

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Dalam menghadapi persaingan ekonomi yang semakin ketat dan kompetitif, perusahaan dituntut untuk terus mengembangkan dan memajukan usahanya. Pengembangan usaha umumnya diiringi dengan peningkatan skala operasional yang membutuhkan pembiayaan tidak sedikit. Modal menjadi salah satu faktor krusial dalam mendukung kelangsungan dan pengembangan kegiatan bisnis perusahaan. Modal tersebut dibutuhkan untuk membiayai berbagai aktivitas operasional, investasi, dan strategi ekspansi lainnya. Dengan demikian, perusahaan perlu merancang perencanaan modal secara cermat agar setiap kegiatan usaha dapat berjalan secara optimal (Marahatini & Ompusungu, 2023).

Modal memiliki peran krusial dalam struktur keuangan perusahaan karena merupakan dasar dari seluruh aktivitas produksi dan operasional. Tanpa dukungan modal yang memadai, perusahaan akan kesulitan memenuhi kebutuhan operasional maupun investasi jangka panjang. Perusahaan yang memiliki struktur modal yang efisien dan tepat akan meningkatkan daya saing di pasar. Modal tidak hanya berasal pada dana internal, tetapi juga mencakup sumber dana eksternal yang diperoleh melalui penerbitan saham maupun obligasi. Modal eksternal ini memungkinkan perusahaan mengakses pembiayaan lebih besar dalam waktu relatif cepat. Feisal Ahmad Riyadi et al., (2021) menyatakan bahwa keputusan pendanaan melalui modal sangat mempengaruhi stabilitas dan keberlanjutan usaha perusahaan.

Dengan demikian, sumber dan jenis dari biaya modal menjadi penting dalam pengambilan keputusan keuangan strategis perusahaan.

Salah satu cara perusahaan memperoleh modal adalah dengan menerbitkan saham atau obligasi yang dijual di pasar modal. Saham merupakan bukti penyertaan modal dalam suatu perusahaan, sedangkan obligasi merupakan bukti pengakuan utang oleh perusahaan penerbit. Dalam proses ini, perusahaan memiliki tanggung jawab untuk memberikan kompensasi atas dana yang diterima dari investor dan kreditor. Penerbitan surat berharga seperti saham dan obligasi tidak hanya memberikan akses pendanaan, tetapi juga menimbulkan kewajiban berupa biaya modal yang harus ditanggung perusahaan. Pemilik modal memperoleh imbal hasil dari dana yang diinvestasikan, sementara perusahaan memanfaatkan dana tersebut untuk mengembangkan bisnisnya. Berdasarkan hal tersebut, biaya modal menjadi salah satu aspek krusial dalam perencanaan keuangan perusahaan. Biaya ini mencerminkan tingkat pengembalian minimal yang harus diperoleh perusahaan agar investasi yang dilakukan dapat menciptakan nilai tambah (Fernanda, 2021; Sholihin et al., 2021). Menurut Kurnia & Arafat (2015), biaya-biaya yang timbul dari penggunaan dana tersebut dikenal dengan istilah biaya modal.

Biaya modal (*cost of capital*) adalah biaya riil yang harus dikeluarkan oleh perusahaan untuk memperoleh dana, baik yang berasal dari hutang, saham preferen, saham biasa, maupun laba ditahan, untuk mendanai suatu investasi atau operasi perusahaan (Uyuni et al., 2021). Terdapat dua jenis sumber pendanaan perusahaan, yaitu ekuitas (*equity*) dan utang jangka panjang (*debt*). Biaya modal dibagi menjadi dua yaitu biaya modal utang (*cost of debt*) dan biaya modal ekuitas (*cost of equity*). Jadi, biaya modal adalah gabungan antara *cost of equity* dan *cost of debt*. Utang

diperoleh melalui pinjaman bank atau dengan menerbitkan surat utang. Sedangkan dana yang didapat melalui ekuitas, yaitu dengan cara menerbitkan saham di pasar modal. Salah satu komponen yang diperlukan untuk memenuhi kebutuhan keuangan perusahaan adalah ekuitas. Biaya untuk memperoleh dana untuk mendanai aktivitas bisnis perusahaan dalam bentuk investasi disebut sebagai biaya modal ekuitas (Masan et al., 2024). Biaya modal ekuitas itu sendiri dapat didefinisikan dilihat dari dua sudut pandang yaitu dari sudut pandang perusahaan dan dari sudut pandang investor. Bagi perusahaan, biaya modal ekuitas adalah biaya yang harus ditanggung perusahaan atas pendanaan yang diperoleh dari investor. Hal ini penting karena perusahaan harus memberikan pengembalian yang cukup untuk menarik dan mempertahankan investor agar dapat mendanai operasional dan proyek-proyeknya. Bagi investor, biaya modal ekuitas adalah tingkat pengembalian (*return*) yang diharapkan oleh pihak investor atas modal yang telah ditanamkan.

Brigham dan Houston (2018) menjelaskan bahwa biaya modal mencerminkan tingkat pengembalian yang diminta investor atas suatu efek bagi perusahaan. Dapat diartikan bahwa biaya modal adalah bagian yang harus dikeluarkan suatu perusahaan untuk memberi kepuasan pada para investor. Tingkat pengembalian yang diharapkan akan diperoleh dari suatu investasi biasa disebut *required of return* (Nafisa & Teguh Wibowo, 2020). *Required return* merupakan tingkat pengembalian yang diharapkan akan direalisasikan dari suatu investasi. Semakin besar tingkat *return* yang diperoleh, maka semakin besar tingkat risiko yang menyertainya risiko. *Return* tersebut merupakan faktor yang memotivasi investor dalam melakukan investasi, namun bagi pihak perusahaan *required of return* yang diminta oleh pihak investor disebut dengan biaya. Biaya modal ekuitas

merefleksikan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor atas risiko yang dihadapi, karena demikian pengelola perusahaan perlu meminimalisirnya agar tetap kompetitif dan menarik di mata investor.

Banyak faktor yang dapat mempengaruhi biaya modal ekuitas salah satunya yaitu ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan dijadikan tolak ukur ketersediaan informasi perusahaan di pasar modal (Hayati & Husnandini, 2019). Perusahaan dengan ukuran besar umumnya kegiatan bisnisnya cukup besar dan memiliki unit bisnis yang beragam akan mempengaruhi biaya yang dikeluarkan perusahaan untuk memberikan informasi kepada publik yang akan berdampak pada biaya modal ekuitas (Priharta et al., 2020). Biaya modal ekuitas ditentukan oleh tingkat risiko yang melekat dalam investasi. Oleh sebab itu, banyak investor menganggap bahwa perusahaan besar mempunyai tingkat risiko yang lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan kecil (Fatma & Luthan, 2024). Pada penelitian yang dilakukan oleh Murni (2004) membuktikan bahwa semakin besar ukuran perusahaan akan menurunkan biaya modal ekuitasnya. Perusahaan besar pada umumnya memiliki total aset yang besar akan menarik investor untuk melakukan investasi atau menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Karena perusahaan besar, ekspektasi return yang akan diterima investor lebih besar dibandingkan perusahaan kecil (Masan et al., 2024). Hal ini karena perusahaan besar dipandang memiliki reputasi yang baik dan mendapat kepercayaan dari para calon investornya. Pada penelitian oleh Kurnia & Arafat (2015) menunjukkan bahwa investor kreditur juga lebih percaya untuk meminjamkan modalnya kepada perusahaan besar karena risiko atas kegagalan kredit akan semakin kecil.

Profitabilitas merupakan salah satu faktor lain yang mempengaruhi biaya modal ekuitas. Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk mendapatkan keuntungan atau seberapa efektif manajemen dalam menghasilkan laba. Perusahaan dengan tingkat laba yang tinggi umumnya menggunakan dana internal untuk memenuhi kebutuhan investasinya, meminimalisir kebutuhan dana eksternal dan mengurangi utang (Fidiena & Nursiam, 2024). Profitabilitas perusahaan dapat mempengaruhi persepsi resiko dan ekspektasi return yang diharapkan oleh investor. Menurut Indriyani (2017) profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi akan menarik minat investor untuk berinvestasi menanamkan modalnya di perusahaan. Khelif et al. (2015) menyatakan bahwa profitabilitas merupakan penentu risiko yang dirasakan oleh investor, karena laba positif yang dilaporkan mengakibatkan berkurangnya ketidakpastian mengenai profitabilitas di masa mendatang. Berkurangnya ketidakpastian menyebabkan tingkat risiko menjadi rendah berakibat biaya modal ekuitas akan menurun. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat hubungan negatif yang signifikan antara profitabilitas dan biaya modal ekuitas, di mana perusahaan dengan laba yang lebih tinggi cenderung memiliki biaya modal yang lebih rendah.

Faktor terakhir yang mempengaruhi biaya modal ekuitas yaitu *leverage*, karena tingkat *leverage* mencerminkan sejauh mana perusahaan menggunakan utang untuk mendanai aktivitasnya. Rasio ini dapat mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal (Masan et al., 2024). *Leverage* yang baik adalah

apabila total aktiva lebih besar dari pada total utang. *Leverage* mencerminkan risiko keuangan perusahaan karena dapat menggambarkan struktur modal perusahaan dan mengetahui resiko tak tertagihnya suatu utang. Semakin tinggi *leverage* suatu perusahaan, maka perusahaan memiliki risiko keuangan yang tinggi. Mulyati (2018) menunjukkan *leverage* mempunyai pengaruh terhadap biaya modal ekuitas. Apabila rasio *leverage* semakin meningkat maka biaya modal yang digunakan untuk investasi meningkat pula. Pada penelitian oleh Fitria (2023) juga menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas. Penelitian tersebut juga menemukan bahwa semakin besar resiko yang dihadapi oleh suatu perusahaan, maka semakin besar pula ketidakpastian untuk menghasilkan keuntungan masa depan.

Penelitian yang dilakukan oleh Masan et al. (2024) dengan judul penelitian *Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Financial Leverage Terhadap Cost of Equity* menjadi acuan dalam penelitian ini. Penelitian tersebut meneliti pengaruh ukuran perusahaan dan *leverage* terhadap biaya modal ekuitas. Serta penelitian oleh Hayati & Husnandini, (2019) terkait *Pengaruh Manajemen Laba, Ukuran Perusahaan Dan Risiko Beta Terhadap Biaya Modal Ekuitas*. Perbedaan pada penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah penambahan variabel yaitu profitabilitas. Penelitian fokus pada riset ini adalah pada perusahaan sektor pertambangan yang merupakan sektor yang hangat jadi perbincangan pada saat ini dan penelitian ini dilakukan terhadap data yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan pada data 2020-2024 lebih relevan dengan kondisi saat ini.

Penambahan variabel profitabilitas dalam penelitian ini didasarkan pada perannya dalam mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan

keuntungan serta efektivitas kinerja manajemen dalam mengelola sumber daya. Profitabilitas menunjukkan seberapa besar laba yang dapat diperoleh perusahaan dari aset maupun ekuitas yang dimilikinya, hal itu menjadi indikator utama dalam menilai kesehatan dan kinerja keuangan perusahaan. Tingkat profitabilitas yang tinggi tidak hanya mencerminkan efisiensi operasional, tetapi juga menjadi sinyal positif bagi pasar, karena menunjukkan prospek pertumbuhan dan keberlanjutan usaha di masa depan. Investor cenderung lebih percaya dan tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan yang secara konsisten mencatatkan laba yang kuat, karena hal tersebut menurunkan persepsi risiko dan meningkatkan harapan atas tingkat pengembalian investasi. Dalam konteks ini, profitabilitas memiliki hubungan langsung terhadap biaya modal ekuitas, karena tingkat keuntungan yang dihasilkan perusahaan turut memengaruhi ekspektasi imbal hasil yang diharapkan oleh investor. Penambahan variabel profitabilitas dalam analisis biaya modal ekuitas menjadi relevan dan penting, mengingat variabel ini tidak hanya mencerminkan kinerja keuangan, tetapi juga memengaruhi keputusan investasi serta struktur pembiayaan yang akan dipilih perusahaan. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam memperluas pemahaman mengenai faktor-faktor yang memengaruhi biaya modal ekuitas, khususnya dalam konteks perusahaan yang berada di pasar modal Indonesia.

1.2 Rumusan Masalah

Biaya modal ekuitas merupakan tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor sebagai kompensasi atas risiko kepemilikan saham dalam suatu perusahaan. Hal ini penting dalam proses pengambilan keputusan investasi serta

menjadi parameter utama dalam penilaian kinerja dan nilai perusahaan. Faktor-faktor yang memengaruhi biaya modal ekuitas menjadi hal yang penting, baik bagi manajemen perusahaan dalam menyusun strategi pendanaan, maupun bagi investor dalam menilai potensi risiko dan imbal hasil investasi. Sejumlah penelitian-penelitian sebelumnya oleh Dewi & Kelselyn (2019), Fatma & Luthan (2024), Fernanda (2021), Hayati & Husnandini (2019) telah menelaah berbagai determinan biaya modal ekuitas, antara lain kualitas audit, risiko beta, manajemen laba, kebijakan dividen, tata kelola perusahaan, hingga pengungkapan sukarela. Akan tetapi, penelitian yang secara simultan membahas pengaruh indikator fundamental perusahaan seperti ukuran perusahaan, profitabilitas, dan *leverage* terhadap biaya modal ekuitas masih relatif terbatas.

Ketiga indikator tersebut memiliki keterkaitan langsung dengan kondisi keuangan dan tingkat risiko yang dihadapi perusahaan. Ukuran perusahaan berpotensi memengaruhi persepsi risiko investor, di mana perusahaan yang lebih besar umumnya dianggap lebih stabil dan memiliki akses lebih luas terhadap sumber pendanaan. Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan laba dari aset atau ekuitas yang dimiliki, yang secara langsung memengaruhi tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor. Sementara itu, *leverage* menunjukkan sejauh mana perusahaan membiayai kegiatan operasionalnya melalui utang, yang apabila terlalu tinggi dapat meningkatkan risiko finansial dan memperbesar beban bunga. Jika ketiga faktor ini diabaikan dalam perhitungan biaya modal ekuitas, maka perusahaan berisiko mengambil keputusan pembiayaan yang tidak efisien, dan investor dapat salah dalam mengevaluasi risiko serta prospek investasinya.

Penelitian sebelumnya oleh Masan et al. (2024), hanya menyoroti pengaruh ukuran perusahaan dan *leverage*, tanpa mempertimbangkan aspek profitabilitas sebagai salah satu determinan penting. Penelitian ini menjadi signifikan untuk dilakukan untuk mengisi kesenjangan literatur yang ada. Dengan menguji secara simultan pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, dan *leverage* terhadap biaya modal ekuitas, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi empiris yang komprehensif mengenai faktor-faktor fundamental yang memengaruhi biaya modal ekuitas. Penelitian ini tidak hanya akan menambah literatur akademis, tetapi juga memberikan manfaat praktis bagi perusahaan dalam merancang modal yang optimal serta bagi investor dalam mengambil keputusan investasi yang lebih rasional berdasarkan data keuangan. Kesalahan dalam menilai faktor-faktor yang mempengaruhi biaya modal dapat berdampak serius terhadap keputusan strategis perusahaan, mulai dari perencanaan investasi, ekspansi bisnis, hingga keberlangsungan operasional jangka panjang. Dengan demikian, penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi bagi para manajer keuangan, analis pasar, dan para pemangku kepentingan lainnya dalam menyusun kebijakan dan strategi keuangan yang lebih efektif dan tepat sasaran.

Berdasarkan uraian rumusan masalah di atas, maka diajukan pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024?

2. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024?
3. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024?

1.3 Tujuan Penelitian dan Manfaat Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian berikut didasarkan pada latar belakang dan rumusan masalah yang diuraikan di atas, yakni untuk memberikan bukti empiris:

1. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap biaya modal ekuitas pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024.
2. Pengaruh profitabilitas terhadap biaya modal ekuitas pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024.
3. Pengaruh *leverage* terhadap biaya modal ekuitas pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024.

1.3.2 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kegunaan bagi berbagai pihak antara lain:

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan bisa memperbanyak literatur mengenai biaya modal ekuitas dan menjadi kontribusi atas penelitian sebelumnya. Selain

itu, penelitian ini juga diharapkan bisa menjadi referensi bagi penelitian yang akan dilakukan di kemudian hari.

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi Perusahaan, penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat praktis bagi perusahaan dalam mengelola dan merencanakan pembiayaan yang lebih baik. Setelah memahami bagaimana ukuran perusahaan, profitabilitas, dan *leverage* memengaruhi biaya modal ekuitas, manajemen dapat mengambil keputusan keuangan yang lebih tepat untuk menurunkan biaya modal ekuitas. Apabila profitabilitas yang tinggi dan *leverage* terukur dapat menurunkan biaya modal ekuitas, maka perusahaan dapat fokus pada pertumbuhan skala usaha, meningkatkan laba, dan mengelola utang dengan terukur. Penelitian ini juga bermanfaat bagi sebuah perusahaan menengah yang sedang berkembang sehingga dapat menyusun strategi untuk memperbesar ukuran perusahaan, serta menjaga struktur modal yang sehat demi menarik investor dengan biaya modal yang lebih rendah.
- b. Bagi Investor, penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai alat bantu dalam menganalisis risiko dan pengambilan keputusan investasi. Dengan memahami pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, dan *leverage* terhadap biaya modal ekuitas, investor dapat menganalisis seberapa besar risiko yang akan mereka ambil, serta memperkirakan seberapa besar imbal hasil yang mungkin didapatkan. Investor dapat menghindari saham dari perusahaan yang beresiko

merugikan, dan dapat melihat perusahaan mana yang memiliki keuangan yang sehat.

1.4 Sistematika Penulisan

Sistematika penelitian ini mencantumkan lima bab utama yakni pendahuluan, tinjauan pustaka, metode penelitian, hasil dan pembahasan, dan penutup. Penjelasan lebih lanjut akan dibahas secara rinci dibawah ini

BAB I PENDAHULUAN

Bab pendahuluan mencakup penyempurnaan usulan penelitian, di mana latar belakang masalah diberikan sebagai penjelasan informasi tentang dasar pengambilan topik penelitian. Selain itu, keadaan yang memerlukan pemecahan dasar pengambilan topik penelitian dibahas pada bagian rumusan masalah, serta tujuan dan kontribusi penelitian mengungkapkan rencana target capaian, dan sistematika penulisan menjelaskan bagaimana cara penyusunan penelitian ini secara ringkas dari tiap babnya.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Pada bab ini menjabarkan secara mendalam teori-teori yang dapat memperkuat penelitian ini serta pembeda dari penelitian terdahulu dan konsep serta prinsip dasar yang diperlukan terdiri dari landasan teori serta penelitian sebelumnya, penjelasan tiap variabel independen serta dependen, kerangka pemikiran yang menjelaskan hubungan antara teori yang digunakan dengan variabel penelitian dan hipotesis yang menjelaskan pernyataan singkat berupa simpulan

diperoleh berdasarkan landasan teori serta penelitian sebelumnya tentang dugaan sementara mengenai masalah yang diteliti.

BAB III METODE PENELITIAN

Pada bab ini menjelaskan variabel penelitian, definisi operasional, pengukuran variabel, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, serta metode analisis.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab Hasil dan Pembahasan berfungsi sebagai gambaran objek penelitian, analisis data, interpretasi, argumen penelitian, demografi karakteristik objek variabel penelitian yang menggambarkan hasil olahan data sesuai metode analisis pada metode penelitian dan interpretasi hasil yang menggambarkan hasil analisis berdasarkan teknik analisis data.

BAB V PENUTUP

Bab penutup berisi kesimpulan penelitian yang berkaitan dengan rumusan tujuan peneliti dan temuan penelitian, serta rekomendasi untuk peneliti selanjutnya untuk memperbaiki hasil penelitian. Bab ini juga mencakup penjelasan tentang kelemahan dan kekurangan penelitian yang ditemukan setelah dilakukannya evaluasi yang menjelaskan saran untuk penelitian mendatang.