

## PENGARUH PENGUNGKAPAN TERHADAP BIAYA MODAL EKUITAS PADA PERUSAHAAN LQ45

Sri Hermuningsih

### Abstract

This study examines the influence of disclosure to cost of equity capital the company including stock LQ45. Fifty-six listed companies in Indonesia Stock Exchange selected based on certain criteria were used as research sample. Data are collected from documentation of financial statements and are analyzed by using SmartPLS Program Version 2.0. This study findings indicated that the disclosure has negative significant effect to cost of equity capital (COEC) at company's LQ45 with a value of - 0, 285

**Kata kunci :** Pengungkapan Wajib, Pengungkapan sukarela, Biaya Modal Ekuitas

### I. PENDAHULUAN

#### 1.1 Latar Belakang Masalah

Dalam mekanisme Pasar Modal, pelaku pasar juga menghadapi masalah keagenan. Pelaku pasar saling berinteraksi di Pasar Modal guna mewujudkan tujuan mereka masing-masing. Pada umumnya aktivitas yang mereka lakukan dipengaruhi oleh informasi yang diterima baik secara langsung maupun tidak langsung. Padahal informasi yang ada di pasar tidak selengkap informasi yang ada di perusahaan. Akibatnya mendorong perusahaan untuk melakukan pengungkapan informasi

Salah satu bentuk pengungkapan informasi adalah laporan tahunan yang dikeluarkan oleh perusahaan. Laporan tahunan tersebut memberikan gambaran tentang kinerja perusahaan secara komprehensif baik mengenai informasi keuangan maupun informasi non keuangan yang perlu diketahui oleh para pemegang saham, calon investor, pemerintah dan masyarakat. Informasi keuangan mengacu kepada laporan keuangan yang merupakan bagian dari pengungkapan wajib (*Mandatory Disclosure*) yang disyaratkan oleh Badan pengawas pasar Modal dan Lembaga Keuangan (BAPEPAM-LK). Sedangkan informasi non keuangan mengacu kepada pengungkapan kualitatif dalam laporan tahunan diluar laporan keuangan, baik yang bersifat wajib (*mandatory*) maupun bersifat sukarela (*Voluntary*)

Laporan keuangan yang tidak memberikan tingkat *disclosure* yang memadai oleh sebagian investor dipandang sebagai laporan keuangan yang berisiko. Apabila investor menilai suatu perusahaan berisiko tinggi berdasarkan laporan keuangan yang

dihasilkan, maka nilai *return* yang diharapkan oleh investor juga tinggi, yang pada gilirannya akan menyebabkan tingginya biaya ekuitas yang harus dikeluarkan oleh perusahaan (Coles et al. 1995:362); (Clarkson et al. 1996:69,79) Pengaruh *disclosure* terhadap *Cost of Equity Capital* ini, sebelumnya telah banyak diteliti, diantaranya oleh *Financial Reporting of the American Institute of Certified Public Accountants (Jenkin Committee)* sebagaimana dikutip oleh Botosan (1997:324) yang menyatakan bahwa keuntungan pentingnya *disclosure* adalah biaya yang rendah untuk *Cost of Equity Capital*.

Demikian pula hasil penelitian yang disimpulkan oleh Botosan (1997:346) mendukung adanya hubungan negatif antara *disclosure* dan *Cost of Equity Capital* perusahaan. Meskipun memang pengaruh *disclosure* terhadap *Cost of Equity Capital* perusahaan dirasa kurang signifikan pada perusahaan yang menjadi pusat perhatian sejumlah besar analis keuangan. Pengaruh *disclosure* terhadap *Cost of Equity Capital* adalah suatu masalah yang menarik dan penting bagi komunitas pelaporan keuangan. Berbagai penelitian lain yang meneliti pengaruh *disclosure* terhadap *Cost of Equity Capital* dengan metode yang berbeda-beda dan pendekatan secara tidak langsung dilakukan oleh Komalasari dan Baridwan (2001), Leuz dan Verrechia (2000), Bloomfield dan Wilks (2000), Welker (1995), Marquardt dan Wiedman (1998), dan Hail (2001), Juniarti dkk (2003).

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui sejauh mana pengaruh pengungkapan wajib dan pengungkapan sukarela terhadap biaya modal ekuitas.

## **II. Telaah Literatur dan Pengembangan Hipotesis**

### **2.1.1 Kajian Teori Pengungkapan**

*Disclosure* adalah pengungkapan atas informasi yang diberikan sebagai lampiran pada laporan keuangan dalam bentuk catatan kaki atau tambahan. Informasi ini menyediakan penjelasan yang lebih lengkap mengenai posisi keuangan dan hasil operasi perusahaan. Informasi penjelasan mengenai kesehatan keuangan dapat juga diberikan dalam laporan pemeriksaan. Semua materi harus diungkapkan termasuk informasi kuantitatif dan kualitatif yang akan sangat membantu pengguna laporan keuangan (Siegel dan Shim 1994:147).

Tingkat pengungkapan dalam laporan keuangan akan membantu pengguna laporan keuangan untuk memahami isi dan angka yang dilaporkan dalam laporan keuangan. Berdasarkan Keputusan Ketua BAPEPAM-LK Nomor : Kep-134/bl/2006 Tentang Kewajiban Penyampaian Laporan Tahunan Bagi Emiten atau Perusahaan Publik, yang berlaku bagi semua perusahaan yang telah melakukan penawaran umum dan perusahaan *public*. Pengungkapan dalam laporan keuangan dapat dikelompokkan menjadi dua bagian yaitu:

1. Pengungkapan wajib (*Mandatory Disclosure*) merupakan pengungkapan minimum yang disyaratkan oleh standar akuntansi yang berlaku;
2. Pengungkapan sukarela (*Voluntary Disclosure*) merupakan pengungkapan butir-butir yang dilakukan sukarela oleh perusahaan tanpa diharuskan oleh peraturan yang berlaku. Salah satu cara meningkatkan kredibilitas perusahaan adalah melalui pengungkapan sukarela secara lebih luas dan membantu investor dalam memahami strategi bisnis manajemen.

Kualitas pengungkapan merupakan atribut penting dalam penyampaian suatu informasi akuntansi. Salah satu tolak ukur kualitas pengungkapan adalah luas pengungkapan. Ada tiga konsep pengungkapan yang umumnya diusulkan yaitu (Hendriksen,2002):

1. Pengungkapan memadai (*adequate disclosure*) adalah pengungkapan yang cukup, yaitu pengungkapan minimum yang disyaratkan oleh peraturan yang berlaku, dimana angka-angka yang disajikan dapat diinterpretasikan dengan benar oleh investor;
2. Pengungkapan wajar (*fair disclosure*) adalah pengungkapan yang wajar secara tidak langsung merupakan tujuan etis agar memberika perlakuan yang sama kepada semua pemakai laporan keuangan dengan menyediakan informasi yang layak terhadap pembaca potensial;
3. Pengungkapan penuh (*full disclosure*) adalah pengungkapan penuh menyangkut kelengkapan penyajian informasi yang diungkapkan secara relevan. Pengungkapan penuh memiliki kesan penyajian informasi yang berlebihan, sehingga beerapa pihak menganggapnya tidak baik. Terlalu banyak informasi aka membahayakan, karena penyajian rincin-rincian yang tidak penting justru menyembunyikan

informasi yang signifikan dan akan membuat laporan keuangan sulit ditafsirkan

Yang paling umum digunakan dari ketiga konsep diatas adalah pengungkapan yang cukup. Pengungkapan ini mencakup pengungkapan minimal yang harus dilakukan agar laporan keuangan tidak menyesatkan. Wajar dan lengkap merupakan konsep yang lebih bersifat positif. Pengungkapan yang wajar menunjukkan tujuan etis agar dapat memberikan perlakuan yang sama dan bersifat umum bagi semua pemakai laporan keuangan. Pengungkapan yang lengkap mensyaratkan perlunya penyajian semua informasi yang relevan. Oleh karena itu, pengungkapan yang tepat mengenai informasi yang penting bagi para investor dan pihak lainnya, hendaknya bersifat cukup, wajar dan lengkap.

Pengungkapan yang detail akan memberikan gambaran kinerja dan operasionalisasi perusahaan yang sesungguhnya. Pengungkapan semacam inilah yang nantinya akan menimbulkan kepercayaan dari pihak *stakeholder* akan kinerja manajemen dan kapabilitas perusahaan (Watts and Zimmerman, 1986, dalam Ndasora Pega, 2006). Pengungkapan informasi perusahaan masih banyak yang belum memadai dimana tingkat kedetailan, ketepatan waktu, dan kejelasan dari pengungkapan informasi belum terpenuhi. Pengungkapan informasi dalam laporan keuangan harus memadai agar dapat digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan sehingga menghasilkan keputusan yang cermat dan tepat. Perusahaan diharapkan untuk dapat lebih transparan dalam mengungkapkan informasi keuangan perusahaannya, sehingga dapat membantu para pengambil keputusan seperti investor, kreditur, dan pemakai informasi lainnya dalam mengantisipasi kondisi ekonomi yang semakin berubah.

Pengungkapan informasi keuangan dan informasi relevan lainnya dalam laporan tahunan suatu perusahaan merupakan aspek penting akuntansi keuangan. Informasi tersebut berguna bagi para pemakainya, terutama investor untuk pengambilan keputusan. Perusahaan memberikan pengungkapan melalui laporan tahunan yang telah diatur oleh Bapepam yaitu pengungkapan wajib (*mandatory disclosure*), maupun melalui pengungkapan sukarela (*voluntary disclosure*) sebagai tambahan pengungkapan minimum yang telah ditetapkan

### 2.1.2 Biaya Modal Ekuitas

Biaya modal ekuitas merupakan biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan yang memperoleh dana dengan menjual saham biasa atau menggunakan laba yang ditahan untuk investasi. Biaya modal ekuitas dapat mengalami peningkatan secara internal dengan menahan laba atau secara eksternal dengan menjual atau mengeluarkan saham biasa baru. Estimasi biaya modal ekuitas dapat dilakukan dengan pendekatan, *capital asset pricing model* (CAPM). Pendekatan CAPM lebih banyak digunakan dalam teori pasar modal, lebih khusus lagi teori portofolio. Bentuk standar CAPM pertama kali dikembangkan oleh Sharpe (1964), Lintner (1965) dan Mossin (1969), sehingga model ini sering disebut dengan CAPM bentuk Sharpe- Lintner- Mossin. Seperti halnya teori-teori keuangan lainnya, beberapa asumsi diperlukan untuk mengembangkan model ini. Asumsi-asumsi yang digunakan di model CAPM sebagai berikut (Hartono,2000):

1. Semua investor mempunyai cakrawala waktu satu periode yang sama. Investor memaksimalkan kekayaannya dengan memaksimalkan utility harapan dalam satu periode waktu yang sama.
2. Semua investor melakukan pengambilan keputusan investasi berdasarkan pertimbangan antara nilai *return* ekspektasi dan deviasi standar *return* dari portofolionya
3. Semua investor mempunyai harapan yang seragam terhadap faktor-faktor input yang digunakan untuk keputusan portofolio
4. Semua investor dapat meminjamkan sejumlah dananya atau meminjam sejumlah dana dengan jumlah yang tidak terbatas pada tingkat suku bunga bebas resiko.
5. Penjualan pendek (*short sell*) diijinkan. Investor individual dapat menjual pendek berapapun yang dikehendaki.
6. Semua aktiva dapat di pecah-pecah menjadi bagian yang lebih kecil dengan tidak terbatas.
7. Semua aktiva dapat dipasarkan secara likuid sempurna.
8. Tidak ada biaya transaksi
9. Tidak terjadi inflasi

10. Tidak ada pajak pendapatan personal, investor mempunyai pilihan yang sama untuk mendapatkan antara *capital gain* dan dividen
11. Investor adalah penerima harga, tidak bisa mempengaruhi harga.
12. Pasar modal dalam kondisi *equilibrium*.

Asumsi-asumsi tersebut berlaku dalam CAPM, dimana CAPM adalah model keseimbangan (*equilibrium*) yang menghubungkan dua hal penting yaitu *capital market line* (CML) dan *security market line* (SML). CML menggambarkan kondisi bahwa efisiensi portofolio pasar merupakan portofolio optimal dari *risky asset* dan *risk-free asset*, sehingga investor akan melakukan portofolio assetnya pada CML. Sedangkan SML merupakan *tradeoff* dari *risk-return* dalam kondisi *equilibrium* pasar modal, sehingga investor harus bertahan pada portofolio pasar. Dengan demikian investor mensyaratkan tingkat *return* tertentu (*required rate of return*) untuk meng-cover risiko yang relevan. Secara formal, CAPM menghubungkan *expected rate of return* dengan risiko yang relevan (umumnya diukur dengan *beta* ( $\beta$ )). Selanjutnya, estimasi terhadap saham individual dapat dilakukan dengan estimasi *beta* atas dasar model pasar (identik dengan *Model Single Indeks Tunggal*) dengan model persamaan berikut (Sharpe, 1963):

$$R_i = \alpha_i + \beta_i R_M + \varepsilon \dots\dots\dots(2.1)$$

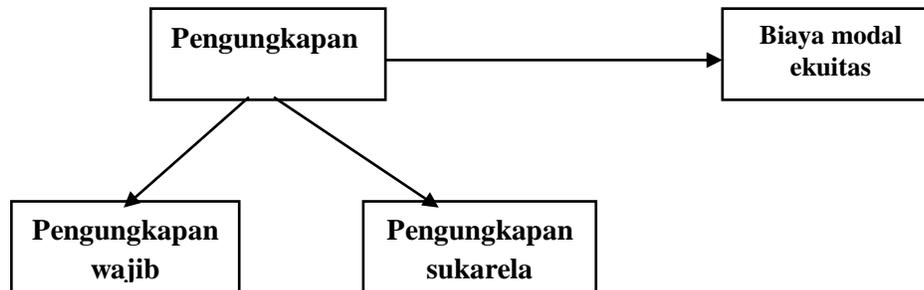
dimana:

- $R_i$  = *return* saham ke  $i$
- $\alpha_i$  = nilai ekspektasi
- $R_M$  = *return* pasar (*market index*)
- $\beta_i$  = koefisien *beta*
- $\varepsilon$  = residual error

Berdasarkan uraian tersebut dapat disimpulkan bahwa CAPM dapat digunakan terutama untuk penentuan *return* dan risiko portofolio serta diversifikasi dari setiap investasi saham individual.

### 2.1.3 Kerangka Pikir

Kerangka pikir dari penelitian ini, digambarkan sebagai berikut



## 2.2. Pengembangan Hipotesis

### 2.2.1. Pengungkapan wajib, pengungkapan sukarela dan biaya modal ekuitas

Komalasari dan Baridwan (2001) melakukan penelitian yang mengambil unsur asimetri informasi dalam mengukur biaya modal. Mereka menyimpulkan bahwa sebaiknya perusahaan memberikan informasi yang akurat secara lebih baik karena semakin banyak pengungkapan yang dilakukan maka asimetri informasi yang terjadi di pasar juga semakin kecil dan biaya modalnya juga semakin rendah. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Botosan (1997:323-349) menunjukkan bukti lain akan adanya hubungan negatif antara tingkat pengungkapan dan biaya ekuitas. Dalam pengujian hipotesisnya yang kedua, Botosan membagi sampel perusahaan menjadi dua kelompok, yaitu perusahaan yang menarik banyak analis keuangan dan perusahaan yang menarik sedikit analis keuangan. Dengan pembagian sampel penelitian tersebut, Botosan berusaha meneliti signifikansi hubungan tingkat pengungkapan dan biaya ekuitas pada kedua sub sampel tersebut. Hasil penelitian tersebut menyimpulkan bahwa hubungan tingkat pengungkapan dan biaya ekuitas kurang signifikan pada perusahaan yang banyak menarik analis keuangan.

Penelitian yang dilakukan oleh Frankel et al. (1995) dan Welker (1995) serta Healy (1999) menunjukkan bukti adanya pengaruh tingkat pengungkapan terhadap biaya ekuitas sebagai berikut, yang pertama, semakin tinggi tingkat pengungkapan suatu perusahaan, maka akan mempertinggi nilai perusahaan yang ditunjukkan dengan peningkatan permintaan sekuritas dan peningkatan harga saham yang dimiliki oleh suatu perusahaan yang pada akhirnya berdampak pada pengurangan biaya modal perusahaan (Bloomfield dan Wilks 2000:35); (Baiman dan Verrechia 1996:17). Kedua, tingkat pengungkapan yang tinggi mengurangi estimasi risiko yang timbul dari estimasi tingkat pengembalian aktiva investor atau distribusi hasil operasi perusahaan (Handa dan Linn 1993:95); (Marquardt dan Wiedman 1998:532); (Clarkson et al. 1996:69, 79), yang menyebabkan *return* yang disyaratkan investor rendah (Coles et al. 1995:362), sehingga mengurangi biaya ekuitas perusahaan.

Dari uraian tersebut dirumuskan hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut: H1 : Pengungkapan wajib berpengaruh negative terhadap biaya modal ekuitas.

H2 : Pengungkapan sukarela berpengaruh negative terhadap biaya modal ekuitas.

### III. Metode Penelitian,

#### 3.1 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2006-2010. Sedangkan pemilihan sampel dengan menggunakan metode *purposive sampling*, Pada penelitian ini diperoleh sampel sejumlah 182 perusahaan.

#### 3.2 Variabel Penelitian dan definisi operasional

##### 3.2.1. Pengungkapan

Pengungkapan adalah mengkomunikasikan atau menjelaskan tentang posisi dan kondisi keuangan perusahaan kepada pihak-pihak eksternal atau pengguna laporan keuangan. Variabel ini mengukur berapa banyak butir laporan keuangan yang diungkap oleh perusahaan diukur dengan indeks pengungkapan. Indeks pengungkapan merupakan hasil pembagian skor pengungkapan yang telah diraih dengan total nilai maksimum yang mungkin diraih (Subiyantoro,1999). Butir pengungkapan laporan keuangan yang diukur meliputi yang bersifat wajib (*mandatory*) maupun sukarela (*voluntary*)

Penentuan indeks pengungkapan wajib dan indeks pengungkapan sukarela dilakukan pada penelitian ini berdasarkan Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Dan Lembaga Keuangan Nomor: Kep-134/bl/2006 Tentang Kewajiban Penyampaian Laporan Tahunan Bagi Emiten atau Perusahaan Publik, dengan mengklasifikasi butir informasi pengungkapan, yaitu : 1) informasi yang disajikan dalam laporan keuangan tahunan, 2) informasi yang tidak disajikan dalam laporan tahunan. Perusahaan yang mengungkap butir informasi wajib akan diberi skor 1, sedangkan bagi perusahaan yang tidak mengungkap butir informasi disajikan dalam laporan tahunan. akan diberi skor 0.

##### 3.2.1 Biaya Modal Ekuitas

Biaya Modal Ekuitas merupakan biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan yang memperoleh dana dengan menjual saham biasa atau menggunakan laba yang ditahan untuk investasi. Dalam penelitian ini perhitungan Biaya Modal Ekuitas setiap perusahaan sampel dengan menggunakan metode *Capital Asset Pricing Model (CAPM)* dengan rumus :

$$COEC = R_f + \beta (R_m - R_f) \dots\dots\dots(3.2)$$

Keterangan :

*COEC* = estimasi *Cost of Equity Capital*,

$R_f$  = *Risk Free Rate (Rf)*, merupakan tingkat *return* yang diperoleh dari investasi pada aktiva bebas risiko (*riskless asset*). Di Indonesia yang dijadikan dasar untuk menghitung  $R_f$  adalah tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI).

$R_m$  = *Market return* yang akan diperoleh investor dari investasi pada saham-saham yang tercermin dari perubahan indeks harga untuk periode tertentu.

Indeks harga yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah Indeks Harga Saham LQ45

$\beta$  = beta pasar, risiko yang berkaitan dengan keadaan pasar

Beta saham dihitung dengan rumus *Single Index Model* dengan menggunakan SPSS 17,0: Metode Scholes-William. Persamaan regresi yang digunakan untuk memperoleh koefisien regresi *return* saham terhadap return pasar adalah sebagai berikut (Yogiyanto, 2006):

$$R_{i,t} = \alpha_i + \beta_i (R_{mt}) + \varepsilon_i \dots \dots \dots (3.3)$$

dimana,

$R_{i,t}$  = *return* saham i pada hari t

$\alpha_i$  = nilai ekseptasi dari return sekuritas yang independent terhadap return pasar

$\beta_i$  = merupakan koefisien yang mengukur  $R_i$  akibat perubahan  $R_m$

$R_{mt}$  = tingkat *return* dari indeks pasar juga merupakan suatu variabel acak

$\varepsilon_i$  = kesalahan residu yang merupakan variabel acak dengan nilai ekseptasinya sama dengan nol atau  $E(\varepsilon_i) = 0$  Koreksi beta saham

#### IV. Hasil dan Analisis Pengujian

##### 4.1. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Dari hasil pengambilan sampel sebanyak 56 perusahaan yang *go public* di Bursa Efek Indonesia diperoleh gambaran statistik deskriptif dari masing-masing variabel yang diamati sebagai berikut:

**Tabel 4.1.**

**Statistik Deskriptif**

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Rerata	Standar Deviasi
DISCLW	182,0	0,52	0,93	0,6618	0,05867
DISCLS	182,0	0,58	0,85	0,6940	0,4406
COEC	182,0	-3,19	3,80	0,2762	1,0
Valid N (listwise)	182,0				

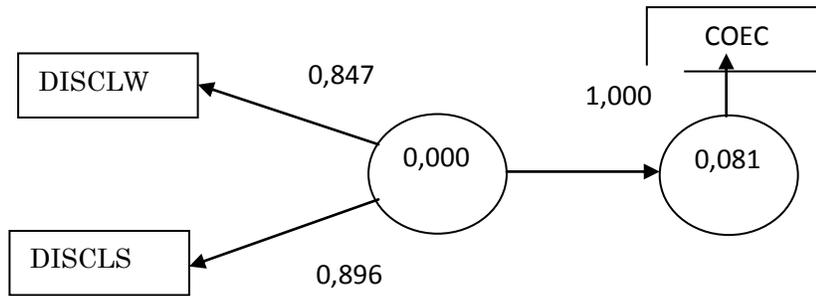
Berdasarkan statistik deskriptif pada Tabel 4.1, Nilai minimum DISCLW adalah 0,52, nilai maksimum 0,93 nilai rerata 0,6618 dengan standar deviasi sebesar 0,05867. Nilai minimum DISCLS 0,5867, nilai maksimum 0,85 nilai rerata 0,6940 dengan standar deviasi sebesar 0,4406. Nilai minimum COEC -3,19, nilai maksimum 3,80 nilai rerata 0,2762 dengan standar deviasi sebesar 1,00119.

4.2. Mengevaluasi *Measurement Model*

1) Uji Validitas Konstruks

Pada penelitian ini dengan menggunakan 182 data, menghasilkan *output Path Diagram* terlihat pada Gambar 4.1 sebagai berikut :

Gambar 4.1  
Agoritm PLS



Berdasarkan gambar diatas nampak bahwa semua *loading factor* nilainya diatas 0,50, hal ini berarti bahwa konstruk mempunyai *convergent validity* yang baik. Berikut adalah hasil *output* korelasi antara indikator dengan konstruknya seperti terlihat pada output dibawah ini

Tabel 4.2

*Results for outer loadings*

Outer Loadings (Mean, STDEV, T-Values)

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	Standard Error (STERR)	T Statistics ( O/STERR)
COEC <- COEC	1.000000	1.000000	0.000000		
MDISCL <- DISCLOSURE	0.846600	0.804222	0.194037	0.194037	4.363093
VDISCL <- DISCLOSURE	0.895893	0.867050	0.152763	0.152763	5.864581

Berdasarkan hasil *Results for outer loadings* pada Tabel 4.2, *Mandatory Disclosure* dan *Voluntary Disclosure* memiliki *loading factor* > 0,50 dan T Statistics > T-Tabel (T-tabel dengan signifikansi 5% dan DF=182, adalah sebesar 1,653). Sehingga dari hasil pengujian *Convergent validity* bahwa konstruk mempunyai *Convergent validity* yang baik dan signifikan

2) Uji *Goodness of Fit Model*

Hasil pengujian terhadap model struktural secara simultan, sebagai berikut

Tabel 4-3

R Square

	R Square
--	----------

COEC	0.081452
DISCLOSURE	

Dari Tabel 4-3, diketahui bahwa : Pengaruh pengungkapan terhadap Biaya Modal Ekuitas memberikan nilai R-square sebesar 0.081452 (lihat Tabel 4-3) yang dapat diinterpretasikan bahwa variabilitas konstruk Biaya Modal Ekuitas yang dapat dijelaskan oleh variabilitas konstruk pengungkapan adalah 8,1452 % sedangkan 91,8548 % dijelaskan oleh variabel lain diluar yang diteliti. Hasil R<sup>2</sup> sebesar 8,1452 % mengindikasikan bahwa model memiliki *goodness of fit* “Lemah”. Berikut ringkasan hasil pengujian hipotesis dalam penelitian ini disajikan pada Tabel 4.4.

**Tabel 4.4**  
**Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis**

Hipotesis Penelitian	T-Stat /T-Tabel	Hasil Pengujian Hipotesis
Pengungkapan berpengaruh negative terhadap biaya modal ekuitas		
MDISCL	Nilai Koefisien sebesar 0.846600 T statistik 4.363093 > T Tabel 1,653	Terdukung
VDISCL	Nilai Koefisien sebesar 0.763448 T statistik 5.420316 > T Tabel 1,653	Terdukung

Berdasarkan hasil pengujian secara empiris untuk ke tiga hipotesis dapat diketahui melalui persamaan Struktural 4.1 yang merupakan hasil analisis data dengan menggunakan *Software SmartPls* Versi 2.0 sebagai berikut :

Pengaruh Pengungkapan terhadap Biaya Modal Ekuitas sebagai berikut :

$$\text{COEC} = -0,285 \text{ DISCL}$$

Berdasarkan pada persamaan struktural diatas, dapat diketahui bahwa pengaruh Pengungkapan terhadap Biaya Modal Ekuitas ditunjukkan dengan nilai koefisien -0,285, suatu arah koefisien yang sesuai dengan pernyataan hipotesis 1 dan 2 bahwa, Pengungkapan berpengaruh negatif terhadap Biaya Modal Ekuitas .Dalam hal ini ditunjukkan dengan T-statistik 5.736640 > T-tabel 1,67.Dengan demikian Hipotesis yang menyatakan bahwa Pengungkapan (pengungkapan wajib dan pengungkapan sukarela) berpengaruh negatif terhadap Biaya Modal Ekuitas terbukti. Hasil pengujian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Botosan (1997), Juniarti ( 2003), Mardiyah (2004), Lambert (2005), Leuz (2005), Puspita (2009), Edwige Cheynel, 2009, Dhaliwal *et all* (2010

## V. KESIMPULAN

### 5.1 Kesimpulan

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa Pengaruh pengungkapan terhadap Biaya Modal Ekuitas adalah negatif dan signifikan. Hasil penelitian ini terbukti menjawab Pokok

permasalahan yang pertama dan kedua yang menyatakan bahwa pengungkapan wajib dan pengungkapan sukarela berpengaruh negatif terhadap Biaya Modal Ekuitas. Dengan demikian, semakin tinggi pengungkapan maka Biaya Modal Ekuitas akan semakin rendah. Kondisi ini mengandung arti bahwa dengan keterbukaan adalah kebertanggungjawaban (*accountability*). Keterbukaan sebagai alat untuk mencapai tujuan yang lebih besar sehingga informasi yang disampaikan ke pada pihak luar (investor) harus selalu dapat dipercaya dan dipertanggungjawabkan, agar supaya investor percaya tidak akan terjadi adanya informasi yang asimetri.

## 5.2 Keterbatasan Penelitian

Dalam penelitian ini dilakukan dengan beberapa pembatasan antara lain hanya terbatas pada perusahaan yang masuk kelompok LQ45 dan bukan berupa industri keuangan (perbankan, sekuritas dan asuransi). Peneliti selanjutnya dapat menggunakan model yang sama untuk perusahaan yang lain (perusahaan manufaktur atau perusahaan yang lain) sehingga akan diperoleh hasil yang lebih baik

\*\*\*\*\*

## DAFTAR PUSTAKA

- Baiman, S., & R. Verrecchia. (1996), "The Relation Among Capital Markets, Financial Disclosure, Production Efficiency, and Insider Trading", *Journal of Accounting Research*, vol. 34 (1), hal.1-22.
- Bloomfield, R. J., & Wilks, T. J. (2000), "Disclosure Effects in the Laboratory : Liquidity, Depth and the Cost of capital", *The Accounting Review*, vol. 75 (1), hal. 13-41.
- Botosan, C. (1997), "Disclosure Level and the Cost of Equity Capital", *The Accounting Review*, vol. 72 (3), hal. 323-349.
- Chalmers, J. M. R., & Angela Gore. (2001), *Mandatory Municipal Disclosure Requirements : Are There Benefit ?*. <http://Icb1.uoregon.edu/agore/research/>. (24 Januari 2002)
- Clarkson, P., Guedes, J. And Thompson, R. (1996), "On The Diversification, Observability, and Measurement of Estimation Risk", *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, vol. 31 (1), hal. 69-84.
- Coles, J. L., Loewenstein, U. & Suay, J. (1995), "On Equilibrium Pricing under Parameter Uncertainty", *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, vol. 30 (3), hal. 347-364.
- Coller M., & Teri L. Yohn. (1997), "Management Forecasts and Information Asymmetry: An Examination of Bid-Ask Spread", *Journal of Accounting Research*, vol. 35 (2), hal. 180-191
- Frankel, R., M, McNichols, & G. P. Wilson. (1995), "Discretionary Disclosure and External Financing", *The Accounting Review*, January, hal. 135-150.

- Hail, L. (2001), The Impact of Voluntary Corporate Disclosure on The Ex ante Cost of Capital – A Swiss Point of View. <http://helious.unive.it/~bauhaus/>. (Februari 2001)
- Handa, P. & Linn, S. C. (1993), “Arbitrage Pricing with Estimation Risk”, *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, vol. 28 (1), hal. 81-100.
- Juniarti, dkk, 2003 ,” Pengaruh ingkat Disclosure terhadap Biaya Ekuitas “ *Jurnal Akuntansi & Keuangan Vol. 5, No. 2, Nopember 2003: 150 - 168*
- Komalasari, P. T., & Zaki Baridwan. (2001), “Asimetri Informasi dan Cost of equity Capital”, *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, vol. 1 (4), hal. 64-81.
- Lang, M. H., & Russell J. Lundholm. (1993), “Cross-sectional determinants of analyst ratings of corporate disclosures”, *Journal of Accounting Research*, vol. 31, hal. 246-271.
- Lang, M. H., & Russell J. Lundholm. (1996), “Corporate Disclosure Policy and Analyst Behavior”, *The Accounting Review*, vol. 71 (4), hal. 467-492.
- Leuz, C., & Robert E. Verrecchia. (2000), “The Economic Consequences of Increased Disclosure”, *Journal of Accounting Research*, vol. 38, hal. 91-124.
- Levinsohn, A. (2001, Maret), “FASB Weigh the Value of Voluntary Disclosure”, *Strategic Finance (NAA)*, vol. 82. (9), Hal 73.