dana *equity* dapat ditempuh dengan menjual saham. Meskipun sudah tersedia pasar modal, yang dapat dimanfaatkan oleh perusahaan sebagai wadah untuk menarik dana, tetapi masih banyak perusahaan yang belum memahami bagaimana manfaat pasar modal.

2) Bagi Pemodal

Investasi dipasar modal juga mempunyai beberapa kelebihan dibanding dengan investasi pada sektor perbankan maupun sektor lainnya

bagi investor, pasar modal memberikan kelebihan-kelebihan dan keleluasaan tersendiri. Dalam melakukan investasi di pasar modal, calon investor dapat memilih berbagai jenis efek yang diinginkan, apakah dalam bentuk saham, obligasi ataupun sekuritas kredit.

3) Bagi Lembaga Pendukung Pasar Modal

Berkembangnya pasar modal seperti dewasa ini memberikan manfaat yang besar bagi lembaga penunjang tersebut menuju ke arah profesionalisme dalam memberikan pelayanannya, sesuai dengan bidang dan tugasnya masing-masing. Selama ini keberhasilan perusahaan-perusahaan yang telah *go public* maupun transaksi-transaksi yang terjadi di bursa menunjukkan pula keberhasilan dari peran serta aktif lembaga penunjang pasar modal tersebut.

4) Bagi pemerintah

Sumber-sumber pembiayaan yang cukup besar tentunya tidak saja harus berasal dari tabungan pemerintah tetapi juga dari tabungan masyarakat. Selain perbankan, pasar modal merupakan sarana yang paling tepat di dalam memobilisasi dana masyarakat yang handal guna membiayai dana pembangunan tersebut oleh sebab itu, melalui berbagai paket deregulasi dan debirokratisasi peranan pasar modal terus didorong perkembangannya.

2.2 BIAYA MODAL EKUITAS (*COST OF EQUITY CAPITAL*)

2.2.1 Pengertian Biaya Modal (*Cost of Capital*)

Menurut Utami (2005) biaya modal merupakan konsep yang dinamis yang dipengaruhi oleh beberapa faktor ekonomi. Struktur biaya modal didasarkan pada beberapa asumsi yang berkaitan dengan risiko dan pajak. Sutrisno (2009) berpendapat bahwa biaya modal atau *cost of capital* adalah semua biaya yang secara riil dikeluarkan oleh perusahaan dalam rangka mendapatkan sumber dana, sedangkan menurut Harmono (2011) biaya modal atau *cost of capital* adalah *rate of return* minimum suatu perusahaan yang diukur berdasarkan proporsi ekuitas dari seluruh investasi agar dapat mempertahankan harga pasar sekuritasnya.

2.2.2 Faktor-faktor yang mempengaruhi Biaya Modal

Faktor-faktor yang mempengaruhi biaya modal (*Cost of Capital*), menurut Brigham & Houston (2001:427) yaitu :

1. Tingkat suku bunga

Jika suku bunga dalam perekonomian meningkat, maka biaya utang juga akan meningkat karena perusahaan harus membayar pemegang obligasi dengan suku bunga yang lebih tinggi untuk memperoleh modal utang. Selain itu tingkat bunga yang tinggi juga meningkatkan biaya modal ekuitas (*cost of equity capital*) saham biasa dan preferen.

2. Tarif pajak

Tarif pajak, yang berada jauh di luar kendali perusahaan memiliki pengaruh penting terhadap biaya modal. Tarif pajak digunakan dalam perhitungan biaya utang yang digunakan dalam WACC (*Weighted Average Cost of Capital*), dan terdapat cara-cara lainnya yang kurang nyata dimana kebijakan pajak mempengaruhi biaya modal.

3. Komponen biaya modal

Menurut Brigham dan Gapenski (1993:179) ada empat sumber dana dalam perhitungan biaya modal yaitu :

a. Hutang jangka panjang

Biaya hutang jangka panjang didapat dari pembagian antara beban bunga hutang jangka panjang yang ditanggung dengan total hutang jangka panjang yang digunakan oleh perusahaan pada periode tertentu.

b. Saham preferen

Pembayaran biaya saham preferen dilakukan dengan pemberian dividen dalam jumlah tertentu. Besarnya biaya saham preferen sama dengan tingkat keuntungan yang diharapkan oleh investor pemegang saham preferen.

c. Saham biasa

Biaya modal saham biasa adalah besarnya rate yang digunakan oleh investor untuk mendiskontokan deviden yang diharapkan diterima di masa yang akan datang.

d. Laba ditahan

Laba ditahan adalah bagian dari laba tahunan yang diinvestasikan kembali dalam usaha selain dibayarkan dalam kas sebagai deviden dan bukan merupakan akumulasi surplus suatu neraca.

2.3 Pengertian Biaya Modal Ekuitas (*Cost of Equity Capital*)

Biaya modal ekuitas (*cost of equity capital*) merupakan tingkat imbal hasil saham yang dipersyaratkan oleh investor, yaitu tingkat pengembalian minimum yang diinginkan oleh penyedia dana (investor) untuk bersedia menanamkan modalnya pada perusahaan (Utami, 2005). Menurut Van Horn dan Wachowicz (2000:399) *Cost of Equity Capital* adalah tingkat pengembalian yang diminta atas investasi pemegang saham biasa perusahaan.

Menurut Brigham dan Weston (1994:108), perusahaan dapat memperoleh modal ekuitas dengan dua cara, yaitu dengan laba ditahan dan mengeluarkan saham baru. Hal ini dilakukan untuk memenuhi kebutuhan dana yang diperlukan oleh perusahaan.

Sedangkan menurut Van Horne dan Wachowicz (2005:123) menentukan biaya modal perusahaan atau penentuan biaya modal sendiri adalah yang paling sulit dilakukan karena yang dijadikan sebagai dasar untuk penentuan biaya modal adalah arus kas terutama dividen dan pertumbuhannya.

Berdasarkan pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa *cost of equity capital* merupakan pengembalian dana oleh perusahaan kepada pemegang saham

sebagai hasil dari investasi yang diberikan pemegang saham kepada perusahaan sebagai modal dengan syarat dana yang ditentukan.

2.3.1 Faktor-faktor yang mempengaruhi biaya modal ekuitas (*Cost of Equity Capital*)

1. Manajemen Laba

Manajemen laba menyebabkan banyak informasi yang harus diungkapkan oleh perusahaan, sehingga berkonsekuensi terhadap meningkatnya biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk menyediakan informasi bagi publik (biaya modal ekuitas), dimana biaya modal ekuitas merupakan tarif diskonto yang digunakan investor untuk menilaitunaikan arus kas dimasa depan (Utami 2005)

2. Risiko

Risiko beta mempengaruhi tingkat return minimal yang diharapkan investor sebagai kompensasi atas risiko untuk bersedia berinvestasi, di mana biaya modal ekuitas merupakan tarif diskonto yang digunakan investor untuk menilaitunaikan arus kas di masa depan (Eduardus Tandelilin, 2010 : 313)

3. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan ukuran ketersediaan informasi. Semakin besar perusahaan maka semakin besar biaya yang dikeluarkan perusahaan untuk menyediakan informasi bagi publik sehingga berdampak pada meningkatnya biaya modal ekuitas. Ukuran perusahaan merupakan

variabel yang dipertimbangkan dalam banyak penelitian keuangan. Hal ini disebabkan dugaan banyaknya keputusan atau hasil keuangan dipengaruhi oleh ukuran perusahaan (Said Kelana, 2005:274).

2.3.2 Pengukuran *Cost of Equity Capital*

Dalam Utami (2005) pengukuran biaya modal saham biasa (biaya modal ekuitas), dipengaruhi oleh model penilaian perusahaan yang digunakan. Ada beberapa model penilaian perusahaan, antara lain:

1. Model penilaian pertumbuhan konstan

Dasar pemikiran yang digunakan adalah bahwa nilai saham sama dengan nilai tunai (*present value*) dari semua deviden yang akan diterima di masa yang akan datang (diasumsikan pada tingkat pertumbuhan konstan) dalam waktu yang tidak terbatas (model ini dikenal dengan sebutan *Gordon model*). Nilai saham biasa dengan pertumbuhan normal diformulasikan sebagai berikut :

$$P_0 = \frac{D_1}{K_s - g}$$

Keterangan :

P_0 = Nilai saham biasa perusahaan

D_1 = Dividen pada tahun pertama

K_s = Tingkat hasil/pengembalian minimum saham biasa.

g = Tingkat pertumbuhan deviden

2. *Capital Asset Pricing Model (CAPM)*

Berdasarkan model CAPM, biaya modal saham biasa adalah tingkat return yang diharapkan oleh investor sebagai kompensasi atas resiko yang tidak dapat didiversifikasi yang diukur dengan beta. Brigham dan Houston (2011) Maka dapat ditulis rumus sebagai berikut penjabaran dari CAPM :

$$R_s = R_f + R_p$$

Ket : R_s : Expeted Return

R_f : Risk free (SBI)

R_p : Risk Premium

$$r_s = r_{RF} + b_i(r_M - r_{RF})$$

- Mengestimasi tingkat bebas risiko (r_{RF}) yang umumnya ditetapkan berdasarkan tingkat suku bunga obligasi atau promes pemerintah.
- Tentukan koefisien beta saham (b_i) dan gunakan sebagai indeks risiko saham.
- Mengestimasi perkiraan premi risiko pasar, yang merupakan perbedaan antara rata-rata pengembalian yang diminta oleh investor atas saham dengan tingkat bebas risiko ($r_M - r_{RF}$).
- Melakukan substitusi nilai-nilai ke persamaan CAPM untuk mengestimasi tingkat pengembalian yang diminta atas saham.

3. Model Ohlson

Model Ohlson digunakan untuk mengestimasi nilai perusahaan dengan mendasarkan pada nilai buku ekuitas ditambah dengan nilai tunai dari laba abnormal. Dalam model Ohlson, biaya modal ekuitas dihitung berdasarkan tingkat diskonto yang dipakai investor untuk menilaitunaikan *future cash flow*.

$$P_t = B_t + \sum_{\tau=1}^T (1+r)^{-\tau} E_t \{x_{\tau+1} - rB_{\tau+T-1}\}$$

Ket :

P_t = harga saham pada periode t

B_t = Nilai buku per lembar saham pada periode t

$x_{\tau+1}$ = Laba per lembar saham pada periode t + 1

r = Ekspektasi biaya modal ekuitas

Perusahaan memiliki beberapa sumber dana agar memiliki struktur biaya modal yang optimal. Biaya modal dihitung atas beberapa sumber dana yang tersedia bagi perusahaan.

2.4 NILAI PASAR EKUITAS

2.4.1 Pengertian Nilai Pasar Ekuitas

Nilai pasar merupakan harga suatu saham pada pasar yang sedang berlangsung. Jika pasar bursa efek sudah tutup, maka harga pasar adalah harga penutupannya (*closing price*). Untuk menghitung berapa besarnya nilai pasar (*market value*), maka dengan cara mengalikan harga pasar dengan jumlah saham yang diterbitkan (*outstanding share*), (Ang, Robbert, 1997).

Menurut Weygandt, Kieso dan Kimmel (1999) dalam Anggraeni (2007) ekuitas perusahaan biasanya dibagi menjadi tiga bagian yaitu:

1. Modal saham (*capital stock*) ialah jumlah rupiah perkalian antara cacah saham beredar dengan nilai nominal per saham. Jumlah ini merupakan jumlah rupiah yang secara yuridis menjadi hak pemegang saham walaupun dalam transaksi pembelian saham jumlah rupiah yang disetor/dibayarkan melebihi modal yuridis tersebut.
2. Tambahan modal disetor /agio saham (*additional paid in capital*) ialah kelebihan jumlah yang dibayarkan atas nilai pari atau yang ditetapkan.
3. Laba ditahan (*retained earnings*) ialah laba perusahaan yang tidak dibagikan. Laba ditahan menunjukkan sejumlah hak atas seluruh jumlah rupiah aset bukan hak atas jenis aset tertentu dan dapat digunakan untuk pembagian deviden.

Menurut Jogiyanto (1998), nilai pasar ekuitas adalah harga saham yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar. Besar kecilnya nilai pasar ekuitas di pasar modal ditentukan oleh kekuatan permintaan dan penawaran akan saham tersebut. Dengan demikian nilai pasar ekuitas tersebut dapat mengalami fluktuasi, tergantung faktor mana yang lebih kuat. Jika permintaan lebih kuat dari penawarannya, maka nilai pasar ekuitas akan naik, begitu juga sebaliknya. Pada dasarnya kenaikan atau penurunan permintaan saham tidak terlepas dari berbagai informasi dan salah satu dari informasi tersebut yaitu informasi laba. Laba merupakan indikator untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan. Perubahan kinerja keuangan perusahaan akan berdampak terhadap kebijakan keuangan, misalnya dalam hal kebijakan deviden, pembayaran utang, penyisihan atau melakukan investasi dan menajga keberlanjutan kegiatan operasi perusahaan.

Menurut Suad Husnan (1996), menyatakan bahwa pasar modal yang efisien didefinisikan sebagai pasar yang harga sekuritasnya telah mencerminkan semua informasi yang relevan. Semakin cepat informasi baru tercermin pada harga sekuritas, semakin efisien informasi tersebut.

2.4.2 Pengukuran Nilai Pasar Ekuitas

Nilai pasar ekuitas (*market value of equity*) di ukur dengan menggunakan nilai kapitalisasi pasar pada satu bulan sebelum pengumuman laporan tahunan perusahaan (Sabrina,2008). Menurut Kertonegoro, Sentanoe (1995:103), nilai pasar yaitu harga pasar yang berlaku dari suatu emisi saham, dan merupakan

petunjuk bagaimana para pelaku pasar secara keseluruhan mengukur nilai dari saham itu.

$$\text{Nilai Pasar} = \text{Harga saham} \times \text{Jumlah saham beredar}$$

2.5 RISIKO SISTEMATIS

2.5.1 Pengertian Risiko

Investor selalu mengharapkan keuntungan dari investasinya namun tentu saja tidak dapat dipisahkan dari risiko yang ada. Saham memungkinkan investor untuk mendapatkan *return* atau keuntungan (*capital gain*) dalam waktu singkat namun dengan berfluktuasinya harga saham maka saham juga dapat membuat investor dapat mengalami kerugian dalam waktu singkat. Sudah sewajarnya jika investor mengharapkan *return* setinggi-tingginya dari investasi yang dilakukan namun harus mempertimbangkan risiko yang harus ditanggung dari investasi tersebut (Tandelilin, 2001). Tingkat risiko yang tinggi dari suatu investasi mencerminkan tingginya tingkat return yang diharapkan. Saham dikenal dengan karakteristik *high risk - high return*, artinya saham merupakan surat berharga yang memberikan peluang keuntungan yang tinggi namun juga berpotensi risiko tinggi, sehingga dapat dikatakan hubungan antara return dan risiko itu tinggi dan berbanding lurus.

Pengertian risiko menurut Tandelilin (2001) bahwa risiko merupakan kemungkinan perbedaan antara return aktual yang diterima dengan return yang diharapkan. Sedangkan menurut Horne dan Wachocicz (2005), risiko

didefinisikan sebagai perbedaan pengembalian dari yang diharapkan. Dengan demikian risiko dapat didefinisikan sebagai kemungkinan terjadinya perbedaan return actual dengan return yang diharapkan. Semakin besar kemungkinan perbedaannya semakin besar risiko investasi tersebut. Menurut Ahmad, kamaruddin (2004:100) sumber risiko saham dapat dibagi menjadi dua kelompok, yaitu:

1. Risiko sistematis atau risiko yang tidak dapat didiversifikasikan (*undiversifiable*), disebut pularisiko pasar yang berkaitan dengan perekonomian makro, misalnya *purchasing power risk*, *political risk*, *foreign exchang risk*, dan risiko lainnya.
2. Risiko tidak sistematis, atau disebut juga risiko khusus yang terdapat pada masing-masing perusahaan, seperti risiko kebangkrutan, risiko manajemen, dan risiko industri khusus perusahaan. Risiko ini disebut pula *Unsystematic risk* atau risiko yang dapat didiversifikasi.

Didiversifikasi digunakan dalam upaya mengurangi risiko portofolio dengan cara mempelajari pol tingkat keuntungan (*return*) berbagai surat berharga (saham-saham), artinya jika satu porsi saham mengalami kerugian maka keuntungan dari porsi portofolio lainnya dapat menutupi.

2.5.2 Pengertian Risiko Sistematis

Pengertian Risiko Sistematis Bagian dari risiko sekuritas yang tidak dapat dihilangkan dengan membentuk portofolio disebut dengan Risiko Sistematis (*Systematic Risk*) (Jogiyanto Hartono 2014:308). Menurut Arthur J. Keown

(2011:201) Risiko Sistematis merupakan bagian dari variasi-variasi dalam pengembalian investasi yang tak dapat dihilangkan melalui diversifikasi oleh investor. Risiko Sistematis biasa juga disebut risiko pasar dimana risiko terjadi karena kejadian-kejadian di luar perusahaan, misalnya resesi, inflasi, suku bunga, kurs dan sebagainya, sehingga risiko ini merupakan risiko yang tidak dapat didiversifikasi.

Menurut Richard A. Brealey (2008:312) Risiko pasar adalah sumber risiko dari seluruh perekonomian (ekonomi makro) yang mempengaruhi pasar saham secara keseluruhan. Zvi Bodie (2006:288) berpendapat bahwa risiko yang tetap ada setelah diversifikasi yang luas sekali disebut dengan risiko pasar, risiko yang muncul dari pasar atau risiko yang tidak dapat didiversifikasi. Tidak dapat didiversifikasi maksudnya adalah risiko tersebut tidak dapat dihilangkan meskipun telah dilakukan diversifikasi saham dengan membentuk portofolio. Apabila risiko sistematis muncul dan terjadi, maka semua jenis saham akan terkena dampaknya sehingga investasi dalam 1 jenis saham atau lebih tidak dapat mengurangi kerugian (Mohamad Samsul,2006:285).

Berdasarkan pengertian di atas maka dapat diketahui bahwa Risiko Sistematis adalah risiko yang ada pada sekuritas yang timbul karena faktor makro atau kejadian diluar perusahaan dan tidak bisa didiversifikasi. Oleh karena itu, Risiko Sistematis harus diperhatikan oleh investor karena tidak akan hilang meskipun telah dibentuk suatu portofolio.

2.5.3 Pengukuran Risiko Sistematis

Capital Asset Pricing model (CAPM) mencoba untuk menjelaskan hubungan anratarata risiko dan *return*. Dalam kegiatan investasi pasti ada risiko yang terdapat dalam keputusan investasi. Risiko adalah hal yang pasti dalam suatu sekuritas. Dan untuk itu para investor harus mengetahui tingkat risiko dalam keputusan investas. Untuk mengukur *Beta* yang mempresentasikan risiko menggunakan penjabaran dari model CAPM, yaitu :

$$\beta = \frac{R_s - R_f}{R_m - R_f}$$

Dimana :

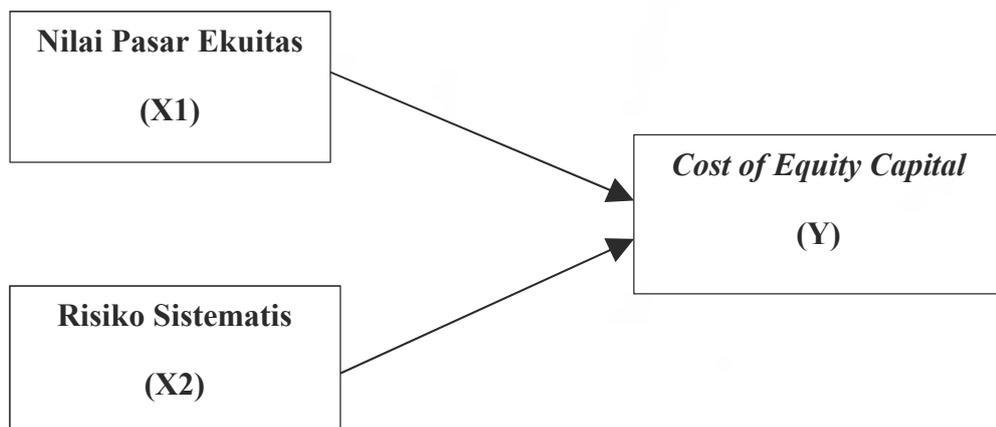
β = Tingkat risiko pasar

R_s = Return saham

R_f = Bebas Risiko (SBI)

R_m = Indeks Saham Gabungan (IHSG)

2.6 KERANGKA PEMIKIRAN



2.6.1 Hubungan Antar Variabel

1. Hubungan Nilai Pasar Ekuitas dengan *Cost of Equity Capital*

Nilai pasar ekuitas (market value of equity) adalah harga saham yang diperdagangkan, harga saham adalah salah satu yang dipertimbangkan investor dalam melakukan investasi. Nilai pasar ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham bersangkutan, nilai pasar juga mencerminkan nilai dari perusahaan. Jika nilai pasar suatu perusahaan tinggi yang dinilai dari harga sahamnya maka tingkat keuntungan yang di dapatkan investor pun akan naik. Karena itulah nilai pasar termasuk dalam penilaian investor.

2. Hubungan Risiko Sistematis dengan *Cost of Equity Capital*

Kebanyakan investor ingin meminimalkan risiko dan meningkatkan keuntungan dalam berinvestasi. Risiko sistematis adalah bagian yang tidak dapat dihindari yang berhubungan dengan pergerakan pasar saham. Jika risiko dari suatu saham itu tinggi maka akan menurunkan permintaan dari saham tersebut, dan jika permintaan dan penawaran menurun maka tingkat keuntungan akan menjadi turun.

2.7 PENELITIAN TERDAHULU

Tabel 2.1. Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
1.	Meythi, Riki, dan Evimonita (2012)	Pengaruh Luas Pengungkapan Sukarela, Beta Pasar, dan Nilai pasar ekuitas perusahaan terhadap <i>Cost of Equity Capital</i> .	Pengungkapan sukarela, beta pasar, Nilai pasar ekuitas dan <i>cost of equity capital</i> .	Hasil membuktikan bahwa luas pengungkapan sukarela tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>cost of equity</i> , beta pasar berpengaruh secara signifikan terhadap <i>cost of equity capital</i> , Namun untuk variabel nilai pasar ekuitas perusahaan tidak berpengaruh.
2.	Anggraeni (2007)	Pengaruh Tingkat <i>Disclosure</i> dan Nilai Pasar Ekuitas	Tingkat <i>Disclosure</i> , nilai pasar ekuitas dan biaya ekuitas.	Penelitian ini menunjukkan tidak terdapat pengaruh tingkat <i>disclosure</i> dan nilai pasar ekuitas terhadap biaya ekuitas.

		terhadap Biaya Ekuitas.		
3.	Tety dan Siti (2014)	Pengaruh tingkat pengungkapan sukarela dan Beta pasar Terhadap (<i>Cost of Equity Capital</i>).	Tingkat pengungkapan sukarela, Beta pasar, dan <i>Cost of Equity Capital</i> .	Hasil penelitian menunjukkan bahwa Tingkat pengungkapan sukarela dan Beta pasar berpengaruh signifikan terhadap <i>Cost of Equity Capital</i> .
4.	Jimanto (2009)	Perbedaan Signifikan Pengaruh Tingkat Pengungkapan Sukarela dan <i>good corporate governance</i> terhadap <i>cost of equity</i> .	Pengungkapan sukarela, nilai pasar ekuitas dan <i>return on equity</i> .	Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komisaris independen, nilai pasar ekuitas dan <i>return on equity</i> (ROE) memiliki pengaruh signifikan terhadap <i>cost of equity</i> , sedangkan pengungkapan sukarela

				dan kualitas audit tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>cost of equity</i> .
5.	Putra Akbar (2013)	Pengaruh Nilai Pasar Ekuitas dan Risiko Sistematis terhadap <i>Cost of Equity Capital</i>	Nilai pasar ekuitas, risiko sistematis dan <i>cost of equity capital</i> .	Hasil menemukan bahwa nilai pasar ekuitas tidak berpengaruh terhadap <i>cost of equity capital</i> sedangkan risiko sistematis berpengaruh negatif terhadap <i>cost of equity capital</i> .

2.8 HIPOTESIS

Berdasarkan teori dan latar belakang permasalahan yang telah dikemukakan sebelumnya serta dari penelitian sebelumnya maka dapat dibuat beberapa hipotesis terhadap permasalahan sebagai berikut:

Ho : Nilai Pasar Ekuitas berpengaruh signifikan terhadap *cost of equity capital*.

Ha : Risiko Sistematis berpengaruh signifikan terhadap *cost of equity capital*.