

**PENGARUH TINGKAT *DISCLOSURE*, PENGUNGKAPAN
INTELLECTUAL CAPITAL, DAN ASIMETRI INFORMASI
TERHADAP *COST OF EQUITY CAPITAL* (BIAYA EKUITAS)
(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di
BEI Tahun 2012-2014)**

R. PRANADITYA

8335128440



**Skripsi ini Disusun Sebagai Salah Satu Persyaratan Untuk Memperoleh
Gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta**

**PROGRAM STUDI S1 AKUNTANSI
KONSENTRASI AUDIT
JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI JAKARTA
2016**

**INFLUENCE OF LEVEL DISCLOSURE, DISCLOSURE OF
INTELLECTUAL CAPITAL AND INFORMATION
ASYMMETRY ON COST OF EQUITY CAPITAL (COST
EQUITY)**

**(Empirical Study on Manufacturing Companies Listed on the
Stock Exchange Year 2012 to 2014)**

R. PRANADITYA

8335128440



Skripsi is Written as Part of Bachelor Degree in Economics Accomplishment

**STUDY PROGRAM OF S1 ACCOUNTING
CONCENTRATION OF ACCOUNTING AUDIT
DEPARTMENT OF ACCOUNTING
FACULTY OF ECONOMICS
UNIVERSITAS NEGERI JAKARTA
2016**

ABSTRAK

R. Pranaditya. Pengaruh Tingkat Disclosure, Pengungkapan Intellectual Capital, dan Asimetri Informasi Terhadap Cost Of Equity Capital. Universitas Negeri Jakarta. 2016.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui Pengaruh Tingkat Disclosure, Pengungkapan Intellectual, dan Asimetri Informasi Terhadap Cost Of Equity Capital perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2012 –2014.

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari Laporan Tahunan perusahaan. Dengan menggunakan metode purposive sampling, didapatkan sampel penelitian ini adalah 24 perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012–2014. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda.

Hasil penelitian ini menunjukkan jika Tingkat Disclosure tidak memiliki pengaruh terhadap Cost Of Equity Capital. Sedangkan Pengungkapan Intellectual Capital dengan framework model Sveiby dan proxy menggunakan Indeks Pengungkapan Modal Intelektual (IPMI) memberikan hasil berpengaruh negatif terhadap Cost Of Equity Capital dan Asimetri Informasi dengan proxy bid-ask spread, tidak memiliki pengaruh terhadap Cost Of Equity Capital.

Kata Kunci: Cost Of Equity Capital, Tingkat Disclosure, Pengungkapan Intellectual Capital, Asimetri Informasi, CAPM, Bid-Ask Spread.

ABSTRACT

R. Pranaditya. Effect of Disclosure, Disclosure of Intellectual Capital, and Information Asymmetry To The Cost Of Equity Capital. State University of Jakarta. 2016.

This study aims to determine the Effect of Disclosure, Disclosure Intellectual and Information Asymmetry To The Cost Of Equity Capital companies listed in Indonesia Stock Exchange 2012-2014.

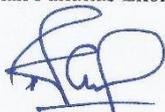
This study uses secondary data obtained from the Annual Report of the company. Using the method of sampling purposive, obtained samples of this research are 24 companies manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange period 2012-2014. This study uses multiple linear regression analysis.

The results of this study indicate if the level of disclosure has no influence on Cost Of Equity Capital. Meanwhile, the Intellectual Capital Disclosure framework and proxy Sveiby models using Intellectual Capital Disclosure Index (IPMI) provides results negatively affect Cost Of Equity Capital and Information Asymmetry by proxy bid-ask spread, has no influence on Cost Of Equity Capital.

Keywords: Cost Of Equity Capital, Level Disclosure, Disclosure of Intellectual Capital, Information Asymmetry, CAPM, Bid-Ask Spread.

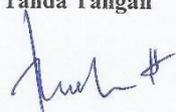
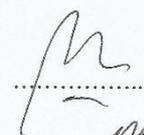
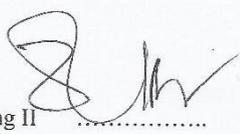
LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI

Penanggung Jawab
Dekan Fakultas Ekonomi



Dr. Dedi Purwana E. S., M.Bus.

NIP. 19671207 199203 1 001

| Nama | Jabatan | Tanda Tangan | Tanggal |
|--|---------------|---|------------|
| <u>Nuramalia Hasanah S.E., M.Ak</u> NIP. 19770617 200812 2 001 | Ketua Penguji |  | 23-12-2016 |
| <u>Marsellisa Nindito, S.E., Akt., M.Sc.CA</u> NIP. 19750630 200501 2 001 | Sekretaris |  | 14-12-2016 |
| <u>Ratna Anggraini, S.E., Akt., M.Si, CA</u> NIP. 19740417 200012 2 001 | Penguji Ahli |  | 14-12-2016 |
| <u>Dr. Mardi M.Si</u> NIP. 19600301 198703 1 001 | Pembimbing I |  | 23-12-2016 |
| <u>Dr. Ety Gurendrawati S.E., Akt., M.Si</u> NIP. 19680314 199203 2 002 | Pembimbing II |  | 23-12-2016 |

Tanggal Lulus : 22 November 2016

PERNYATAAN ORISINALITAS

Dengan ini saya menyatakan :

1. Skripsi ini merupakan Karya asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik sarjana baik di Universitas Negeri Jakarta maupun di Perguruan Tinggi Lain.
2. Skripsi ini belum pernah dipublikasikan, kecuali secara tertulis dengan jelas mencantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan disebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar pustaka.
3. Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila di kemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran, maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang telah diperoleh, serta sanksi lainnya sesuai dengan norma yang berlaku di Universitas Negeri Jakarta.

Jakarta, Desember 2016

Yang membuat pernyataan


METERAI
TEMPEL
TOL. 20
38BA0AEF352505692
5000
ENAM RIBURUPIAH
R. Pranaditya
No Reg : 8335128440

KATA PENGANTAR

Segala puji dan syukur senantiasa selalu tercurah kepada Allah SWT. Tuhan Yang Maha Besar dan Yang Maha Mulia yang menciptakan langit dan bumi beserta isinya yang tiada satupun makhluk di muka bumi ini diciptakan sia- sia dan tidak lupa salawat dan salam kita haturkan selalu kepada baginda Nabi Besar Muhammad SAW atas berkat rahmat-Nya penulis bisa menyelesaikan skripsi ini. Skripsi ini disusun untuk memenuhi salah satu persyaratan mendapatkan gelar Sarjana Ekonomi, Jurusan Akuntansi pada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta.

Penyusunan skripsi ini tidak lepas dari berbagai pihak yang turut membantu dan mendukung sehingga skripsi ini dapat diselesaikan. Maka dalam kesempatan ini, penulis dengan ketulusan hati mengucapkan terima kasih yang sedalam-dalamnya kepada:

1. Allah SWT yang selalu memberikan karunia, nikmat, dan pertolongan- Nya disaat susah maupun senang sehingga penulis bisa menyelesaikan skripsi ini;
2. Rasulullah, Nabi Muhammad SAW, yang selalu memberikan syafaat dan kecintaan kepada ummatnya hingga akhir zaman;
3. Kedua orang tua penulis, yang selalu mendukung dan membantu penulis baik bantuan moril dan materil. Papa yang selalu memotivasi saya dalam pembuatan skripsi ini dan selalu memberikan masukan-masukan yang membantu dalam pengerjaan skripsi ini. Mama yang selalu mendengarkan

segala keluh kesah dan menjaga agar saya selalu semangat dalam menyelesaikan Skripsi. Terima kasih untuk segalanya yang telah kalian berikan;

4. Bapak Drs. Dedi Purwana E.S., M.Bus., selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta yang secara tidak langsung telah membantu penulis dalam melaksanakan penelitian;
5. Ibu Nuramalia Hasanah, SE., M.Ak selaku Ketua Program Studi S1 Akuntansi FE UNJ;
6. Bapak Dr. Mardi M.Si selaku Dosen Pembimbing I dan Ibu Dr. Etty Gurendrawati S.E., Akt., M.Si selaku Dosen Pembimbing II yang telah meluangkan waktu, pikiran, dan tenaga yang tidak terhitung nilainya untuk membimbing dalam penulisan skripsi ini, memberikan motivasi, masukan, semangat, kritik, dan pelajaran berharga dalam menyelesaikan skripsi ini. Terima kasih atas jasa-jasa dan tauladan yang sudah diberikan. Semoga Allah SWT menjadikan ilmu yang bermanfaat dan amal yang tidak putus-putusnya hingga akhir zaman kelak;
7. Seluruh dosen pengajar di Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta;
8. Sahabat-sahabatku Danar, Haryo, Deni, Gusti, Ferda, Jon, Dhita, Tika, Nena, Andicka, Radif, Ichsar, Imam, Susan dan sahabat-sahabatku lainnya yang memberikan bantuan dan inspirasi dalam penulisan Skripsi ini. Terima kasih telah mendengarkan keluh, dan memberikan hiburan disaat penat;

9. Keluarga Besar S1 Non Reguler A 2012, yang selalu ada selama empat tahun penulis menjalani kuliah. Terima kasih atas suka dan dukanya. Semoga kita semua menjadi orang sukses di masa depan;
10. Dan untuk semua pihak yang turut membantu proses penyelesaian skripsi ini yang tidak bisa saya sebutkan satu persatu.

Penulis menyadari banyaknya kekurangan yang ada dalam skripsi ini, untuk itu kritik dan saran sangat diharapkan agar dapat dijadikan sebagai bahan perbaikan di masa mendatang. Semoga skripsi ini bisa bermanfaat bagi yang membutuhkan.

Jakarta, 2016

Penulis

DAFTAR ISI

| | |
|--|------|
| JUDUL | i |
| ABSTRAK | ii |
| LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI | iv |
| PERNYATAAN ORISINALITAS | v |
| KATA PENGANTAR | vi |
| DAFTAR ISI | ix |
| DAFTAR TABEL | xii |
| DAFTAR GAMBAR | xiii |
| DAFTAR LAMPIRAN | xiv |
| BAB I. PENDAHULUAN | 1 |
| A. Latar Belakang | 1 |
| B. Identifikasi Masalah | 12 |
| C. Pembatasan Masalah | 12 |
| D. Perumusan Masalah..... | 13 |
| E. Kegunaan Penelitian..... | 13 |
| BAB II. KAJIAN TEORITIK | 15 |
| A. Deskripsi Konseptual | 15 |
| 1. Teori Agensi..... | 15 |
| 2. Teori Sinyal..... | 17 |
| 3. Teori <i>Bid Ask Spread</i> | 18 |
| 4. <i>Cost Of Equity Capital</i> | 21 |
| 5. Tingkat <i>Disclosure</i> | 27 |
| 6. <i>Intellectual Capital</i> | 31 |

| | |
|--|-----------|
| 7. Pengungkapan <i>Intellectual Capital</i> | 34 |
| 8. Asimetri Informasi..... | 37 |
| B. Penelitian yang Relevan | 40 |
| C. Kerangka Teoritik | 48 |
| D. Perumusan Hipotesis | 52 |
| BAB III. METODELOGI PENELITIAN | 53 |
| A. Tujuan Penelitian | 53 |
| B. Objek dan Ruang Lingkup Penelitian | 53 |
| C. Metode Penelitian..... | 54 |
| D. Populasi dan Sampel | 55 |
| E. Operasional Variabel Penelitian..... | 55 |
| 1. Variabel Dependen | 56 |
| 2. Variabel Independen..... | 59 |
| F. Teknik Analisis Data | 63 |
| 1. Uji Statistik Deskriptif | 64 |
| 2. Uji Pemilihan Model Terbaik..... | 64 |
| 3. Uji Asumsi Klasik | 65 |
| 2.1.Uji Normalitas | 66 |
| 2.2.Uji Multikolinearitas..... | 67 |
| 2.3.Uji Autokorelasi | 68 |
| 2.4.Uji Heterokedastisitas | 69 |
| 4. Uji Hipotesis..... | 70 |
| 3.1. Koefisien Determinasi | 72 |
| 3.2. Uji Statistik t..... | 72 |
| BAB IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN | 74 |
| A. Deskripsi Unit Analisis..... | 74 |
| 1. Analisis Statistik Deskriptif | 76 |
| B. Pengujian Hipotesis..... | 80 |
| 1. Uji Pemilihan Model | 80 |

| | |
|---|------------|
| 2. Uji Asumsi Klasik | 82 |
| 3. Analisis Regresi Linier Berganda..... | 87 |
| 4. Hasil Pengujian Hipotesis | 89 |
| C. Pembahasan | 93 |
| BAB V. KESIMPULAN, IMPLIKASI DAN SARAN | 102 |
| A. Kesimpulan | 102 |
| B. Implikasi | 103 |
| C. Saran | 104 |
| DAFTAR PUSTAKA | 106 |
| LAMPIRAN | 109 |
| RIWAYAT HIDUP | 147 |

DAFTAR TABEL

| | |
|--|----|
| Tabel 2.1. Tabel Poin Pengungkapan Modal Intelektual | 36 |
| Tabel 2.2. Tabel <i>Literature Review</i> | 44 |
| Tabel 4.1 Pemilihan Sampel..... | 75 |
| Tabel 4.2 Statistik Deskriptif..... | 76 |
| Tabel 4.3 Hasil Uji <i>Chow</i> | 81 |
| Tabel 4.4 Hasil Uji <i>Hausman</i> | 82 |
| Tabel 4.5 Hasil Uji Autokorelasi..... | 85 |
| Tabel 4.6 Hasil Uji Multikolinearitas | 86 |
| Tabel 4.7 Hasil Uji Heterokedastisitas..... | 87 |
| Tabel 4.8 Hasil Regresi <i>Random Effect</i> | 88 |
| Tabel 4.9 Hasil Uji Parsial (Uji t)..... | 90 |
| Tabel 4.10 Hasil Uji Koefisien Determinasi | 92 |

DAFTAR GAMBAR

| | |
|---|----|
| Gambar 1.1 Jumlah Perusahaan yang melakukan IPO 2011-2014 | 4 |
| Gambar 1.2 Pembagian Dividen Perusahaan 2011-2014..... | 5 |
| Gambar 2.1 Kerangka Teoritik..... | 52 |
| Gambar 4.1 Hasil Uji Normalitas | 83 |

DAFTAR LAMPIRAN

| | |
|--|-----|
| Lampiran 1 Daftar Sampel Penelitian..... | 110 |
| Lampiran 2 Data Variabel <i>Cost Of Equity Capital</i> | 111 |
| Lampiran 3 Data Variabel Tingkat <i>Disclosure</i> | 113 |
| Lampiran 4 Data Variabel Pengungkapan <i>Intellectual Capital</i> | 115 |
| Lampiran 5 Data Variabel Asimetri Informasi..... | 117 |
| Lampiran 6 Hasil Pengujian Analisis Statistik Deskriptif | 118 |
| Lampiran 7 Hasil Uji <i>Redundant Fixed Effect</i> dan <i>Fixed Effect Model</i> | 119 |
| Lampiran 8 Hasil Uji Hausman | 120 |
| Lampiran 9 Hasil Analisis Regresi Menggunakan <i>Random Effect Model</i> | 121 |
| Lampiran 10 <i>Checklist</i> Pengungkapan Laporan Keuangan | 122 |

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pada saat ini, persaingan dalam dunia industri sangatlah ketat, banyak perusahaan melakukan macam-macam cara untuk mencapai target pendapatan mereka. Hal ini dilakukan untuk memperlihatkan kepada pihak eksternal mengenai kinerja perusahaan yang berjalan dengan baik. Hal ini berpengaruh terhadap minat pihak eksternal untuk berinvestasi kepada perusahaan bila melihat kinerja perusahaan yang baik, sehingga menjadi nilai tambah bagi perusahaan untuk mendapatkan sumber pendanaan. Sumber pendanaan bagi suatu perusahaan berasal dari pihak internal berupa ekuitas (*equity*) dan pihak eksternal, berupa hutang (*debt*) (Husnan, 2015:261).

Terdapat perbedaan kewajiban setelah perusahaan mendapatkan sumber pendanaan, untuk sumber pendanaan yang berasal dari ekuitas mengharuskan perusahaan membayar deviden kepada pihak investor baik berupa uang maupun berupa saham tergantung dari laba bersih yang didapat pada tahun berjalan perusahaan. Untuk proporsi pembagiannya ditentukan dari besarnya kepemilikan saham yang dimiliki para investor tersebut. Sedangkan kewajiban untuk sumber pendanaan yang berasal dari hutang adalah membuat perusahaan harus membayarkan hutang yang dipinjam beserta besaran tingkat bunga yang telah disepakati oleh perusahaan terhadap pihak peminjam (kreditur).

Selama tahun 2015, pasar modal Indonesia mengalami kondisi yang kurang baik. Menurut Yanuar Riezqi Yovanda (2015) terdapat 3 faktor yang menjadi penyebab hal ini, yaitu perlambatan ekonomi di negara berkembang seperti Tiongkok, spekulasi kebijakan yang akan diambil *The Fed*, dan penurunan harga komoditas. Hal ini juga diperparah oleh menguatnya nilai mata uang asing (dolar Amerika) yang semakin menggerus pasar modal Indonesia. Namun walau mengalami kondisi yang kurang baik pada pasar modal Indonesia, sebanyak 16 emiten akan membagikan deviden tunai senilai total Rp 18,5 triliun pada rentang waktu pembayaran dividen 17 April – 5 Mei 2015 (Antonia Timmerman et al, 2015). Lalu Rustam Agus (2015) mengatakan bahwa tak kurang 26 emiten membagikan dividen interim tahun buku 2015 dengan nilai Rp10,52 triliun kepada para pemegang saham. Pada tahun 2015, tekanan terhadap emiten pada tahun ini cukup tinggi. Namun, emiten yang masih mampu mengantongi laba, terbilang berhasil. Terlebih lagi, bila emiten mampu membagikan dividen kepada para pemegang saham.

Memasuki tahun 2016, keadaan pasar modal berangsur membaik. Hal ini disebabkan penguatan nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika, tercatat bahwa nilai tukar rupiah telah berhasil mencapai Rp13.350 per 1 dolar Amerika (Kurs Bank Mandiri, 2016) dan keputusan pemerintah yang menurunkan suku bunga acuan sebesar 25bps dikarenakan stabilnya nilai tukar rupiah serta rendahnya tingkat inflasi pada bulan Januari kemarin 4.14%. Kebijakan pemerintah ini dapat dikatakan efektif karena dapat mendorong perbaikan pertumbuhan ekonomi ke arah yang lebih tinggi, selain percepatan anggaran belanja pemerintah terkait

infrastruktur, perbaikan daya beli konsumen juga akan berdampak positif terhadap ekonomi Indonesia.

Menurut Aditya Putra (2016) pada sepekan di awal bulan Februari 2016 investor asing telah masuk ke pasar saham Indonesia sebesar Rp2.3 triliun. Tercatat beberapa sektor utama mengalami kenaikan yang cukup tinggi, diantaranya: keuangan (4.48%), aneka industri (4.38%), barang konsumsi (2.22%), dan infrastruktur (3%). Sementara IHSG mencatat kenaikan sebesar 2.83% dan ditutup di level 4,798.94 tertingginya sejak bulan Mei tahun lalu. Penggunaan penjualan saham sebagai sumber modal didukung oleh pemerintah, hal ini terlihat dari beberapa kebijakan paket ekonomi yang membuat kondisi pasar modal Indonesia menjadi stabil. Pada paket kebijakan ekonomi X yang baru terbit pada Februari 2016 berisi tentang beberapa sektor-sektor usaha yang sebelumnya berada pada Daftar Negatif Investasi (DNI) menjadi sektor-sektor usaha yang dijadikan lahan investasi bagi asing dengan besaran saham tertentu. Daurina Lestari, Chandra G. Asmara (2016) menyebutkan terdapat 6 sektor usaha yang dibuka 100 persen bagi asing, antara lain, Penanaman Modal Asing (PMA) dibuka 100 persen untuk sektor komunikasi dan informatika, sektor kesehatan, sektor perindustrian, sektor pekerjaan umum, sektor perdagangan, dan sektor pariwisata dan ekonomi kreatif.

Dalam *agency theory* dikatakan bahwa sumber pendanaan melalui penjualan saham dapat mengurangi konflik antara para pemangku kepentingan yang berada di perusahaan. Penggunaan saham (*equity*) sebagai sumber modal merupakan solusi yang dapat mengatasi atau mengurangi konflik yang dilakukan oleh para eksekutif perusahaan dengan para kreditur. Konflik ini terjadi dikarenakan perusahaan memiliki keinginan untuk menahan pembayaran bunga atas peminjaman dan dialokasikan untuk mengembangkan usahanya, namun dari sisi kreditur tetap menginginkan perusahaan membayar bunga sesuai dengan kesepakatan yang telah ada. Kecenderungan perusahaan menggunakan penjualan saham sebagai sumber pendanaannya adalah saham lebih mempunyai waktu untuk mendapatkan pendanaan yang lebih cepat dibandingkan dengan menggunakan hutang.

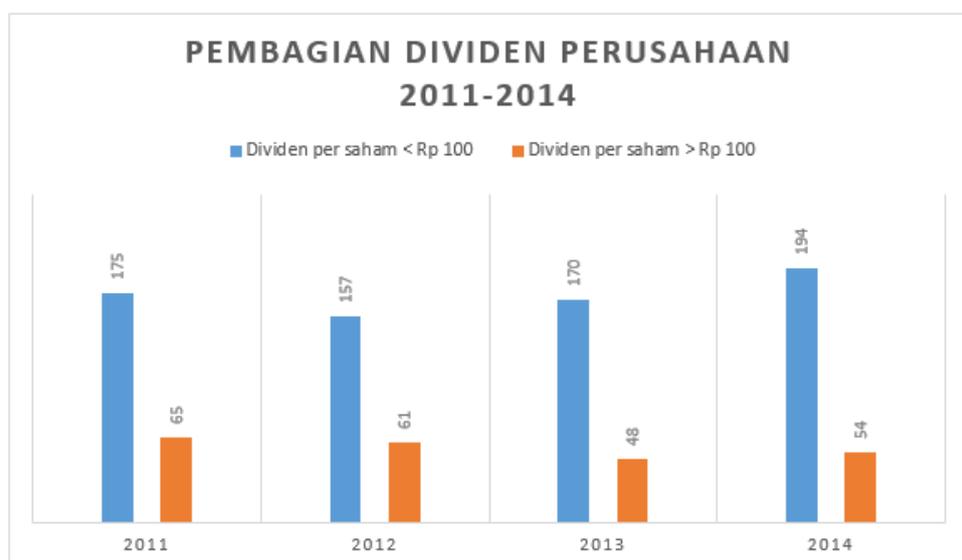


Gambar 1.1

Sumber : sahamok.com

data diolah penulis

Pada gambar 1.1 terlihat bahwa perusahaan yang melakukan IPO masih tergolong rata-rata diatas 20 perusahaan per tahun. Hal ini dapat mendukung fenomena yang ditemukan, seperti yang telah dibaca oleh penulis pada beberapa situs berita online seperti kompas.com (2016) meyakini bahwa beberapa perusahaan baik perusahaan yang belum Terbuka (Tbk) maupun BUMN berlomba-lomba untuk menawarkan saham perdana (IPO) perusahaan mereka kepada publik, sehingga perusahaan bisa dengan mudah mendapatkan sumber pendanaan yang murah.



Gambar 1.2

Sumber : sahamok.com

data diolah penulis

Pada gambar 1.2 terlihat bahwa rata-rata perusahaan membagikan dividen persaham kurang dari Rp100 hal ini membuktikan bahwa salah satu keuntungan menggunakan sumber pendanaan dengan menjual saham ialah perusahaan mampu untuk mengatur besaran jumlah dividen yang akan dikeluarkan sesuai dengan kemampuan perusahaan atau sesuai dengan laba yang didapat perusahaan dalam satu periode tertentu. Hal ini juga membuktikan bahwa perusahaan menginginkan

sumber pendanaan yang cepat dan murah namun enggan untuk mengeluarkan biaya ekuitas yang besar. Keuntungan lain dari pendanaan yang bersumber dari penjualan saham adalah perusahaan berhak untuk tidak membagikan dividen (menunda pembayaran dividen) bila perusahaan memerlukan dana untuk melakukan perluasan usahanya atau bila perusahaan mengalami kerugian dan perusahaan juga tidak terbebani oleh bunga.

Tetapi, sebagai gantinya perusahaan harus memberikan pengembalian (*return*) berupa dividen kepada investor. Oleh karena itu, dalam melakukan investasi kepada perusahaan, hal terpenting yang harus diperhitungkan oleh investor adalah risiko investasi pada perusahaan tersebut. Risiko investasi sendiri merupakan sebuah risiko yang muncul akibat ketidakmampuan perusahaan dalam memberikan dividen dalam jangka waktu tertentu yang telah disepakati. Namun, para investor dapat mencegah tingginya risiko investasi dengan melakukan observasi terhadap kinerja perusahaan yang dapat menyakinkan para investor bahwa perusahaan tersebut bisa melakukan pengembalian (*return*) dalam bentuk dividen secara teratur dan dalam jumlah yang cukup besar. Hal ini yang disebut biaya ekuitas (*cost of equity capital*).

Cost of equity capital harus dikeluarkan oleh perusahaan yang memperoleh dana dengan menjual saham, biaya ini berupa pengembalian (*return*) terhadap para investor. Besarnya biaya ekuitas yang ditanggung oleh perusahaan dapat disesuaikan dengan kondisi keuangan perusahaan. Bila perusahaan mengalami keuntungan, perusahaan dapat menargetkan *rate of return* dividen yang ingin dikeluarkan oleh perusahaan, dan bila mengalami kerugian perusahaan

dapat menunda pembayaran dividen atau menggantinya dengan memberikan saham tambahan kepada investor. *Rate of return* yang dipersyaratkan untuk suatu ekuitas adalah *rate of return* minimum yang diperlukan untuk menarik investor agar membeli atau menahan suatu sekuritas. *Rate of return* merupakan suatu biaya oportunitas investor dalam melakukan investasi, yaitu apabila investasi telah dilakukan, maka investor harus meninggalkan *return* yang ditawarkan investor lain.

Faktor yang harus diperhatikan oleh para investor adalah bagaimana kinerja perusahaan dalam kurang lebih 3 tahun kebelakang, serta bagaimana pembayaran dividen yang dilakukan pada perusahaan ditahun-tahun sebelumnya. Dengan penggunaan biaya ekuitas berarti perusahaan. Keuntungan menggunakan saham sebagai sumber pendanaan ada beberapa: Pertama, saham tidak mengharuskan perusahaan untuk membayar dividen, meskipun demikian bukan berarti dana ekuitas yang masuk untuk kegiatan usaha tidak mengandung biaya. Kedua, dana yang digali dari saham (ekuitas) adalah sangat besar sehingga memungkinkan bagi perusahaan untuk melakukan investasi dengan nilai yang juga besar. Ketiga, saham merupakan modal yang dapat menjamin kerugian yang diderita perusahaan, sehingga saham dapat meningkatkan kredibilitas perusahaan penerbit (Elok Sri Utami, 2012).

Namun, tidak dapat dihindari jika perusahaan memiliki biaya ekuitas yang cukup besar maka hal ini akan memberikan pengaruh buruk terhadap perusahaan tersebut. Hal itu seperti perusahaan akan memiliki reputasi yang buruk dimata para investor, karena perusahaan cenderung memiliki risiko investasi yang besar.

Hal ini dapat menjadi faktor yang membuat para investor cenderung takut untuk berinvestasi dengan melakukan pembelian saham pada perusahaan tersebut. Jika hal ini dibiarkan oleh manajer perusahaan, maka dalam jangka panjang perusahaan akan sulit mendapatkan sumber pendanaan melalui penjualan saham.

Oleh karena itu, peneliti ingin mengemukakan beberapa faktor yang mempengaruhi *Cost of equity capital*. Pada penelitian terdahulu telah dikemukakan beberapa faktor yang berpengaruh, yaitu tingkat *disclosure*, pengungkapan *intellectual capital*, dan asimetri informasi. Pada penelitian yang dilakukan oleh Ratri Nurjanati bersama Ahmad Rodoni (2015), dan Putu Prima Wulandari bersama Sari Atmini (2012) membahas tentang terdapatnya pengaruh tingkat *disclosure* terhadap *cost of equity capital*. Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh Elis Nur Rohma bersama Bambang Subroto (2015), Mohamed Ali Boujelbene bersama Habib Affes (2013) dan Sri Hernita Barus bersama Sylvia Veronica Siregar (2014) mengemukakan bahwa terdapat pengaruh antara pengungkapan *intellectual capital* terhadap *cost of equity capital*. Untuk variabel terakhir yaitu asimetri informasi berpengaruh terhadap *cost of equity capital*, hal ini dipertegas oleh penelitian yang dilakukan oleh Ratri Nurjanati bersama Ahmad Rodoni (2015), Regina Reizky Ifonie (2012), dan Rousilita Suhendah (2012). Banyak faktor yang mempengaruhi *cost of equity capital* maka terdapat beragam hasil dari penelitian yang telah dilakukan oleh para peneliti terdahulu yang mendukung dilakukannya penelitian berkelanjutan terhadap *cost of equity capital* yang dilihat dari variabel tingkat *disclosure*, pengungkapan *intellectual capital* dan asimetri informasi.

Laporan keuangan menjadi alat komunikasi antara perusahaan dengan pihak investor serta pihak-pihak yang membutuhkan informasi tersebut. Pengungkapan laporan keuangan secara lengkap akan menjadi masukan yang positif bagi pertimbangan dalam pengambilan keputusan, sehingga dapat menekan biaya modal. Pengungkapan laporan keuangan secara lengkap meningkatkan tingkat *disclosure* dalam perusahaan. Hal ini dilakukan untuk lebih meyakinkan para investor maupun kreditor atas keputusan yang akan diambil pada kemudian harinya. Pengungkapan secara lengkap dapat dilihat dari pengungkapan yang dilakukan oleh perusahaan pada laporan keuangan mereka baik itu pengungkapan wajib maupun pengungkapan sukarela. Tujuannya untuk menjadi informasi berguna bagi investor dalam memahami risiko-risiko yang dihadapi atas dana yang diinvestasikan pada perusahaan tersebut. Menurut Ratri Nurjanati bersama Ahmad Rodoni (2015) semakin besar risiko maka semakin besar tuntutan kompensasi investor atas investasinya, jadi pengungkapan yang lebih tinggi juga akan menyebabkan tingkat pengembalian yang diinginkan oleh investor akan semakin rendah, karena risiko yang akan dihadapi oleh investor juga semakin rendah, sehingga biaya modal dalam hal ini akan semakin rendah juga. Hal ini dibuktikan oleh Ratri Nurjanati bersama Ahmad Rodoni (2015), dan Putu Prima Wulandari bersama Sari Atmini (2012).

Pengungkapan *Intellectual capital* dalam laporan keuangan perusahaan diungkapkan dalam bentuk aset-aset perusahaan yang tak berwujud seperti perputaran karyawan, kepuasan kerja, *in-service training*, kepuasan pelanggan dan ketepatan pasokan. Pengungkapan *intellectual capital* dalam suatu laporan

keuangan adalah suatu cara untuk mengungkapkan laporan tersebut menjelaskan aktivitas perusahaan yang kredibel, terpadu dan “*true and fair*” (Soraya Faradina, 2015). Pengungkapan *intellectual capital* dikomunikasikan untuk *stakeholder* internal dan eksternal dengan tujuan sebagai masukan bagi pertimbangan pengambilan keputusan ekonomi dimasa yang akan datang. Pengungkapan *intellectual capital* di Indonesia masih minim, dikarenakan masih bersifat pengungkapan sukarela namun pengungkapan ini memiliki banyak manfaat. Pada penelitian Elis Nur Rohma bersama Bambang Subroto (2015) mengungkapkan manfaat pengungkapan modal intelektual yaitu menurunkan risiko estimasi sehingga meningkatkan minat masyarakat untuk berinvestasi di pasar modal. Bila terdapat banyak investor di pasar modal dapat membuat pasar modal menjadi semakin likuid dan hal tersebut membuat biaya ekuitas menurun. Hal ini didukung oleh penelitian Mohamed Ali Boujelbene bersama Habib Affes (2013) yang menyatakan bahwa pengungkapan *intellectual capital* memainkan peran utama dalam mengurangi *cost of equity capital* dan pada penelitian Elis Nur Rohma bersama Bambang Subroto (2015) yang menyatakan bahwa Biaya ekuitas dapat diturunkan melalui peningkatan pengungkapan modal intelektual.

Asimetri informasi terjadi karena adanya perbedaan kepentingan antara manajemen dengan pemilik modal. Hal ini terjadi karena hubungan antara keduanya dipandang sebagai hubungan keagenan, yang masing-masing pihak memiliki kepentingan masing-masing yang dianggap prioritas. Asimetri informasi terjadi karena investor tidak memiliki informasi lebih yang lebih mengenai kinerja perusahaan sehingga investor tidak dapat atau menunda keputusan yang akan

dibuatnya dikarenakan keraguan disebabkan oleh informasi yang didapat tidak cukup dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan. Bagi para investor hal ini sangat berisiko, karena investor menilai bila suatu perusahaan memiliki risiko investasi yang besar maka *return* yang diharapkan juga akan semakin besar. Bila seperti itu, maka biaya ekuitas yang harus dikeluarkan oleh perusahaan semakin besar. Semakin laporan keuangan tersebut transparan, maka biaya ekuitas yang dikeluarkan akan semakin kecil. Hal ini didukung pada penelitian Ratri Nurjanati bersama Ahmad Rodoni (2015) dan penelitian Rousilita Suhendah (2012), namun hal ini tidak didukung oleh penelitian Regina Reizky Ifonie (2012) yang menyatakan bahwa asimetri informasi tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *cost of equity capital*. Jadi pengungkapan sukarela yang dilakukan oleh perusahaan tidak berpengaruh dengan besarnya *cost of equity capital* yang dikeluarkan oleh perusahaan tersebut.

Meskipun tinjauan secara teoritis dan analisis mengenai keterkaitan antara ketiga faktor yang mempengaruhi *cost of equity capital* dinilai cukup signifikan, namun tampaknya masih terdapat ketidakkonsistenan pada hasil penelitian terdahulu pada beberapa faktor yang menjadi alasan bagi peneliti untuk menganalisis hubungan antara ketiga faktor yang memiliki pengaruh terhadap *cost of equity capital* merupakan hal yang penting untuk dilakukan. Maka dari itu peneliti akan menguji penelitian manakah yang lebih dapat diandalkan sebagai acuan untuk mengetahui pengaruh antara variabel Pengaruh Tingkat *Disclosure*, Pengungkapan *Intellectual Capital*, dan Asimetri Informasi Terhadap *Cost Of*

Equity Capital pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2012 – 2014.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan uraian atas latar belakang tersebut, maka dapat diidentifikasi masalah-masalah yang ada pada penelitian ini adalah:

1. Perusahaan menginginkan sumber dana yang cepat melalui penjualan saham namun enggan untuk mengeluarkan biaya ekuitas yang besar.
2. Biaya ekuitas yang besar dapat membuat reputasi perusahaan menjadi buruk.
3. Perusahaan masih tidak sepenuhnya melakukan pengungkapan secara luas, sehingga informasi yang diperoleh oleh para investor masih kurang sebagai bahan pertimbangan investasi.
4. Pengungkapan *Intellectual Capital* cenderung masih minim pada perusahaan di Indonesia.
5. Terjadinya perbedaan kepentingan antara perusahaan dengan para investor menyebabkan adanya asimetri informasi yang dapat mempengaruhi keputusan ekonomi yang akan datang.

C. Pembatasan Masalah

Pembatasan Masalah dibuat dengan tujuan untuk menetapkan batasan-batasan permasalahan yang dikaji secara fokus. Pada penelitian ini penulis berfokus pada seberapa luas pengungkapan yang dilakukan oleh perusahaan, lalu

apakah perusahaan mengungkapkan informasi yang dianggap sukarela pada laporan keuangan perusahaan serta seberapa besar asimetri informasi yang terjadi antara perusahaan dengan pihak investor sehingga dapat diketahui pengaruhnya terhadap biaya ekuitas pada perusahaan.

D. Rumusan Masalah

Berdasarkan dari latar belakang penelitian diatas terdapat beberapa masalah yang dapat penulis rumuskan menjadi beberapa pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Apakah Tingkat *Disclosure* berpengaruh terhadap *Cost Of Equity Capital* ?
2. Apakah Pengungkapan *Intellectual Capital* berpengaruh terhadap *Cost Of Equity Capital* ?
3. Apakah Asimetri Informasi berpengaruh terhadap *Cost Of Equity Capital* ?

E. Kegunaan Penelitian

Manfaat dari penelitian ini diharapkan dapat berguna bagi berbagai pihak, meliputi :

1. Bagi Peneliti
Menambah wawasan dan pengetahuan tentang *Cost Of Equity Capital* serta memahami tentang pengaruh tingkat *disclosure*,

pengungkapan *intellectual capital*, dan asimetri informasi terhadap *cost of equity capital*.

2. Bagi Literatur

- a. Dapat menambah bukti penelitian dan pengetahuan tentang pengaruh tingkat *disclosure*, pengungkapan *intellectual capital*, dan asimetri informasi terhadap *cost of equity capital*.
- b. Sebagai masukan baru untuk bidang akuntansi keuangan mengenai pengaruh tingkat *disclosure*, pengungkapan *intellectual capital*, dan asimetri informasi terhadap *cost of equity capital*.

3. Bagi Perusahaan

- a. Untuk menambah pengetahuan mengenai biaya ekuitas untuk menjadi pertimbangan biaya-biaya yang harus ditanggung perusahaan dalam mendapatkan sumber pendanaan eksternal
- b. Sebagai bahan masukan bagi pihak-pihak yang berkepentingan seperti investor, kreditur, pemerintah dan profesi lain yang terkait dalam pengambilan keputusan investasi.

BAB II

KAJIAN TEORITIK

A. Deskripsi Konseptual

Dalam kajian teori berisikan mengenai teori-teori yang digunakan sebagai landasan serta acuan dilakukannya penelitian. Berikut beberapa teori yang digunakan dalam penelitian ini, sebagai berikut:

1. Teori Agensi (*Agency Theory*)

Teori agensi menjelaskan bahwa terdapat hubungan kerja antara pihak yang memberikan wewenang (*principal*) dengan pihak yang menerima wewenang (*agent*) dalam sebuah kerja sama. Jensen dan Meckling dalam buku *Accounting Theory* karangan Godfrey et al (2010: 362) menyatakan bahwa hubungan agensi timbul akibat adanya kontrak antara satu pihak (*principal*) dengan pihak lain (*agent*) untuk melakukan beberapa jasa demi kepentingan *principal*. Berdasarkan kontrak, para *agent* diberikan otoritas untuk pengambilan keputusan. Terjadi pemisahan wewenang antara *principal* dengan *agent* menimbulkan masalah- masalah akibat adanya perbedaan kepentingan yang disebut dengan masalah- masalah keagenan (*agency problem*). Menurut Keown (2010) masalah keagenan muncul karena para *agent* tidak selalu melakukan apa yang menjadi kepentingan terbaik bagi *principal*. Sebagai gantinya, mereka seringkali bertindak untuk kepentingan mereka sendiri. Masalah agensi (keagenan) muncul dalam dua bentuk. Menurut Suad Husnan (2015: 10) bentuk pertama dari masalah keagenan

yaitu antara pemilik perusahaan (*principals*) dengan pihak manajemen (*agent*). Lalu bentuk selanjutnya terjadi antara pemegang saham dengan pemegang obligasi.

Teori agensi menjelaskan bagaimana *principal* dan *agent* terikat dalam sebuah ikatan kerjasama yang dalam pelaksanaannya terdapat pemisahan wewenang yang menjadi faktor adanya masalah agensi. Masalah agensi menyebabkan terjadinya *agency cost*. Menurut Jensen dan Meckling *Agency cost* dibagi menjadi tiga, yaitu *monitoring cost*, *bonding cost*, dan *residual loss*. *Monitoring cost* merupakan biaya untuk memonitori perilaku *agent*. Pengeluaran ini ditanggung oleh *principal* untuk mengukur, mengamati dan mengontrol perilaku *agent*. *Bonding cost* merupakan biaya yang ditanggung oleh *agent*, biaya tersebut dikeluarkan untuk menetapkan atau mematuhi mekanisme yang menjamin bahwa mereka berperilaku untuk kepentingan *principal*, atau menjamin *principal* untuk mendapat kompensasi jika mereka bertindak secara bertentangan dengan kepentingan *principal*. Lalu *residual loss* merupakan pengorbanan yang berupa berkurangnya kemakmuran *principal* sebagai dampak dari perbedaan keputusan yang diambil antara *agent* dan *principal*.

Teori agensi menggambarkan hubungan yang terjadi antara pihak-pihak yang memberikan wewenang untuk menjalankan operasional perusahaan (*Principal*) kepada pihak perusahaan yang mendapatkan wewenang untuk menjalankan serta mengawasi kegiatan operasional perusahaan (*Agent*). Hubungan *principal* dan *agent* tidak selalu baik, terdapat beberapa perbedaan kepentingan yang menjadi faktor tersebut bahkan seringkali perbedaan pendapat

ini menjadi suatu masalah yang harus dihadapi oleh kedua pihak, hal ini disebut masalah agen (*Agency Problem*). Masalah agen ini akan menimbulkan biaya tambahan yang harus dikeluarkan oleh perusahaan dan oleh pihak investor, biaya ini disebut dengan *Agency Cost*. *Agency Cost* dibagi menjadi tiga, yaitu *monitoring cost*, *bonding cost*, dan *residual loss*.

2. Teori Sinyal (*Theory Signaling*)

Teori sinyal menjelaskan bahwa pemberian sinyal dilakukan oleh manajer untuk mengurangi asimetri informasi. Manajer memberikan informasi kepada *stakeholders* melalui *disclosure* laporan keuangan berupa catatan tambahan mengenai kondisi perusahaan (Rousilita Suhendah, 2012). Pemberian sinyal pada dasarnya memberikan informasi mengenai kondisi perusahaan yang memiliki nilai lebih, sehingga perusahaan menjadi unggul diantara perusahaan yang lainnya.

Menurut Godfrey et. al (2010: 375-376) manajer berkewajiban memberikan informasi kepada investor untuk mengambil keputusan. Dengan demikian, setiap perubahan dalam metode akuntansi akan menandakan bahwa informasi telah berubah dan keputusan investasi akan berubah. Pada gilirannya, perubahan keputusan investasi akan tercermin dalam harga saham atau volume perdagangan.

Teori sinyal juga dapat membantu pihak perusahaan (*agent*), pemilik (*prinsipal*), dan pihak luar perusahaan mengurangi asimetri informasi dengan menghasilkan kualitas atau integritas informasi laporan keuangan. Untuk memastikan pihak-pihak yang berkepentingan meyakini keandalan informasi

keuangan yang disampaikan pihak perusahaan (*agent*), perlu mendapatkan opini dari pihak lain yang bebas memberikan pendapat tentang laporan keuangan (Jama'an, 2008).

Teori sinyal memberikan penjelasan mengenai sinyal yang diberikan oleh perusahaan. Sinyal diberikan oleh perusahaan melalui pengungkapan yang dilakukan pada laporan keuangan perusahaan. Sinyal yang diberikan perusahaan merupakan salah satu kewajiban yang harus dilakukan oleh manajer, hal ini dilakukan guna untuk membantu pengambilan keputusan yang dilakukan oleh para investor. Selain itu, teori sinyal dapat membantu mengurangi asimetri informasi yang ada, sehingga perusahaan mendapatkan kepercayaan dari para investor. Hal ini dapat mengurangi biaya ekuitas.

3. Teori *Bid Ask Spread*

Dalam transaksi saham di pasar modal terjadi proses transaksi jual-beli saham, yang menciptakan adanya *ask price* dan *bid price*. *Ask price* terjadi saat investor ingin membeli saham, dan broker mengajukan harga yang dimintanya. *Bid price* terjadi apabila broker memberikan harga penawaran saat investor ingin menjual sahamnya. Selisih antara harga tertinggi yang *trader* (pemegang saham) bersedia membeli suatu saham dengan harga jual terendah yang *trader* bersedia menjual saham ini disebut dengan istilah *bid-ask spread*. *Bid-ask spread* digunakan sebagai salah satu proksi untuk dapat mengukur informasi asimetri karena *bid-ask spread* adalah faktor penentu biaya transaksi saham dan sangat mempengaruhi kinerja pasar modal. *Bid-ask spreads* adalah salah satu ukuran

dalam likuiditas pasar yang digunakan secara luas dalam penelitian terdahulu sebagai pengukur informasi asimetri antara manajemen perusahaan dengan pemegang saham perusahaan.

Menurut Stoll (1989) *Bid-ask spread* merupakan selisih antara harga penawaran jual terendah (*lowest ask*) atau biasa disebut sebagai *ask price* dengan harga permintaan beli tertinggi (*highest bid*) atau biasa disebut sebagai *bid price*. Stoll juga mengungkapkan bahwa secara konseptual *bid-ask spread* adalah kompensasi ekonomi yang diberikan kepada *market maker* atas pelayanan atau jasanya. *Bid-ask spread* dibedakan menjadi dua macam yaitu, *quoted spread* yang merupakan perbedaan antara harga penawaran dan permintaan yang ditawarkan oleh *market maker* kepada pelanggan potensial atau dengan kata lain perbedaan antara kuota permintaan dan penawaran oleh *dealer* pada waktu tertentu, dan *effective spread/realized spread* yang merupakan perbedaan yang terjadi ketika seorang *market maker* membayar dan menerima cadangan sekuritasnya atau perbedaan rata-rata antara harga ketika *dealer* menjual pada suatu waktu dan ketika *dealer* membeli pada suatu waktu lebih awal.

Menurut Stoll dalam Ikrima Shobriati, et. al (2013) penentuan besarnya *spread* oleh *market maker* merupakan kompensasi untuk menutupi adanya tiga jenis biaya antara lain:

a. *Inventory-Holding Cost* (Biaya Kepemilikan)

Biaya kepemilikan mencerminkan risiko harga dan *opportunity cost* terhadap pemilikan suatu sekuritas. Biaya pemilikan saham ini

juga menunjukkan *trade off* antara memiliki terlalu banyak saham dan memiliki terlalu sedikit saham. Banyak sedikitnya saham yang dipegang juga dapat ditunjukkan oleh lama tidaknya *trader* memegang saham tersebut. *Opportunity cost* merupakan bagian terbesar dari biaya pemilikan saham.

b. *Order-Processing Cost* (Biaya Pesanan)

Biaya pesanan merupakan biaya-biaya yang dikeluarkan berhubungan dengan proses perdagangan suatu sekuritas, komunikasi pencatatan dan kliring transaksi.

c. *Adverse Information Cost* (Biaya Informasi)

Biaya informasi merupakan biaya yang terjadi jika *dealer* melakukan transaksi dengan investor yang memiliki informasi superior. Biaya ini berhubungan erat dengan aliran informasi dalam pasar modal, oleh karena itu hal ini menjadi perhatian para ahli keuangan.

Bid-ask spread secara garis besar menggambarkan asimetri informasi yang terjadi antara *agent* dengan *principal* yang tergambar pada kinerja saham dipasar modal melalui likuiditas saham tersebut. *Bid-ask spread* terjadi saat terdapat selisih antara harga tertinggi dengan harga terendah saham tersebut yang menjadi kompensasi untuk broker pada penjualan saham tertentu. *Bid-ask spread* dibedakan menjadi dua macam, yaitu *quoted spread* dan *effective spread/realized spread* yang membedakannya adalah bila *quoted spread* merupakan perbedaan antara kuota permintaan dan penawaran oleh *dealer* pada waktu tertentu. *Effective*

spread/realized spread perbedaan yang terjadi ketika seorang *market maker* membayar dan menerima cadangan sekuritasnya atau perbedaan rata-rata antara harga. Besarnya *spread* ditentukan oleh *market maker* yang merupakan kompensasi untuk menutupi adanya tiga jenis biaya antara lain, biaya kepemilikan, biaya pesanan, dan biaya informasi.

4. *Cost Of Equity Capital*

Untuk kelangsungan perusahaan, perusahaan mencari sumber pendanaan mereka dengan pendanaan eksternal, yaitu menerbitkan saham dan menerbitkan surat utang (*debt*), dan pendanaan internal, yaitu menginvestasikan kembali laba-laba sebelumnya. Namun untuk mendapatkan sumber pendanaan tersebut, perusahaan harus mengeluarkan biaya-biaya yang kemudian disebut biaya modal (*cost of capital*). Biaya ekuitas (*cost of equity capital*) merupakan biaya yang harus dikeluarkan perusahaan dalam mendapatkan sumber pendanaan dengan saham biasa. Biaya ekuitas saham biasa ditentukan dengan besarnya *rate* (tingkat pengembalian) yang digunakan oleh investor untuk mendiskontokan dividen yang diharapkan diterima di masa yang akan datang.

Menurut Ali Imran (2012) merupakan biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan yang memperoleh dana dengan menjual saham biasa atau menggunakan laba yang ditahan untuk investasi. *Cost of equity Capital* dapat mengalami peningkatan secara internal dengan menahan laba atau secara eksternal dengan menjual atau mengeluarkan saham biasa baru. Perusahaan dapat membagikan laba setelah pajak yang diperoleh sebagai deviden atau menahannya

dalam bentuk laba ditahan. Laba yang ditahan tersebut kemudian digunakan untuk investasi (reinvestasi) di dalam perusahaan. Laba ditahan yang digunakan untuk investasi kembali tersebut perlu diperhitungkan biaya modal.

Tinggi atau rendahnya biaya ekuitas, dipengaruhi oleh asimetri informasi yang terjadi antara *principal* dan *agent*. Menurut Ratri Nurjanati bersama Ahmad Rodoni (2015) biaya ekuitas yang rendah dalam suatu perusahaan menunjukkan rendahnya tingkat risiko yang dimiliki oleh perusahaan, sehingga tingkat pengembalian risiko yang diharapkan oleh investor pun akan rendah. Hal ini sesuai dengan prinsip *high risk high return* dan *low risk low return* yang secara umum dikenal oleh investor dalam melakukan investasi. Oleh karena itu, biaya ekuitas merupakan salah satu faktor penentu estimasi besarnya tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor dalam melakukan investasi dan merupakan besarnya biaya yang harus dikeluarkan oleh perusahaan untuk bisa memperoleh dana dari investor.

Ekuitas saham biasa merupakan hal yang unik karena dua alasan. Menurut Keown et. al (2005: 8) alasan pertama yaitu biaya saham biasa lebih sulit untuk diestimasi dibanding hutang atau saham *preferen* karena tingkat pengembalian yang diinginkan pemegang saham biasa tidak dapat diamati. Lalu yang kedua, ekuitas saham biasa dapat diperoleh dari laba ditahan perusahaan atau dari penjualan saham baru. Namun untuk menghitung biaya ekuitas dapat dilakukan dengan menggunakan *Capital Asset Pricing Model (CAPM)*, seperti yang digunakan oleh Ali Imran (2012), Elis Nur Rohma bersama Bambang Subroto

(2015) dan Ratri Nurjanati bersama Ahmad Rodoni (2015). Perhitungan biaya ekuitas dengan menggunakan CAPM dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{COE} = R_f + \beta_i (R_m - R_f)$$

Dimana:

COE = *Cost of equity* atau *expected return* perusahaan i

R_f = *Return* bebas risiko yang diproksikan dengan tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia selama 1 tahun

R_m = *Return* pasar yang diperoleh dari Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada hari t ditambah IHSG pada hari t-1 dibagi dengan IHSG pada hari t-1

β_i = Risiko tidak sistematis untuk setiap saham perusahaan i
nilai β merupakan risiko tidak sistematis

Beta merupakan pengukur risiko sistematis dari suatu sekuritas atau portofolio terhadap risiko pasar. Covarian menunjukkan gambaran dari hubungan antara return saham tertentu dengan return pasar. Covarian bernilai positif menunjukkan hubungan yang searah antara *return* saham dengan *return* pasar, dan sebaliknya. Hubungan (covarian) ini digunakan untuk mencari besarnya β saham (Ratri Nurjanati bersama Ahmad Rodoni, 2015).

Perhitungan untuk covarian dan beta saham adalah sebagai berikut:

$$\text{Cov} (R_i, R_m) = \frac{\sum_{i=1}^n [R_m - E(R_m)] \times [R_i - E(R_i)]}{n-1}$$

dan

$$\beta_i = \frac{\text{Cov}(R_i - R_m)}{\sigma_m^2}$$

Dimana:

β_i = Beta (risiko)

$R_m - E(R_m)$ = Rata-rata *return* pasar dalam satu periode

$R_i - E(R_i)$ = Rata-rata *return* saham dalam satu periode

Untuk mencari *Return* Saham (R_i) maka digunakan rumus sebagai berikut:

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

Dimana:

P_{it} = Harga saham periode ini

P_{it-1} = Harga saham periode sebelumnya

Untuk mencari *Return Market* (R_{mt}) maka digunakan rumus sebagai berikut:

$$R_{mt} = \frac{IHSG_t - IHSG_{t-1}}{IHSG_t}$$

Dimana:

$IHSG_t$ = Nilai IHSG periode ini

$IHSG_{t-1}$ = Nilai IHSG periode sebelumnya

Selain menggunakan CAPM, rumus selanjutnya yang dapat mengukur biaya ekuitas adalah metode *Internal Rate Return* (IRR) yang terdiri dari tiga

rumus pengukuran biaya ekuitas menggunakan metode IRR yaitu *Residual Income Model* (RIM), *Abnormal Earning Growth Model* (AEG), serta *Price- Earning Growth Model* (PEG) (Elis Nur Rohma bersama Bambang Subroto, 2015).

a. *Residual Income Model* (RIM)

Residual Income Model (RIM) mendefinisikan biaya ekuitas sebagai tingkat diskonto untuk menilaitunaikan (mem-*present value*- kan) penghasilan residu masa depan sesuai dengan harga saham saat ini (Gebhard et. al, dalam penelitian Elis Nur Rohma bersama Bambang Subroto, 2015). Penghasilan residu merupakan salah satu proksi dari arus kas yang didiskontokan sesuai dengan konsep IRR. RIM dirumuskan sebagai berikut:

$$P_t = \sum_{i=1}^{\infty} \frac{E_t(D_{t+i})}{(1 + r_e)^i}$$

Dimana :

P_t = harga saham saat ini

$E_t(D_{t+i})$ = estimasi dividen masa depan untuk periode t+i berdasarkan informasi yang tersedia pada waktu t

r_e = biaya ekuitas atas informasi yang tersedia pada waktu t

b. *Abnormal Earning Growth Model* (AEG)

Abnormal Earning Growth Model (AEG) mendefinisikan biaya ekuitas sebagai tingkat diskonto pertumbuhan laba abnormal untuk menentukan harga saham (Gode dan Mohanram, dalam penelitian Elis

Nur Rohma bersama Bambang Subroto, 2015). Pertumbuhan laba abnormal merupakan proksi arus kas yakni salah satu unsur untuk menghitung biaya ekuitas (metode IRR). AEG dirumuskan sebagai berikut :

$$P_t = \frac{eps_1}{r_e} + \frac{(eps_2 - eps_1 - r_e(eps_1 - dps_1))}{r_e(r_e - g_p)}$$

Dimana :

P_t = harga saham saat ini

eps_1 = laba per lembar saham tahun pertama

$eps_2 - eps_1 =$ pertumbuhan laba per lembar saham tahun kedua dps_1

= dividen per lembar saham tahun pertama

g_p = pertumbuhan laba per lembar saham perpetual (konstan)

r_e = biaya ekuitas

c. *Price-Earning Growth Model (PEG)*

Price-Earning Growth Model (PEG) (Easton, dalam penelitian Elis Nur Rohma bersama Bambang Subroto, 2015) mengartikan biaya ekuitas sebagai tingkat diskonto pertumbuhan laba jangka pendek untuk menentukan harga saham. PEG dapat dirumuskan sebagai berikut:

Dimana :

$$P_t = \text{harga saham saat ini} = \frac{eps_2 - eps_1}{r_e^2}$$

$eps_2 - eps_1 =$ pertumbuhan laba per lembar saham jangka pendek

r_e = biaya ekuitas

Cost Of Equity Capital merupakan biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan dalam mendapatkan sumber pendanaan eksternal yang berupa penjualan saham biasa. Tinggi atau rendahnya biaya ekuitas, dipengaruhi oleh asimetri informasi yang terjadi dan tingkat risiko yang dimiliki oleh perusahaan. Bila semakin besar asimetri informasi maka biaya ekuitas semakin besar, dan semakin tinggi tingkat risiko yang dimiliki oleh suatu perusahaan maka biaya ekuitas yang harus dikeluarkan perusahaan semakin besar. Biaya ekuitas yang rendah merupakan keinginan perusahaan, hal ini dapat terwujud bila tingkat risiko yang dimiliki perusahaan tergolong rendah, sehingga banyak investor yang tidak ragu dapat menginvestasikan modal ke perusahaan, selain itu asimetri informasi yang rendah dapat terwujud bila pengungkapan yang dilakukan oleh perusahaan dirasa cukup oleh para investor sehingga investor dapat mengetahui peristiwa- peristiwa yang terjadi di perusahaan.

5. Tingkat Disclosure

Disclosure (pengungkapan) memiliki arti untuk mengungkapkan suatu hal dengan tidak menutupi atau menyembunyikan apapun (terbuka) biasanya dilakukan dalam laporan keuangan. Pengungkapan yang dilakukan perusahaan berarti memberikan laporan keuangan yang lengkap berdasarkan kejadian yang benar-benar terjadi di perusahaan dan melakukan pengungkapan baik secara wajib maupun sukarela. 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.

Hal ini dilakukan dengan tujuan untuk memberikan informasi yang dibutuhkan oleh berbagai pihak yang membutuhkan.

Menurut Sri Hermuningsih (2012) pengungkapan dalam laporan keuangan dapat dikelompokkan menjadi dua bagian yaitu:

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

Pengungkapan laporan keuangan yang berkualitas dapat menjadi nilai tambah untuk perusahaan, dan dapat mengurangi biaya ekuitas. Menurut Ratri Nurjanati bersama Ahmad Rodoni (2015) perusahaan yang tidak memberikan tingkat *disclosure* yang memadai dipandang sebagai laporan keuangan yang berisiko bagi sebagian investor. Apabila 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.

Menurut Hendriksen (dalam penelitian Sri Hermuningsih, 2012) terdapat tiga konsep pengungkapan yang umumnya diusulkan, yaitu:

- a. 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.
- b. Pengungkapan wajar (*fair disclosure*) adalah pengungkapan yang wajar secara tidak langsung merupakan tujuan etis agar memberikan perlakuan yang sama kepada semua pemakai laporan keuangan dengan menyediakan informasi yang layak terhadap pembaca potensial.
- c. Pengungkapan penuh (*full disclosure*) adalah pengungkapan penuh menyangkut kelengkapan penyajian informasi yang diungkapkan secara relevan. Pengungkapan penuh memiliki kesan penyajian informasi yang berlebihan, sehingga beberapa pihak menganggapnya tidak baik. Terlalu banyak informasi akan membahayakan, karena penyajian rincian-rincian yang tidak penting justru menyembunyikan informasi yang signifikan dan akan membuat laporan keuangan sulit ditafsirkan.

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 atau yang sekarang diganti menjadi Otoritas Jasa Keuangan (OJK) yaitu pengungkapan wajib (*mandatory disclosure*), maupun melalui pengungkapan sukarela (*voluntary disclosure*) sebagai tambahan pengungkapan minimum yang telah ditetapkan.

Cara untuk mengukur tingkat *disclosure* dengan menggunakan metode *scoring* yang sederhana. Untuk mengukur kelengkapan pengungkapan dapat dinyatakan dalam bentuk indeks kelengkapan pengungkapan. Sesuai dengan cara skoring indeks *disclosure* yang dilakukan oleh Ratri Nurjanati bersama Ahmad Rodoni (2015) yang mengikuti anjuran SK Bapepam No.Kep-06/PM/2000, antara lain:

- a. Memberi skor untuk setiap item pengungkapan secara dikotomi, dimana jika suatu item diungkapkan diberi nilai satu dan jika tidak diungkapkan akan diberi nilai nol.
- b. Skor yang diperoleh setiap perusahaan dijumlahkan untuk mendapatkan skor total.
- c. Menghitung indeks kelengkapan dengan cara membagi total skor yang diperoleh dengan total skor yang diharapkan dapat diperoleh oleh perusahaan.

Variabel ini juga bisa diukur dengan *Disclosure Index* yaitu dengan menggunakan *Index Wallace* dengan rumus yang digunakan Hertanti (dalam Ratri Nurjanati bersama Ahmad Rodoni, 2015).

$$DI = \frac{n \times 100\%}{K}$$

Dimana:

DI = *Disclosure Index*

n = Jumlah item yang diungkapkan oleh perusahaan

K = Jumlah item yang seharusnya diungkapkan

Pengungkapan yang dilakukan perusahaan melalui laporan keuangan harus diungkapkan secara sedetail mungkin. Perusahaan yang melakukan baik pengungkapan wajib maupun sukarela akan memberikan informasi yang dibutuhkan oleh berbagai pihak yang membutuhkan terutama para investor. Laporan keuangan yang melakukan pengungkapan secara berkualitas (*full disclosure*) dinilai dapat menjadi nilai tambah untuk perusahaan dan dapat mengurangi tingkat risiko yang dimiliki oleh perusahaan gunanya untuk mengurangi biaya ekuitas yang dikeluarkan oleh perusahaan. Pengungkapan laporan keuangan harus memenuhi standar akuntansi yang berlaku, dan juga tidak melupakan aspek penting akuntansi keuangan yaitu pengungkapan informasi keuangan dan informasi relevan lainnya.

6. *Intellectual Capital*

Intellectual Capital (IC) menurut Sangkala (2006) tidak hanya terkait dengan materi intelektual yang terdapat di dalam diri karyawan perusahaan seperti pendidikan dan pengalaman. Modal intelektual juga terkait dengan materi atau

aset perusahaan yang berbasis pengetahuan, atau hasil dari proses pentransformasian pengetahuan yang dapat berwujud aset intelektual perusahaan. Aset intelektual tersebut dapat berupa informasi, *intellectual property*, loyalitas pelanggan, paten, *trademark*, *brand equity*, *database*.

Intellectual Capital (IC) menurut Cut Nur Aisyah dan Sudarno (2014) merupakan salah satu bentuk *intangible asset* berupa informasi, kemampuan dan pengetahuan yang dimiliki oleh suatu organisasi yang diaplikasikan untuk menciptakan nilai. IC memberikan peluang bagi perusahaan untuk dapat bersaing di dunia bisnis yang semakin ketat. Saat ini, di Indonesia belum ada standar yang menetapkan item-item apa saja yang termasuk dalam *intangible asset* yang harus dilaporkan perusahaan baik secara *mandatory* maupun *voluntary*. Modal intelektual merupakan pengungkapan yang masih bersifat *voluntary* namun harus tetap dilakukan saat ini, karena hal ini menjadi salah satu pertimbangan bagi investor dalam keputusan investasi.

IC merupakan salah satu faktor yang memiliki peranan penting dalam nilai perusahaan. Kemampuan IC dalam menciptakan dan mempertahankan keuntungan kompetitif dan *shareholder value* menyebabkan meningkatnya keuntungan perusahaan. Setiap investor tentunya mengharapkan pengungkapan informasi yang setransparan mungkin karena akan membantu investor untuk menganalisis keadaan perusahaan dan dapat mengambil keputusan yang tepat. Akan tetapi berbeda dengan harapan investor, perusahaan lebih cenderung membatasi informasi yang diungkapkannya, sehingga terjadi kesenjangan informasi antara investor dan manajemen. Informasi yang cenderung minim,

mengakibatkan perusahaan akan lebih sulit dalam memperoleh dana dikarenakan investor akan cenderung meragukan kinerja perusahaan di masa yang akan datang.

Guthrie, et. al (dalam penelitian Ayu Erika Fitriani Dan Agus Purwanto, 2012) menyatakan bahwa komponen modal intelektual terdiri dari tiga elemen utama, yaitu :

1. Modal Internal

Kemampuan suatu perusahaan dalam menjalankan rutinitas kinerja yang didukung dengan operasi dan struktur yang berkaitan juga dengan usaha karyawan untuk menciptakan kinerja intelektual perusahaan yang optimal serta kinerja bisnis secara keseluruhan. Kinerja perusahaan yang optimal tidak akan tercipta apabila sumber daya manusia intelektualnya tidak didukung oleh modal internal perusahaan yang baik, misalnya sistem operasi dan prosedur perusahaan yang buruk.

2. Modal Eksternal

Modal eksternal menjelaskan mengenai hubungan perusahaan dengan pihak di luar perusahaan. Hubungan tersebut dapat juga dinyatakan dengan *relational capital*. Modal eksternal meliputi merek, pelanggan, kepuasan pelanggan, nama atau reputasi perusahaan, saluran distribusi, kerjasama bisnis, dan sebagainya.

3. Modal Manusia

Modal manusia merupakan kemampuan perusahaan secara kolektif untuk menghasilkan solusi yang terbaik berdasarkan penguasaan

pengetahuan dan teknologi dari sumber daya manusia yang dimilikinya. Melalui daya pikir serta kontribusi sumber daya manusia yang intelektual inilah tercipta sumber inovasi dan kemajuan suatu perusahaan. Akan tetapi, modal manusia merupakan komponen modal intelektual yang sulit diukur. Modal manusia meliputi karyawan, pendidikan, pelatihan, kompetensi, keterampilan, pengalaman, dan sebagainya.

Berdasarkan uraian diatas, maka dapat disimpulkan bahwa *Intellectual Capital* (IC) merupakan aset perusahaan yang tidak berwujud (*intangible asset*) yang dapat membuat perusahaan memiliki nilai lebih. Perusahaan yang memiliki IC dapat menciptakan dan mempertahankan keuntungan kompetitif dan *shareholder value* yang memberikan dampak positif antara lain meningkatkan keuntungan perusahaan. Komponen modal intelektual terdiri dari tiga elemen utama yang terdiri dari modal internal, modal eksternal, dan modal manusia.

7. Pengungkapan *Intellectual Capital*

Menurut Bruggen, et. al (dalam penelitian Ayu Erika Fitriani Dan Agus Purwanto, 2012) alasan perusahaan mengungkapkan modal intelektual yaitu mengurangi tingkat asimetri informasi sehingga biaya modal perusahaan dapat mengalami penurunan. Pengungkapan modal intelektual dapat meningkatkan nilai relevansi laporan keuangan. Hal ini bertujuan untuk menciptakan kepercayaan dengan semua pihak, baik karyawan maupun pemegang kepentingan.

Kepercayaan yang didapat perusahaan dapat menjadi salah satu modal penting agar perusahaan mendapat nilai lebih di masyarakat.

Menurut Ayu Erika Fitriani Dan Agus Purwanto (2012) pengungkapan informasi mengenai modal intelektual dapat juga dijadikan perusahaan sebagai alat pemasaran. Dengan pengungkapan modal intelektual, perusahaan dapat memberikan bukti tentang nilai-nilai sejati mereka yang diterapkan dalam perusahaan serta kemampuan perusahaan dalam menciptakan kekayaan sehingga dapat meningkatkan reputasi.

Manfaat Pengungkapan IC menurut Puspitaningrum (dalam penelitian Elis Nur Rohma dan Bambang Subroto, 2015) antara lain dapat mendongkrak reputasi, meningkatkan akuntabilitas dan transparansi perusahaan, serta memberikan informasi yang lebih komprehensif untuk membuat keputusan investasi. Pengungkapan IC yang tidak dilakukan oleh perusahaan, atau dalam tingkat yang rendah dapat menyebabkan adanya asimetri informasi. Hal ini berdampak terhadap besarnya *bid-ask spread* yang timbul akibat spekulasi yang terjadi terhadap harga saham dipasar modal. Pengungkapan IC merupakan informasi yang bersifat rahasia namun penting sehingga dapat menjadi acuan bagi para investor dalam melakukan keputusan investasi yang tepat. Selain itu hal ini dapat menurunkan risiko estimasi sehingga para investor mendapatkan saham dengan harga yang tepat, lalu biaya ekuitas pun dapat diturunkan.

Dalam melakukan pengukuran terhadap pengungkapan IC, dipilih *framework* pengungkapan modal intelektual model Sveiby yang dimodifikasi oleh

Purnomosidhi (dalam penelitian Elis Nur Rohma dan Bambang Subroto, 2015)

yakni pengungkapan modal intelektual yang terdiri dari 25 poin sebagai berikut:

| Struktur Internal | Kompetensi Pegawai | Struktur Eksternal |
|--------------------------------|----------------------------------|------------------------------|
| a. Properti Intelektual | 1. <i>Know How</i> | 1. <i>Brand</i> |
| 1. Paten | 2. Pendidikan | 2. Pelanggan |
| 2. Hak Cipta | 3. Kualifikasi Teknis | 3. Loyalitas Pelanggan |
| 3. Merek Dagang | 4. Pengetahuan | 4. Nama Perusahaan |
| b. Aset Infrastruktur | 5. Kompetensi | 5. Saluran Distribusi |
| 1. Filosofi Manajemen | 6. <i>Entrepreneurial Spirit</i> | 6. Kolaborasi Bisnis |
| 2. Budaya Perusahaan | | 7. Perjanjian Izin (Lisensi) |
| 3. Proses Manajemen | | 8. Kontrak Menguntungkan |
| 4. Sistem Informasi | | 9. Perjanjian Waralaba |
| 5. Sistem Jaringan | | 10. Perjanjian Keuangan |
| 6. Proyek Penelitian | | |

Tabel 2.1 : Tabel Poin Pengungkapan Modal Intelektual

Pengukuran pengungkapan modal intelektual mengikuti prosedur Boujelbene dan Affes (2013) dengan menggunakan penilaian dikotomi 0 dan 1. Penilaian 0 jika modal intelektual tidak diungkapkan sedangkan nilai 1 jika modal intelektual diungkapkan. Selanjutnya pengolahan nilai setiap poin pengungkapan dengan melakukan Indeks Pengungkapan Modal Intelektual (IPMI). Dengan cara menjumlahkan poin-poin pengungkapan IC lalu dibagi dengan nilai maksimum pengungkapan IC (Elis Nur Rohma dan Bambang Subroto, 2015).

$$IPMI = \frac{\text{Jumlah Poin yang Diungkapkan}}{\text{Jumlah Poin Pengungkapan Maksimal}}$$

Pengungkapan *Intellectual Capital* pada laporan keuangan dilakukan oleh perusahaan dengan harapan dapat mengurangi tingkat asimetri yang terjadi, sehingga biaya ekuitas perusahaan dapat menurun. Pengungkapan ini dilakukan untuk menambah kepercayaan semua pihak, baik pihak dalam perusahaan dan pihak luar perusahaan. Selain itu pengungkapan ini dapat dijadikan alat

pemasaran, mendongkrak reputasi perusahaan, meningkatkan kredibilitas perusahaan serta transparansi perusahaan. Informasi yang diberikan dalam pengungkapan *intellectual capital* dapat menjadi bahan pertimbangan (masukan) yang positif bagi para investor dalam membuat keputusan investasi.

8. Asimetri Informasi

Asimetri Informasi merupakan suatu kondisi yang terjadi disebabkan pihak manajer sebagai pihak internal yang mempunyai informasi lebih banyak dibandingkan dengan pihak eksternal, sering menggunakan ketimpangan sumber informasi untuk memaksimalkan keuntungan bagi dirinya sendiri. Menurut Rousilita Suhendah (2012) dengan adanya informasi asimetri menyebabkan terjadinya konflik kepentingan antara pihak manajer sebagai *agent* dengan pihak *principal* (pemegang saham, investor, kreditur, dll). Informasi asimetri dapat dikurangi dengan pemberian laporan keuangan secara teratur oleh manajer kepada pihak-pihak yang membutuhkan.

Menurut Scott (dalam Rousilita Suhendah, 2012) terdapat dua jenis informasi asimetri yaitu *Adverse Selection* dan *Moral Hazard*. *Adverse selection* menunjukkan bahwa manajer dan para staf mengetahui informasi tentang kondisi dan prospek perusahaan lebih banyak dibandingkan pihak luar, sehingga informasi yang dapat mempengaruhi keputusan pemegang saham disembunyikan atau tidak disampaikan kepada pemegang saham. *Moral hazard* menunjukkan bahwa tidak semua kegiatan yang dilakukan manajer diketahui seluruhnya oleh pemegang saham maupun pihak kreditur, sehingga manajer dapat melakukan

tindakan di luar sepengetahuan pihak eksternal lain yang melanggar kontrak atau etika dan norma-norma yang tidak layak dilakukan oleh manajer.

Menurut Elis Nur Rohma dan Bambang Subroto (2015) semakin besar asimetri informasi yang terjadi antara partisipan maka biaya modal akan semakin besar pula, begitu sebaliknya. Hal ini konsisten dengan teori keagenan yaitu, semakin banyak informasi yang disembunyikan pihak agen, maka akan semakin tinggi risiko yang harus ditanggung oleh pemilik modal. Asimetri informasi menyebabkan risiko informasi semakin tinggi, tingginya risiko informasi akan berdampak pada tingginya biaya ekuitas yang akan dikeluarkan oleh perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan harus menurunkan tingkat asimetri informasi agar biaya ekuitas pun menjadi rendah.

Untuk mengukur asimetri informasi, digunakan *relative bid ask spread* seperti yang digunakan oleh Elis Nur Rohma dan Bambang Subroto (2015). Rumus dari Asimetri Informasi sebagai berikut :

$$RBA_t = \frac{(HA_t - HB_t)}{\frac{HA_t + HB_t}{2}} \times 100\%$$

Dimana :

RBA_t = *Bid-ask-spread* pada periode t

HA_t = Harga penawaran penjualan pada periode t

HB_t = Harga penawaran pembelian pada periode t

Selain rumus tersebut masih terdapat rumus lain yang dapat mengukur Asimetri Informasi, yaitu rumus yang digunakan oleh Arri Wiryadi dan Nurzi Sebrina (2013). Rumusnya sebagai berikut :

$$\text{SPREAD}_{i,t} = \frac{(\text{ask}_{i,t} - \text{bid}_{i,t})}{2} \times 100$$

Dimana :

SPREAD = Selisih harga *ask* dengan harga *bid* selama 1 tahun

Ask i,t = harga *ask* tertinggi saham perusahaan selama 1 tahun.

Bid i,t = harga *bid* terendah saham perusahaan selama 1 tahun

Asimetri informasi terjadi saat suatu kondisi dimana pihak manajer mempunyai informasi yang lebih dibandingkan dengan pihak investor. Hal ini dapat menjadi penyebab konflik kepentingan antara pihak manajer dan pihak investor. Asimetri informasi dapat dikurangi dengan memberikan laporan keuangan secara teratur oleh pihak manajer kepada pihak investor. Asimetri informasi yang tinggi dapat meningkatkan tingkat risiko perusahaan yang berdampak pada kurangnya kepercayaan investor terhadap perusahaan, dan akan meningkatkan biaya ekuitas yang harus dikeluarkan oleh perusahaan. Hal ini konsisten dengan teori keagenan yaitu, semakin banyak informasi yang disembunyikan oleh pihak agen, maka akan semakin tinggi risiko yang harus ditanggung oleh pemilik modal. Oleh sebab itu, perusahaan harus menurunkan tingkat asimetri informasi agar biaya ekuitas yang dikeluarkan oleh perusahaan menjadi rendah.

B. Penelitian yang Relevan

Penelitian terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi *Cost Of Equity Capital* sudah cukup banyak dan memiliki hasil yang cukup beragam. Penelitian-penelitian ini merupakan penelitian yang berhubungan dengan Tingkat *Disclosure*, Pengungkapan *Intellectual Capital*, dan Asimetri Informasi.

1. Sri Hermuningsih (2012) telah meneliti mengenai Pengaruh Pengungkapan Terhadap Biaya Modal Ekuitas Pada Perusahaan LQ45. Pada penelitian ini memiliki variabel dependen yaitu Biaya Modal Ekuitas, dan variabel independen yaitu pengungkapan yang terbagi menjadi dua yaitu pengungkapan wajib dan pengungkapan sukarela. Pada penelitian ini diperoleh sampel sejumlah 56 perusahaan. Pengujian hipotesis pada penelitian ini menggunakan analisis statistik deskriptif, lalu menggunakan uji Validitas Konstruks dan uji *Goodness of Fit Model*. Data dianalisis menggunakan SmartPLS Program Versi 2.0 dan hasilnya **Pengaruh Pengungkapan** memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap **Biaya Modal Ekuitas**.
2. Putu Prima Wulandari bersama Sari Atmini (2012) meneliti mengenai Pengaruh Tingkat Pengungkapan Wajib dan Pengungkapan Sukarela Terhadap Biaya Modal Ekuitas. Pada penelitian ini memiliki variabel dependen yaitu Biaya Modal Ekuitas, dan variabel independen yaitu tingkat pengungkapan wajib dan tingkat pengungkapan sukarela. Sampel yang digunakan berjumlah 84 perusahaan. Penelitian ini menggunakan regresi multipel, uji asumsi klasik dan *t-test* dan hasilnya

Tingkat Pengungkapan Wajib tidak berpengaruh negatif terhadap **Biaya Modal Ekuitas** baik pada perusahaan likuid maupun non likuid, dan **Tingkat Pengungkapan Sukarela** pada perusahaan likuid tidak berpengaruh negatif terhadap **Biaya Modal Ekuitas**.

3. Ratri Nurjanati bersama Ahmad Rodoni (2015) meneliti mengenai Pengaruh Asimetri Informasi dan Tingkat *Disclosure* Terhadap Biaya Ekuitas Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderating. Pada penelitian ini memiliki variabel dependen Biaya Ekuitas dan variabel independen asimetri informasi dan tingkat *disclosure* serta variabel moderating yaitu kepemilikan manajerial. Penelitian ini menggunakan 35 sampel perusahaan manufaktur. Pengujian hipotesis yang dilakukan dengan *Structural Equation Model* (SEM) dengan menggunakan *Partial Least Square* (PLS) serta analisis data dengan *software SmartPLS* versi 2.0.M3 dan hasilnya **Asimetri Informasi** berpengaruh signifikan terhadap **Biaya Ekuitas**, dan **Tingkat Disclosure** tidak berpengaruh terhadap **Biaya Ekuitas**.
4. Elis Nur Rohma bersama Bambang Subroto (2015) meneliti tentang Dampak Pengungkapan Modal Intelektual Pada Biaya Ekuitas. Pada penelitian ini memiliki variabel dependen yaitu Biaya Ekuitas dan variabel independen yaitu pengungkapan modal intelektual. Penelitian ini menggunakan 84 sampel perusahaan manufaktur. Penelitian ini menggunakan analisis statistik deskriptif, analisis regresi berganda, dan *goodness of fit*. Persamaan regresi dianalisis menggunakan

software SPSS dan hasilnya **Pengungkapan Modal Intelektual** berhubungan negatif dengan **Biaya Ekuitas**.

5. Mohamed Ali Boujelbene bersama Habib Affes (2013) meneliti tentang Dampak Pengungkapan *Intellectual Capital* Terhadap Biaya Modal Ekuitas. Pada penelitian ini memiliki variabel dependen yaitu Biaya Modal Ekuitas dan variabel independen yaitu pengungkapan *intellectual capital*. Penelitian ini menggunakan 120 sampel perusahaan. Penelitian ini menggunakan analisis statistik deskriptif, regresi linear berganda, dan *goodness of fit*. Hasilnya **Pengungkapan Intellectual Capital** berpengaruh signifikan negatif terhadap **Biaya Modal Ekuitas**.
6. Sri Hernita Barus bersama Sylvia Veronica Siregar (2014) meneliti tentang Pengaruh Pengungkapan *Intellectual Capital* Terhadap Biaya Modal. Pada penelitian ini memiliki variabel dependen yaitu Biaya Modal yang terdiri dari biaya ekuitas dan biaya hutang, lalu variabel independen yaitu pengungkapan *intellectual capital*. Penelitian ini menggunakan perusahaan industri teknologi intensif sebagai sampel. Penelitian ini menggunakan analisis statistik deskriptif, dan regresi linear berganda. Hasilnya **Pengungkapan Intellectual Capital** berpengaruh signifikan negatif terhadap **Biaya Ekuitas**, dan **Pengungkapan Intellectual Capital** tidak berpengaruh terhadap **Biaya Hutang**.

7. Regina Reizky Ifonie (2012) meneliti mengenai Pengaruh Asimetri Informasi dan Manajemen Laba Terhadap *Cost Of Equity Capital*. Pada penelitian ini memiliki variabel dependen yaitu *Cost Of Equity Capital* dan variabel independen yaitu asimetri informasi dan manajemen laba. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 29 perusahaan. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda, uji asumsi klasik dan *goodness of fit*. Hasilnya **Asimetri Informasi** tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *Cost Of Equity Capital*, dan **Manajemen Laba** tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *Cost Of Equity Capital*.
8. Rousilita Suhendah (2012) meneliti mengenai Pengaruh Pengungkapan Laporan Keuangan Dan Asimetri Informasi Terhadap *Cost Of Equity Capital*. Variabel dependen penelitian yaitu *Cost Of Equity Capital* dan variabel independen yaitu asimetri informasi dan manajemen laba. Penelitian menggunakan sampel sebanyak 98 perusahaan. Uji yang digunakan adalah uji regresi berganda, residual dan uji asumsi klasik. Hasilnya **Pengungkapan Laporan Keuangan** berpengaruh terhadap *Cost Of Equity Capital* dan **Asimetri Informasi** tidak berpengaruh terhadap *Cost Of Equity Capital*.

Berdasarkan penjabaran penelitian terdahulu, peneliti akan meringkas menjadi tabel penelitian yang relevan (*Literature Review*) sebagai berikut :

Tabel 2.2 *Literature Review*

| No. | Keterangan | Variabel | | | | Hasil Uji Hipotesis | Kesimpulan |
|-----|--|----------|----|----|---|---|---|
| | | X1 | X2 | X3 | Y | | |
| 1 | Pengaruh Pengungkapan Terhadap Biaya Modal Ekuitas Pada Perusahaan LQ45, Sri Hermuningsih, Jurnal Universitas Paramadina, Volume 9 no 2 , Halaman 444-456 (2012). | V | - | - | V | H1 : Pengungkapan wajib berpengaruh negatif terhadap biaya modal ekuitas. (diterima) H2 : Pengungkapan sukarela berpengaruh negatif terhadap biaya modal ekuitas. (diterima) | Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa Pengaruh pengungkapan terhadap Biaya Modal Ekuitas adalah negatif dan signifikan. Dengan demikian, semakin tinggi pengungkapan maka Biaya Modal Ekuitas akan semakin rendah. |
| 2 | Pengaruh Tingkat Pengungkapan Wajib dan Pengungkapan Sukarela Terhadap Biaya Modal Ekuitas, Putu Prima Wulandari bersama Sari Atmini, Jurnal Akuntansi Multiparadigma, Volume 3 Nomor 3, Halaman 334-501 (2012). | V | - | - | V | H1 : Tingkat pengungkapan wajib (<i>mandatory disclosure</i>) berpengaruh negatif terhadap biaya modal ekuitas pada perusahaan-perusahaan likuid yang terdaftar di BEI. (ditolak) H2 : Tingkat pengungkapan wajib (<i>mandatory disclosure</i>) berpengaruh negatif terhadap biaya modal ekuitas pada perusahaan-perusahaan non likuid yang terdaftar di BEI. (ditolak) H3 : Tingkat pengungkapan sukarela (<i>voluntary disclosure</i>) berpengaruh negatif terhadap biaya modal ekuitas pada perusahaan-perusahaan likuid yang terdaftar di BEI. (ditolak) H4 : Tingkat pengungkapan sukarela (<i>voluntary disclosure</i>) berpengaruh negatif terhadap biaya modal ekuitas pada perusahaan-perusahaan non likuid yang terdaftar di BEI. (diterima) | Penelitian ini menunjukkan bahwa tingkat pengungkapan wajib tidak berpengaruh negatif terhadap biaya modal ekuitas pada perusahaan likuid dan non likuid yang terdaftar di BEI. Sedangkan tingkat pengungkapan sukarela tidak berpengaruh negatif terhadap biaya modal ekuitas pada perusahaan likuid yang terdaftar di BEI. Namun tingkat pengungkapan sukarela berpengaruh negatif terhadap biaya modal ekuitas pada perusahaan non likuid yang terdaftar di BEI. |

| | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|--|
| 3 | Pengaruh Asimetri Informasi Dan Tingkat <i>Disclosure</i> Terhadap Biaya Ekuitas Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderating, Ratri Nurjanati bersama Ahmad Rodoni, Jurnal Bisnis dan Manajemen, Volume 5 No. 2 (2015). | V | - | V | V | H1 : Asimetri Informasi berpengaruh negatif terhadap Biaya Ekuitas. (diterima) H2 : Tingkat <i>Disclosure</i> berpengaruh terhadap Biaya Ekuitas. (ditolak) H3 : Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Biaya Ekuitas. (diterima) H4 : Pengaruh Asimetri Informasi terhadap Biaya Ekuitas dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderating. (diterima) H5 : Pengaruh Tingkat Disclosure terhadap Biaya Ekuitas dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderating. (ditolak) | Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa (1) asimetri informasi berpengaruh signifikan terhadap biaya ekuitas, (2) tingkat <i>disclosure</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap biaya ekuitas, dan (3) kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap biaya ekuitas. |
| 4 | Dampak Pengungkapan Modal Intelektual Pada Biaya Ekuitas, Elis Nur Rohma bersama Bambang Subroto, Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB, Volume 3 No. 2 (2015). | - | V | - | V | H1 : Pengungkapan modal intelektual berhubungan negatif terhadap biaya ekuitas. (diterima) H1a : Pengungkapan komponen struktur internal berhubungan negatif terhadap biaya ekuitas. (diterima) H1b : Pengungkapan komponen kompetensi pegawai atau sumber daya manusia berhubungan negatif terhadap biaya ekuitas. (diterima) H1c : Pengungkapan komponen struktur eksternal berhubungan negatif terhadap biaya ekuitas. (diterima) | Hasil penelitian membuktikan bahwa pengungkapan modal intelektual baik struktur internal, kompetensi pegawai, dan struktur eksternal memiliki berhubungan negatif terhadap biaya ekuitas. Dampak penurunan biaya ekuitas terbesar dipengaruhi oleh pengungkapan struktur internal daripada pengungkapan kompetensi pegawai dan struktur eksternal. |
| 5 | Dampak Pengungkapan <i>Intellectual Capital</i> Terhadap Biaya Modal Ekuitas, Mohamed Ali Boujelbene bersama Habib Affes, <i>Journal of Economics, Finance and Administrative Science</i> , Volume 18 No. 34, Halaman 45-53 (2013). | - | V | - | V | H1 : Ada hubungan negatif antara biaya modal ekuitas dan tingkat pengungkapan modal intelektual. (mendukung) H2 : Ada hubungan negatif antara biaya modal ekuitas dan masing-masing kategori tingkat pengungkapan modal intelektual. (mendukung) H2a : Ada hubungan negatif antara biaya modal ekuitas dan tingkat pengungkapan | Hasil dalam penelitian ini sangat penting untuk kedua pihak baik pihak pembuat kebijakan maupun pihak perusahaan. Faktanya pemahaman tentang dampak pengungkapan modal intelektual terhadap biaya modal ekuitas dapat membantu para pembuat kebijakan dalam |

| | | | | | | | |
|---|--|---|---|---|---|---|---|
| | | | | | | <p>modal manusia. (mendukung)</p> <p>H2b : Ada hubungan negatif antara biaya modal ekuitas dan tingkat pengungkapan modal Struktural. (mendukung)</p> <p>H2c : Ada hubungan negatif antara biaya modal ekuitas dan <i>Relational</i> tingkat pengungkapan modal. (mendukung)</p> | <p>menevaluasi biaya dan manfaat dari pengungkapan. Selain itu, hasil menunjukkan manfaat dari peningkatan pengungkapan IC dapat mengurangi biaya modal mereka.</p> |
| 6 | <p>Pengaruh Pengungkapan <i>Intellectual Capital</i> Terhadap Biaya Modal, Sri Hernita Barus bersama Sylvia Veronica Siregar, <i>Journal of Economics, Business, and Accountancy Ventura</i>, Volume 17 No. 3, halaman 333-344 (2014).</p> | - | V | - | V | <p>H1 : Pengungkapan Modal Intelektual memiliki efek negatif pada biaya ekuitas. (diterima)</p> <p>H1a : Pengungkapan <i>Human Capital</i> memiliki efek negatif pada biaya ekuitas. (diterima)</p> <p>H1b : Pengungkapan Modal Struktural memiliki efek negatif pada biaya ekuitas. (ditolak)</p> <p>H1c : Pengungkapan Modal <i>Relational</i> memiliki efek negatif pada biaya ekuitas. (ditolak)</p> <p>H2 : Pengungkapan Modal Intelektual memiliki efek negatif pada biaya hutang. (ditolak)</p> <p>H2a : Pengungkapan <i>Human Capital</i> memiliki efek negatif pada biaya hutang. (ditolak)</p> <p>H2b : Pengungkapan Modal Struktural memiliki efek negatif pada biaya hutang. (ditolak)</p> <p>H2c : Pengungkapan Modal <i>Relational</i> memiliki efek negatif pada biaya hutang. (ditolak)</p> | <p>Secara umum, dapat disimpulkan bahwa tingkat pengungkapan modal intelektual dalam laporan tahunan perusahaan dari industri teknologi intensif di Indonesia relatif masih rendah. Secara keseluruhan, pengungkapan modal intelektual ini ternyata memiliki efek negatif yang signifikan pada biaya ekuitas. Pengungkapan modal struktural di modal intelektual memiliki efek negatif yang signifikan pada biaya ekuitas. Namun, <i>human capital</i> dan modal <i>relational</i> tidak berpengaruh pada biaya ekuitas. Selanjutnya, pengungkapan modal intelektual tidak memiliki hubungan yang signifikan dengan biaya utang. Pengungkapan modal intelektual komponen-komponen (modal struktural, <i>human capital</i> dan modal <i>relational</i>) juga tidak memiliki hubungan yang signifikan terhadap biaya utang.</p> |

| | | | | | | | |
|---|--|---|---|---|---|---|--|
| 7 | 7. Pengaruh Asimetri Informasi Dan Manajemen Laba Terhadap <i>Cost Of Equity Capital</i> pada perusahaan <i>Real Estate</i> Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia, Regina Reizky Ifonie, Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi, Volume 1 No. 1 (2012). | - | - | V | V | H1 : Asimetri informasi berpengaruh positif terhadap <i>cost of equity capital</i> perusahaan. (tidak berpengaruh) H2 : Manajemen laba berpengaruh positif terhadap <i>cost of equity capital</i> perusahaan. (tidak berpengaruh) | Hasil dari penelitian ini adalah asimetri informasi dan manajemen laba menghasilkan arah positif tidak signifikan terhadap <i>cost of equity capital</i> . Hal ini dikarenakan investor menilai pada saat ini, emiten atau perusahaan yang mengeluarkan saham biasa baru adalah untuk menutupi hutang operasional maupun investasinya, sehingga perusahaan kurang diminati oleh investor. Selain itu, investor mempertimbangkan hal lain dalam melakukan investasi dalam suatu perusahaan. |
| 8 | Pengaruh Pengungkapan Laporan Keuangan Dan Asimetri Informasi Terhadap <i>Cost Of Equity Capital</i> Pada Perusahaan <i>Go Public</i> Di Bei Tahun 2006-2008, Rousilita Suhendah, Seminar Nasional Akuntansi dan Bisnis (SNAB) Widyatama, Halaman. 222-233 (2012). | V | - | V | V | H1 : <i>Disclosure</i> mempengaruhi <i>cost of equity capital</i> . (diterima) H2 : Asimetri informasi mempengaruhi <i>cost of equity capital</i> . (ditolak) H3 : <i>Disclosure</i> dan asimetri informasi mempengaruhi secara simultan <i>cost of equity capital</i> . (diterima) H4 : Ukuran perusahaan mempengaruhi hubungan antara <i>disclosure</i> dengan <i>cost of equity capital</i> . (ditolak) | Hasil penelitian ini mendukung hipotesis bahwa pengungkapan berpengaruh pada biaya modal ekuitas, tapi asimetri informasi tidak berpengaruh pada biaya modal ekuitas. Hasil lain menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak signifikan memoderasi hubungan antara pengungkapan dan biaya modal ekuitas. |

C. Kerangka Teoritik

Berdasarkan tinjauan dari penelitian terdahulu, peneliti mengindikasikan bahwa terdapat pengaruh antara Tingkat *Disclosure*, Pengungkapan *Intellectual Capital* dan Asimetri Informasi terhadap *Cost Of Equity Capital*. Tingkat *Disclosure*, Pengungkapan *Intellectual Capital* dan Asimetri Informasi merupakan variabel independen (x) yang diindikasikan memiliki pengaruh terhadap *Cost Of Equity Capital* variabel dependen (y). Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk memberikan informasi tentang dampak dari Tingkat *Disclosure*, Pengungkapan *Intellectual Capital* dan Asimetri Informasi terhadap *Cost Of Equity Capital*.

Tingkat *Disclosure* berpengaruh terhadap *Cost Of Equity Capital*, dalam penelitian Sri Hermuningsih (2012) menyatakan bahwa pengungkapan yang dilakukan oleh perusahaan baik yang bersifat wajib maupun bersifat sukarela berpengaruh negatif. Hal ini berarti, semakin banyak pengungkapan yang dilakukan oleh perusahaan maka akan semakin menurun biaya ekuitas yang harus dikeluarkan oleh perusahaan. Pengungkapan secara lengkap dapat dilihat dari pengungkapan yang dilakukan oleh perusahaan pada laporan keuangan mereka baik itu pengungkapan wajib maupun pengungkapan sukarela. Tujuannya untuk menjadi informasi berguna bagi investor dalam memahami risiko-risiko yang dihadapi atas dana yang diinvestasikan pada perusahaan tersebut. Hubungan antara kedua variabel ini sejalan dengan teori sinyal, yang mana perusahaan akan memberikan sinyal yang baik kepada investor mengenai kondisi perusahaan yang memiliki nilai lebih (dalam hal ini contohnya perusahaan mendapatkan laba atau

perusahaan mendapatkan penghargaan yang meningkatkan nilai perusahaan). Semakin tinggi tingkat *disclosure* yang dilakukan perusahaan maka perusahaan akan semakin transparan terhadap laporan keuangan mereka. Hasil yang sama ditemukan oleh Rousilita Suhendah (2012). Namun hasil yang berbeda dijelaskan oleh Putu Prima Wulandari bersama Sari Atmini (2012) yang menyatakan bahwa tingkat *disclosure* berpengaruh positif terhadap *Cost Of Equity Capital* yang artinya semakin tinggi tingkat pengungkapan yang dilakukan oleh perusahaan, maka biaya ekuitas yang harus dikeluarkan oleh perusahaan semakin besar.

Oleh karena itu Tingkat *Disclosure* pada laporan keuangan yang cenderung transparan akan membuat biaya modal ekuitas perusahaan cenderung menurun. Tetapi bila Tingkat *Disclosure* pada laporan keuangan cenderung sedikit dan tidak diungkapkan secara penuh maka akan memberikan dampak naiknya biaya modal ekuitas perusahaan. Maka dari itu Tingkat *Disclosure* berpengaruh terhadap *Cost Of Equity Capital*.

Pengungkapan *Intellectual Capital* berpengaruh terhadap *Cost Of Equity Capital*, modal intelektual yang dimiliki oleh perusahaan merupakan aset perusahaan yang tidak berwujud yang berupa informasi, kemampuan dan pengetahuan namun memberikan nilai lebih bagi perusahaan untuk unggul diantara para kompetitor lainnya. Terdapat tiga elemen dalam komponen modal intelektual, yaitu modal internal, modal eksternal, dan modal manusia. Alasan perusahaan melakukan pengungkapan modal intelektual ialah untuk mengurangi tingkat asimetri informasi, agar perusahaan mendapat kepercayaan investor dan agar biaya ekuitas yang dikeluarkan oleh perusahaan mengalami penurunan. Hal

ini sejalan dengan teori agensi dan teori sinyaling, dimana perusahaan ingin menurunkan asimetri informasi yang terjadi antara manajemen dengan investor dan perusahaan memberikan sinyal tentang keunggulan yang dimiliki oleh perusahaan yang tidak dimiliki oleh para kompetitornya. Dalam penelitian Elis Nur Rohma bersama Bambang Subroto (2015) menyatakan bahwa pengungkapan modal intelektual berhubungan negatif terhadap biaya ekuitas, yang artinya bila perusahaan melakukan pengungkapan modal intelektual, maka biaya ekuitas yang harus ditanggung cenderung menurun. Hal ini didukung oleh penelitian Mohamed Ali Boujelbene bersama Habib Affes (2013) dan Sri Hernita Barus bersama Sylvia Veronica Siregar (2014) yang memiliki hasil yang sama.

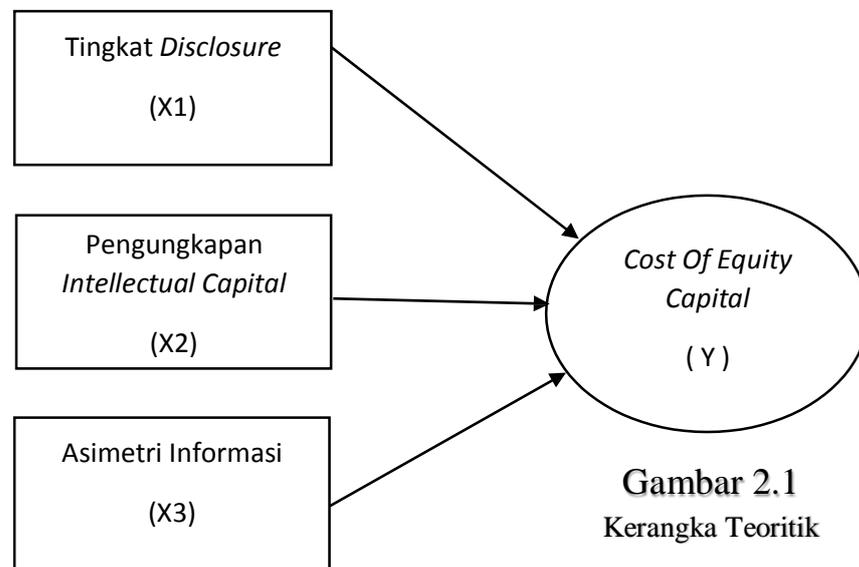
Oleh karena itu, pengungkapan *Intellectual Capital* yang dilakukan oleh perusahaan cenderung akan memberikan dampak menurunkan biaya modal ekuitas perusahaan, namun bila tidak diungkapkan perusahaan dianggap cenderung berisiko untuk menjadi tempat investasi, sehingga biaya modal ekuitas perusahaan akan besar. Maka dari itu Pengungkapan *Intellectual Capital* berpengaruh terhadap *Cost Of Equity Capital*.

Asimetri Informasi berpengaruh terhadap *Cost Of Equity Capital*, asimetri informasi bila dalam tingkat yang cukup tinggi cenderung akan menimbulkan konflik yang akan terjadi antara pihak manajer dan pihak investor. Hal ini terjadi karena asimetri informasi yang tinggi akan mendatangkan risiko perusahaan yang tinggi juga. Bila hal ini tetap terjadi maka perusahaan akan cenderung sulit dalam mendapatkan sumber pendanaan melalui penjualan saham biasa. Walaupun para investor tetap berinvestasi, namun biaya ekuitas yang harus ditanggung oleh

perusahaan semakin besar. Asimetri informasi dapat diturunkan dengan pemberian informasi yang cukup kepada para investor sehingga dapat menekan biaya ekuitas perusahaan. Hal ini konsisten dengan teori keagenan yaitu semakin banyak informasi yang disembunyikan oleh perusahaan, maka akan semakin tinggi risiko yang harus ditanggung oleh pemilik modal. Dalam penelitian Ratri Nurjanati bersama Ahmad Rodoni (2015) menyatakan bahwa asimetri informasi berpengaruh negatif terhadap biaya ekuitas yang mana bila suatu perusahaan memiliki asimetri informasi yang cukup rendah maka biaya ekuitas yang harus dikeluarkan oleh perusahaan maka akan rendah juga. Hal ini tidak sejalan dengan penelitian Regina Reizky Ifonie (2012) dan Rousilita Suhendah (2012) yang menyebutkan bahwa asimetri informasi tidak berpengaruh terhadap biaya ekuitas yang mana bila perusahaan memiliki asimetri informasi yang tinggi atau rendah tidak akan mempengaruhi biaya ekuitas yang harus dikeluarkan oleh perusahaan.

Oleh karena itu perusahaan yang memiliki asimetri informasi dengan tingkat yang rendah akan cenderung memiliki biaya modal ekuitas yang rendah, sedangkan perusahaan yang memiliki tingkat asimetri informasi tinggi cenderung memiliki biaya modal ekuitas yang tinggi. Maka dari itu Asimetri Informasi berpengaruh terhadap *Cost Of Equity Capital*.

Berdasarkan teori yang telah dibahas diatas, maka tersusunlah kerangka teoritik penelitian seperti Gambar 2.1:



D. Perumusan Hipotesis

Berdasarkan penelitian yang relevan, maka peneliti dapat merumuskan beberapa hipotesis sebagai berikut :

H1: Tingkat *Disclosure* berpengaruh terhadap *Cost Of Equity Capital*.

H2: Pengungkapan *Intellectual Capital* berpengaruh terhadap *Cost Of Equity Capital*.

H3: Asimetri Informasi berpengaruh terhadap *Cost Of Equity Capital*.

BAB III

METODELOGI PENELITIAN

A. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah dan kerangka teoritik yang telah dijelaskan sebelumnya, tujuan penelitian mengenai pengaruh Tingkat *Disclosure*, Pengungkapan *Intellectual Capital*, dan Asimetri Informasi terhadap *Cost Of Equity Capital*, maka peneliti ingin memperoleh bukti empiris mengenai adanya hubungan antara :

1. Tingkat *Disclosure* berpengaruh terhadap *Cost Of Equity Capital*
2. Pengungkapan *Intellectual Capital* berpengaruh terhadap *Cost Of Equity Capital*
3. Asimetri Informasi berpengaruh terhadap *Cost Of Equity Capital*

B. Objek dan Ruang Lingkup Penelitian

Objek dari penelitian “Pengaruh Tingkat *Disclosure*, Pengungkapan *Intellectual Capital*, dan Asimetri Informasi terhadap *Cost Of Equity Capital*” adalah Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan menerbitkan laporan keuangannya selama Periode 2012-2014. Ruang lingkup penelitian mencakup tingkat *disclosure*, pengungkapan *intellectual capital*, dan asimetri informasi sebagai faktor-faktor yang mempengaruhi *cost of equity capital*.

C. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan data sekunder, yaitu *annual report* yang didapatkan dari website BEI yaitu www.idx.co.id, dan www.sahamok.co.id serta data transaksi harian berupa harga saham, transaksi bulanan berupa harga saham, IHSG, dan suku bunga SBI yang diambil dari www.idx.co.id dan www.yahoofinance.co.id. Penelitian ini menggunakan metode yang bersifat kuantitatif yang mana data yang didapat berupa angka serta penghitungan, dan di dalamnya terdapat aspek pengukuran dan menggunakan data dalam bentuk numerik. Penelitian ini akan mengukur 3 variabel independen dan 1 variabel dependen. Pendekatan yang digunakan yaitu analisis regresi linear berganda yang dinyatakan dalam persamaan berikut :

$$COEC_i = \alpha + \beta_1 TDisc_i + \beta_2 PengIC_i + \beta_3 AsimetInfo + \mu_i$$

Keterangan :

| | |
|-----------------------------|--|
| COEC | = <i>Cost Of Equity Capital</i> |
| α | = Konstanta |
| $\beta_1, \beta_2, \beta_3$ | = Koefisien Regresi |
| TDisc | = Tingkat <i>Disclosure</i> |
| PengIC | = Pengungkapan <i>Intellectual Capital</i> |
| AsimetInfo | = Asimetri Informasi |
| μ | = <i>error term</i> |
| i | = Observasi pada periode penelitian |

D. Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2012-2014. Dalam pengambilan sampel penelitian, peneliti menggunakan metode *purposive sampling*, yang mana pengambilan sampel sesuai dengan kriteria.

Berikut kriteria yang digunakan dalam memilih sampel penelitian, yaitu :

1. Perusahaan yang telah melakukan pengungkapan baik wajib maupun sukarela pada laporan keuangan mereka;
2. Perusahaan yang telah mempublikasikan laporan tahunan pada tahun 2012-2014;
3. Laporan keuangan telah diaudit oleh auditor independen;
4. Perusahaan tidak *delisting* selama tahun 2012-2014;
5. Perusahaan yang menulis laporan keuangan dalam Rupiah;
6. Perusahaan yang memiliki laba 3 tahun berturut-turut;
7. Perusahaan memiliki semua data yang diperlukan untuk penelitian ini, bila terdapat perusahaan pada tahun 2012-2014 memiliki data yang tidak lengkap, maka tidak dapat menjadi sampel penelitian ini.

E. Operasional Variabel Penelitian

Penelitian ini menggunakan tiga variabel independen, yaitu Tingkat *Disclosure*, Pengungkapan *Intellectual Capital*, dan Asimetri Informasi. Variabel dependen pada penelitian ini adalah *Cost Of Equity Capital*. Untuk penjelasan

lebih lanjut, maka akan dijelaskan masing-masing variabel berdasarkan definisi konseptual dan definisi operasional.

1. Variabel Dependen

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Cost Of Equity Capital*.

a. Definisi Konseptual

Cost Of Equity Capital merupakan biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan dalam mendapatkan sumber pendanaan eksternal yang berupa penjualan saham biasa. Tinggi atau rendahnya biaya ekuitas, dipengaruhi oleh asimetri informasi yang terjadi dan tingkat risiko yang dimiliki oleh perusahaan. Bila semakin besar asimetri informasi maka biaya ekuitas semakin besar, dan semakin tinggi tingkat risiko yang dimiliki oleh suatu perusahaan maka biaya ekuitas yang harus dikeluarkan perusahaan semakin besar. Biaya ekuitas yang rendah merupakan keinginan perusahaan, hal ini dapat terwujud bila tingkat risiko yang dimiliki perusahaan tergolong rendah, sehingga banyak investor yang tidak ragu dapat menginvestasikan modal ke perusahaan, selain itu asimetri informasi yang rendah dapat terwujud bila pengungkapan yang dilakukan oleh perusahaan dirasa cukup oleh para investor sehingga investor dapat mengetahui peristiwa-peristiwa yang terjadi di perusahaan.

b. Definisi Operasional

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *cost of equity capital* yang dapat diukur dengan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM). CAPM mengasumsikan bahwa biaya modal ekuitas adalah tingkat *return* yang diharapkan oleh investor sebagai kompensasi atas risiko yang tidak dapat diverifikasi yang diukur dengan beta. CAPM merupakan sebuah alat untuk memprediksi keseimbangan tingkat imbal hasil yang diharapkan dari suatu aset berisiko. CAPM dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{COE} = R_f + \beta_i (R_m - R_f)$$

Dimana:

COE = *Cost of equity* atau *expected return* perusahaan i

R_f = *Return* bebas risiko yang diproksikan dengan tingkat suku bunga Sertifikat Bank Indonesia selama 1 tahun

R_m = *Return* pasar yang diperoleh dari Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) pada hari t ditambah IHSG pada hari t-1 dibagi dengan IHSG pada hari t-1

β_i = Risiko tidak sistematis untuk setiap saham perusahaan i
nilai β merupakan risiko tidak sistematis

Beta merupakan pengukur risiko sistematis dari suatu sekuritas atau portofolio terhadap risiko pasar. Covarian menunjukkan gambaran dari hubungan antara *return* saham tertentu dengan *return* pasar. Covarian bernilai positif menunjukkan hubungan yang searah antara

return saham dengan *return* pasar, dan sebaliknya. Hubungan (covarian) ini digunakan untuk mencari besarnya β saham (Ratri Nurjanati bersama Ahmad Rodoni, 2015).

Perhitungan untuk covarian dan beta saham adalah sebagai berikut:

$$\text{Cov (Ri.Rm)} = \frac{\sum_{i.m=1}^{n-1} [\text{Rm}-\text{E}(\text{Rm})] \times [\text{Ri}-\text{E}(\text{Ri})]}{n-1}$$

dan

$$\beta_i = \frac{\text{Cov (Ri-Rm)}}{\sigma_m^2}$$

Dimana:

Bi = Beta (risiko)

Rm-E(Rm) = Rata-rata *return* pasar dalam satu periode

Ri-E(Ri) = Rata-rata *return* saham dalam satu periode

Untuk mencari *Return* Saham (Ri) maka digunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Rit} = \frac{\text{Pit} - \text{Pit-1}}{\text{Pit-1}}$$

Dimana:

Pit = Harga saham periode ini

Pit-1 = Harga saham periode sebelumnya

Untuk mencari *Return Market* (Rmt) maka digunakan rumus sebagai berikut:

$$R_{mt} = \frac{IHS_{Gt} - IHS_{Gt-1}}{IHS_{Gt}}$$

Dimana:

IHS_{Gt} = Nilai IHSG periode ini

IHS_{Gt-1} = Nilai IHSG periode sebelumnya

2. Variabel Independen

2.1. Tingkat *Disclosure*

a. Definisi Konseptual

Pengungkapan yang dilakukan perusahaan melalui laporan keuangan harus diungkapkan secara sedetail mungkin. Perusahaan yang melakukan baik pengungkapan wajib maupun sukarela akan memberikan informasi yang dibutuhkan oleh berbagai pihak yang membutuhkan terutama para investor. Laporan keuangan yang melakukan pengungkapan secara berkualitas (*full disclosure*) dinilai dapat menjadi nilai tambah untuk perusahaan dan dapat mengurangi tingkat risiko yang dimiliki oleh perusahaan gunanya untuk mengurangi biaya ekuitas yang dikeluarkan oleh perusahaan. Pengungkapan laporan keuangan harus memenuhi standar akuntansi yang berlaku, dan juga tidak melupakan aspek penting akuntansi

keuangan yaitu pengungkapan informasi keuangan dan informasi relevan lainnya.

b. Definisi Operasional

Cara untuk mengukur tingkat *disclosure* dengan menggunakan metode *scoring* yang sederhana. Untuk mengukur kelengkapan pengungkapan dapat dinyatakan dalam bentuk indeks kelengkapan pengungkapan. Sesuai dengan cara skoring indeks *disclosure* yang dilakukan oleh Ratri Nurjanati bersama Ahmad Rodoni (2015) yang mengikuti anjuran SK Bapepam No.Kep-06/PM/2000, antara lain :

- a. Memberi skor untuk setiap item pengungkapan secara dikotomi, dimana jika suatu item diungkapkan diberi nilai satu dan jika tidak diungkapkan akan diberi nilai nol.
- b. Skor yang diperoleh setiap perusahaan dijumlahkan untuk mendapatkan skor total.
- c. Menghitung indeks kelengkapan dengan cara membagi total skor yang diperoleh dengan total skor yang diharapkan dapat diperoleh oleh perusahaan.

Variabel ini juga bisa diukur dengan *Disclosure Index* yaitu dengan menggunakan *Index Wallace* dengan rumus yang digunakan Hertanti (dalam Ratri Nurjanati bersama Ahmad Rodoni, 2015).

$$DI = \frac{n}{K} \times 100\%$$

Dimana:

DI = Disclosure Index

n = Jumlah item yang diungkapkan oleh perusahaan

K = Jumlah item yang seharusnya diungkapkan

2.2. Pengungkapan *Intellectual Capital*

a. Definisi Konseptual

Pengungkapan *Intellectual Capital* pada laporan keuangan dilakukan oleh perusahaan dengan harapan dapat mengurangi tingkat asimetri yang terjadi, sehingga biaya ekuitas perusahaan dapat menurun. Pengungkapan ini dilakukan untuk menambah kepercayaan semua pihak, baik pihak dalam perusahaan dan pihak luar perusahaan. Selain itu pengungkapan ini dapat dijadikan alat pemasaran, mendongkrak reputasi perusahaan, meningkatkan kredibilitas perusahaan serta transparansi perusahaan. Informasi yang diberikan dalam pengungkapan *intellectual capital* dapat menjadi bahan pertimbangan (masukan) yang positif bagi para investor dalam membuat keputusan investasi.

b. Definisi Operasional

Dalam melakukan pengukuran terhadap pengungkapan IC, dipilih *framework* pengungkapan modal intelektual model Sveiby yang dimodifikasi oleh Purnomosidhi (dalam penelitian Elis Nur Rohma

dan Bambang Subroto, 2015) yakni pengungkapan modal intelektual yang terdiri dari 25 poin sebagai berikut :

| Struktur Internal | Kompetensi Pegawai | Struktur Eksternal |
|--------------------------------|----------------------------------|------------------------------|
| a. Properti Intelektual | 1. <i>Know How</i> | 1. <i>Brand</i> |
| 1. Paten | 2. Pendidikan | 2. Pelanggan |
| 2. Hak Cipta | 3. Kualifikasi Teknis | 3. Loyalitas Pelanggan |
| 3. Merek Dagang | 4. Pengetahuan | 4. Nama Perusahaan |
| b. Aset Infrastruktur | 5. Kompetensi | 5. Saluran Distribusi |
| 1. Filosofi Manajemen | 6. <i>Entrepreneurial Spirit</i> | 6. Kolaborasi Bisnis |
| 2. Budaya Perusahaan | | 7. Perjanjian Izin (Lisensi) |
| 3. Proses Manajemen | | 8. Kontrak Menguntungkan |
| 4. Sistem Informasi | | 9. Perjanjian Waralaba |
| 5. Sistem Jaringan | | 10. Perjanjian Keuangan |
| 6. Proyek Penelitian | | |

Pengukuran pengungkapan modal intelektual mengikuti prosedur Boujelbene dan Affes (2013) dengan menggunakan penilaian dikotomi 0 dan 1. Penilaian 0 jika modal intelektual tidak diungkapkan sedangkan nilai 1 jika modal intelektual diungkapkan. Selanjutnya pengolahan nilai setiap poin pengungkapan dengan melakukan Indeks Pengungkapan Modal Intelektual (IPMI).

$$IPMI = \frac{\text{Jumlah Poin yang Diungkapkan}}{\text{Jumlah Poin Pengungkapan Maksimal}}$$

2.3. Asimetri Informasi

a. Definisi Konseptual

Asimetri informasi terjadi saat suatu kondisi dimana pihak manajer mempunyai informasi yang lebih dibandingkan dengan pihak investor. Hal ini dapat menjadi penyebab konflik kepentingan antara pihak manajer dan pihak investor. Asimetri informasi dapat dikurangi dengan memberikan laporan keuangan secara teratur oleh pihak

manajer kepada pihak investor. Asimetri informasi yang tinggi dapat meningkatkan tingkat risiko perusahaan yang berdampak pada kurangnya kepercayaan investor terhadap perusahaan, dan akan meningkatkan biaya ekuitas yang harus dikeluarkan oleh perusahaan. Hal ini konsisten dengan teori keagenan yaitu, semakin banyak informasi yang disembunyikan oleh pihak agen, maka akan semakin tinggi risiko yang harus ditanggung oleh pemilik modal. Oleh sebab itu, perusahaan harus menurunkan tingkat asimetri informasi agar biaya ekuitas yang dikeluarkan oleh perusahaan menjadi rendah.

b. Definisi Operasional

Untuk mengukur asimetri informasi, digunakan *relative bid ask spread* seperti yang digunakan oleh Arri Wiryadi dan Nurzi Sebrina (2013). Rumus dari Asimetri Informasi sebagai berikut:

$$\text{SPREAD}_i = \frac{(\text{ask}_{i,t} - \text{bid}_{i,t})}{(\text{ask}_{i,t} + \text{bid}_{i,t})} \times 100$$

Dimana :

SPREAD = Selisih harga *ask* dengan harga *bid* selama 1 tahun

Ask i,t = harga *ask* tertinggi saham perusahaan selama 1 tahun.

Bid i,t = harga *bid* terendah saham perusahaan selama 1 tahun

F. Teknik Analisis Data

Metode yang digunakan dalam penelitian ini untuk menganalisis data, yaitu metode analisis regresi linear berganda. Metode ini digunakan untuk memperoleh gambaran mengenai hubungan antara variabel independen dan

variabel dependen. Langkah-langkah dalam menganalisis data adalah sebagai berikut:

1. Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif adalah statistik yang berfungsi untuk mendeskripsikan atau memberikan gambaran terhadap obyek yang diteliti melalui data sampel atau populasi sebagaimana adanya tanpa melakukan analisis dan membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum (Sugiyono, 2013). Penyajiannya dapat berupa ukuran, tabel, grafik, atau gambar. Hasil dari uji statistik deskriptif antara lain nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, *sum*, *range*, *kurtosis*, dan *skewness* (kemencengan distribusi).

2. Uji Pemilihan Model Terbaik

Pertama yang harus dilakukan adalah melakukan uji F untuk memilih model mana yang terbaik di antara ketiga model tersebut dilakukan uji *Chow* dan uji *Hausman*. Uji *Chow* dilakukan untuk menguji antara model *commont effect* dan *fixed effect*. Sedangkan uji *Hausman* dilakukan untuk menguji apakah data dianalisis dengan menggunakan *fixed effect* atau *random effect*, pengujian tersebut dilakukan dengan *Eviews 8*. Dalam melakukan uji *Chow*, data diregresikan dengan menggunakan model *common effect* dan *fixed effect* terlebih dahulu kemudian dibuat hipotesis untuk diuji. Hipotesis tersebut adalah sebagai berikut:

Ho : maka digunakan model *common effect* (model *pool*)

Ha : maka digunakan model *fixed effect* dan lanjut uji *Hausman*

Pedoman yang akan digunakan dalam pengambilan kesimpulan uji *Chow* adalah sebagai berikut:

1. Jika nilai *probability* $F \geq 0,05$ artinya H_0 diterima ; maka model *common effect*.
2. Jika nilai *probability* $F < 0,05$ artinya H_0 ditolak ; maka model *fixed effect*, dan dilanjutkan dengan uji *Hausman* untuk memilih apakah menggunakan model *fixed effect* atau metode *random effect*.

Selanjutnya untuk menguji uji *Hausman* data juga di regresikan dengan model *random effect*, kemudian dibandingkan antara *fixed effect* dengan membuat hipotesis:

H_0 : maka, model *random effect*

H_a : maka, model *fixed effect*,

Pedoman yang akan digunakan dalam pengambilan kesimpulan uji *Hausman* adalah sebagai berikut:

1. Jika nilai *probability* Chi-Square $\geq 0,05$, maka H_0 diterima, yang artinya model *random effect*.
2. Jika nilai *probability* Chi-Square $< 0,05$, maka H_0 ditolak, yang artinya model *fixed effect*.

3. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik bertujuan untuk mengetahui dan menguji kelayakan atas model regresi yang digunakan dalam penelitian ini. Uji asumsi klasik terdiri dari uji normalitas, multikolinearitas, autokorelasi, dan heterokedastisitas.

3.1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau *residual* mempunyai distribusi normal. Menurut Winarno (2015) terdapat dua cara untuk mendeteksi apakah residual memiliki distribusi normal atau tidak, yaitu dengan histogram (analisis grafik) dan uji Jarque-Bera. Menurut Ghazali (2013: 165) analisis grafik bisa menyesatkan khususnya untuk jumlah sampel yang kecil. Maka dari itu dalam penelitian ini dilakukan pengujian normalitas residual dengan uji Jarque-Bera (JB). Uji J-B ini didasarkan pada sampel yang diasumsikan memiliki sifat *asymptotic*. Uji dari J-B menggunakan perhitungan *skewnes* dan *kurtosis*. Rumus uji J-B adalah sebagai berikut :

$$JB = n \left[\frac{S^2}{+6} + \frac{(K - 3)^2}{24} \right]$$

Dimana S = koefisien skewness dan K = koefisien kurtosis

Selanjutnya, nilai J-B dapat kita hitung signifikansinya untuk menguji hipotesis berikut :

Ho : *Error* berdistribusi normal

H1 : *Error* tidak berdistribusi normal

Jika hasil perhitungan menunjukkan nilai Jarque-Berra < 2 maka data berdistribusi normal dan probabilitas > 5% maka Ho diterima, artinya *error* mengikuti distribusi normal.

3.2. Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas adalah kondisi adanya hubungan linear antarvariabel independen (Winarno, 2015). Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi yang tinggi atau sempurna antarvariabel independen. Uji ini dilakukan hanya untuk penelitian yang memiliki variabel independen lebih dari satu. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Multikolinearitas dapat dilihat dengan menganalisa *Variance Inflation Factor* (VIF). Adanya Multikolinearitas dapat dilihat dengan beberapa cara dibawah ini (Ghozali, 2013: 79):

1. Nilai R^2 tinggi, tetapi hanya sedikit (bahkan tidak ada) variabel independen yang signifikan. Jika nilai R^2 tinggi di atas 0.80, maka uji F pada sebagian besar kasus akan menolak hipotesis yang menyatakan bahwa koefisien slope parsial secara simultan sama dengan nol.
2. Korelasi antara dua variabel independen yang melebihi 0.80 dapat menjadi pertanda bahwa multikolinearitas merupakan masalah serius.
3. *Auxiliary regression*. Multikolinearitas timbul karena satu atau lebih variabel independen berkorelasi secara linear dengan variabel independen lainnya. Salah satu cara menentukan variabel X mana yang berhubungann dengan variabel X

lainnya adalah dengan meregresi setiap X_i terhadap variabel X sisanya dan menghitung nilai R^2 . Jika nilai f hitung $>$ nilai f tabel, maka X_i berkorelasi tinggi dengan variabel X 's lainnya.

4. Nilai toleransi dan nilai VIF (*Variance Inflation Factor*). Nilai *cut off* yang umum digunakan untuk mendeteksi adanya multikolonieritas adalah *tolerance* $<$ 0,10 atau sama dengan nilai VIF $>$ 10.

- 1) Jika nilai *tolerance* $>$ 0,10 atau nilai VIF $<$ 10 artinya mengindikasikan bahwa tidak terjadi multikolonieritas.
- 2) Jika nilai *tolerance* $<$ 0,10 atau nilai VIF $>$ 10 artinya mengindikasikan terjadi multikolonieritas.

3.3. Uji Autokorelasi

Autokorelasi adalah hubungan antara residual satu observasi dengan residual observasi lainnya (Winarno, 2015). Uji Autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antarkesalahan pengganggu (*residual*) pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya) (Ghozali, 2013: 137). Autokorelasi terbentuk menjadi dua, yaitu autokorelasi positif dan autokorelasi negatif. Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada masalah autokorelasi. Autokorelasi timbul dikarenakan observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain. Akibatnya timbul masalah dikarenakan *residual* (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke

obsevasi lainnya. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi (Ghozali, 2013: 137). Terdapat beberapa cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi, namun dalam penelitian ini, peneliti akan mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi dengan Uji Durbin-Watson (*DW test*). Berikut kriteria Uji Durbin-Watson:

1. Bila nilai DW terletak antara batas atas atau *upper bound* (du) dan $(4 - du)$, maka koefisien autokorelasi sama dengan nol, berarti tidak ada autokorelasi.
2. Bila nilai DW lebih rendah daripada batas bawah atau *lower bound* (dl), maka koefisien autokorelasi lebih besar daripada nol, berarti ada autokorelasi positif.
3. Bila nilai DW lebih besar daripada $(4 - dl)$, maka koefisien autokorelasi lebih kecil daripada nol, berarti ada autokorelasi negatif.
4. Bila nilai DW terletak di antara batas atas (du) dan batas bawah (dl) atau DW terletak antara $(4 - du)$ dan $(4 - dl)$, maka hasilnya tidak dapat disimpulkan.

3.4. Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Winarno, 2015). Jika *variance* dan residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap,

maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2013). Untuk mengidentifikasi ada atau tidaknya heteroskedastisitas di dalam model regresi, dapat dideteksi dengan beberapa uji statistik. Diantaranya Uji Breusch-Pagan- Godfrey, Uji Glejser, dan Uji White. Model regresi dinyatakan tidak mengandung heteroskedastisitas jika signifikansinya di atas tingkat kepercayaan 0,05 atau 5%.

- 1) Jika signifikansi $> 0,05$ atau 5%, maka mengindikasikan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.
- 2) Jika signifikansi $< 0,05$ atau 5%, maka mengindikasikan bahwa terjadi heteroskedastisitas.

4. Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis akan dilakukan secara *multivariate* dengan menggunakan uji regresi model yang telah dijelaskan pada tahap-tahap diatas. Analisis regresi linear merupakan model yang digunakan untuk menguji pengaruh dua atau lebih variabel independen (*explanatory*) terhadap satu variabel dependen (Ghozali, 2013: 57). Uji hipotesis akan dilakukan dalam beberapa tahapan, tahapan-tahapan yang akan dilakukan adalah sebagai berikut:

1. Menentukan laporan keuangan tahunan yang dijadikan sebagai objek penelitian, yang mana laporan keuangan tahunan tersebut telah memiliki kriteria yang telah ditentukan.

2. Melakukan penghitungan proksi dari masing-masing variabel.
3. Melakukan uji regresi model.

Analisis regresi yang digunakan peneliti adalah regresi berganda yang bertujuan untuk mengetahui seberapa besar hubungan antar variabel dependen dengan variabel independen (Winarno, 2015) serta mengetahui arah hubungan antar variabel dan mendapatkan koefisien regresi yang akan menentukan apakah hipotesis alternatif (H_a) diterima atau ditolak. Analisis regresi berganda yang digunakan pada penelitian ini, yaitu:

$$COEC_i = \alpha + \beta_1 TDisc_i + \beta_2 PengIC_i + \beta_3 AsimetInfo_i + \mu_i$$

Keterangan :

| | |
|-----------------------------|--|
| COEC | = <i>Cost Of Equity Capital</i> |
| α | = Konstanta |
| $\beta_1, \beta_2, \beta_3$ | = Koefisien Regresi |
| TDisc | = Tingkat <i>Disclosure</i> |
| PengIC | = Pengungkapan <i>Intellectual Capital</i> |
| AsimetInfo | = Asimetri Informasi |
| μ | = <i>error term</i> |
| i | = Observasi pada periode penelitian |

Pengujian hipotesis ini dilakukan dengan menggunakan Uji *Goodness of Fit*. Uji ini digunakan untuk mengukur ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksirkan nilai aktual. Terdapat tiga cara untuk mengukur *goodness of fit* yaitu dari nilai koefisien determinasi, uji statistik t dan uji statistik F.

4.1. Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas. Sebaliknya bila nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Winarno, 2015).

4.2. Uji Statistik t

Uji statistik t dapat menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali, 2013: 62). Pengujian dalam penelitian ini menggunakan *significance level* 0,05 ($\alpha=5\%$). Penerimaan atau penolakan terhadap hipotesis dilakukan dengan kriteria berikut :

1. Jika nilai signifikansi $t > 0,05$ maka hipotesis ditolak (koefisien regresi tidak signifikan). Ini membuktikan bahwa secara parsial variabel independen tersebut tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.
2. Jika nilai signifikansi $t \leq 0,05$ maka hipotesis diterima (koefisien regresi signifikan). Ini membuktikan bahwa secara

parsial variabel independen mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Unit Analisis

Penelitian ini menggunakan data sekunder, yaitu *annual report* yang didapatkan dari website BEI yaitu www.idx.co.id dan www.sahamok.co.id serta data transaksi harian berupa harga saham, transaksi bulanan berupa harga saham, IHSG, dan suku bunga SBI yang diambil dari www.idx.co.id dan www.yahoofinance.co.id.

Populasi yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2012-2014. Dalam pengambilan sampel penelitian, peneliti menggunakan metode *purposive sampling*, yang mana pengambilan sampel sesuai dengan kriteria.

Berikut kriteria yang digunakan dalam memilih sampel penelitian, yaitu :

1. Perusahaan yang telah melakukan pengungkapan baik wajib maupun sukarela pada laporan tahunan mereka;
2. Perusahaan yang telah mempublikasikan laporan tahunan pada tahun 2012-2014;
3. Laporan keuangan telah diaudit oleh auditor independen;
4. Perusahaan tidak *delisting* selama tahun 2012-2014;
5. Perusahaan yang menulis laporan keuangan dalam Rupiah;

6. Perusahaan yang memiliki laba 3 tahun berturut-turut;
7. Perusahaan memiliki semua data yang diperlukan untuk penelitian ini, bila terdapat perusahaan pada tahun 2012-2014 memiliki data yang tidak lengkap, maka tidak dapat menjadi sampel penelitian ini.

Berdasarkan kriteria-kriteria di atas, maka didapat 24 perusahaan manufaktur yang sesuai dengan kriteria. Dengan demikian jumlah observasi dalam penelitian ini berjumlah 72 observasi. Untuk memperjelas pengambilan sampel pada penelitian ini dapat dilihat pada tabel di bawah ini, sebagai berikut:

Tabel 4.1: Pemilihan Sampel

| No. | Kriteria Sampel | Jumlah |
|-----|---|--------|
| 1 | Perusahaan manufaktur yang terdaftar secara berturut-turut di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012-2014. | 130 |
| 2 | Perusahaan yang tidak ada data <i>annual repot</i> dan laporan keuangan secara berturut-turut di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2012-2014 dan sahamok.com. | 16 |
| 3 | Perusahaan yang tidak menyajikan laporan keuangan dalam satuan Rupiah selama tahun 2012-2014. | 50 |
| 4 | Perusahaan yang pernah mengalami rugi pada tahun 2012-2014. | 16 |
| 5 | Perusahaan yang memiliki laporan tahunan yang tidak dapat terbaca dengan jelas. | 11 |
| 6 | Perusahaan yang tidak memiliki data untuk mendukung | 13 |

| | | |
|-----------------------------------|--|----|
| | penelitian (tidak memiliki data <i>bid-ask</i> selama periode penelitian). | |
| Jumlah Sampel Penelitian Terpakai | | 24 |

Sumber: data diolah, 2016

Berdasarkan kriteria-kriteria diatas, maka didapatkanlah 24 perusahaan manufaktur yang sesuai dengan kriteria. Dengan demikian jumlah observasi dalam penelitian ini berjumlah 72 yaitu selama tahun 2012-2014.

1. Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif dalam penelitian ini digunakan untuk menganalisa data yang digunakan untuk menganalisa data yang telah terkumpul untuk memberikan gambaran tentang data. Dengan hasil statistik deskriptif ini, peneliti mendapatkan informasi mengenai data penelitian seperti nilai minimum, maksimum, *mean* dan standar deviasi. Berikut ini adalah hasil uji statistik deskriptif dari 72 observasi pada perusahaan manufaktur yang dijadikan sampel penelitian:

Tabel 4.2: Statistik Deskriptif

| | COEC | TDISC | PENGIC | ASIMETINFO |
|--------------|-----------|----------|----------|------------|
| Mean | 0.362639 | 0.402458 | 0.562222 | 0.447242 |
| Median | 0.325884 | 0.412134 | 0.560000 | 0.431214 |
| Maximum | 1.776863 | 0.441423 | 0.800000 | 0.941176 |
| Minimum | -0.823478 | 0.334728 | 0.240000 | 0.007491 |
| Std. Dev. | 0.525066 | 0.030920 | 0.121380 | 0.197664 |
| Observations | 72 | 72 | 72 | 72 |

Sumber: data diolah, 2016

a. *Cost Of Equity Capital*

Cost Of Equity Capital diukur dengan *Capital Asset Pricing*

Model (CAPM). CAPM mengasumsikan bahwa biaya modal

ekuitas adalah tingkat *return* yang diharapkan oleh investor sebagai kompensasi atas risiko yang tidak dapat diverifikasi yang diukur dengan beta. CAPM merupakan sebuah alat untuk memprediksi keseimbangan tingkat imbal hasil yang diharapkan dari suatu aset berisiko.

Berdasarkan hasil statistik deskriptif pada tabel 4.2 menunjukkan bahwa biaya ekuitas tertinggi sebesar 1.776863 yang dimiliki oleh perusahaan Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk pada tahun 2014. Hal ini menunjukkan biaya ekuitas yang menjadi beban perusahaan terbilang cukup besar, sehingga biaya yang harus mereka bayarkan sebagai imbalan atas sumber pendanaan melalui saham menjadi tinggi. Hal ini berbanding terbalik dengan perusahaan Charoen Pokphand Indonesia Tbk, perusahaan ini memiliki biaya ekuitas yang relatif rendah yaitu sebesar -0,823478, yang berarti memiliki biaya ekuitas yang harus ditanggung oleh perusahaan rendah. Nilai rata-rata biaya ekuitas dari 72 observasi sebesar 0,362639 dengan standar deviasi sebesar 0,525066.

b. Tingkat Disclosure

Tingkat *Disclosure* diukur dengan menggunakan metode *scoring* yang sederhana. Untuk mengukur kelengkapan pengungkapan dapat dinyatakan dalam bentuk indeks kelengkapan pengungkapan. Sesuai dengan cara skoring indeks

disclosure yang dilakukan oleh Ratri Nurjanati bersama Ahmad Rodoni (2015). Lalu hasil *scoring* dihitung menggunakan *Index Wallace* dengan rumus yang digunakan oleh Hertanti (dalam Ratri Nurjanati bersama Ahmad Rodoni, 2015).

Berdasarkan hasil statistik deskriptif pada tabel 4.2 menunjukkan bahwa tingkat *disclosure* tertinggi sebesar 0,441423 yang dimiliki oleh perusahaan Trisula International Tbk yang tidak memiliki perubahan tingkat *disclosure* pada setiap tahunnya. Hal ini menunjukkan bahwa pengungkapan pada laporan keuangan mereka relatif tinggi sehingga informasi yang diungkapkan oleh perusahaan cukup banyak untuk menjadi bahan pertimbangan investasi para investor. Selain itu tingkat *disclosure* tidak memiliki perubahan setiap tahunnya dikarenakan standar akuntansi yang tidak mengalami perubahan atau tetap setiap tahunnya. Tingkat *disclosure* terendah sebesar 0,334728 yang dimiliki oleh perusahaan Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk yang tidak memiliki perubahan tingkat *disclosure* pada setiap tahunnya yang menunjukkan bahwa pengungkapan yang dilakukan perusahaan pada laporan keuangan mereka masih relatif rendah, terdapat informasi yang mereka tidak ungkapkan pada laporan keuangan mereka. Nilai rata-rata tingkat *disclosure* dari 72 observasi sebesar 0,402458 dengan standar deviasi sebesar 0,030920.

c. Pengungkapan *Intellectual Capital*

Berdasarkan hasil statistik deskriptif pada tabel 4.2 menunjukkan bahwa nilai rata-rata pengungkapan IC yang ada pada perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel ialah sebesar 0,562222 dengan standar deviasi sebesar 0,121380. Hal ini menunjukkan pengungkapan IC yang dilakukan oleh perusahaan sudah semakin banyak, walaupun pengungkapan tersebut sifatnya sukarela namun perusahaan tetap melakukannya. Hal ini terjadi karena pengungkapan IC membuat para investor memiliki informasi tambahan untuk pertimbangan investasi lebih banyak, serta informasi yang didapatkan tidak hanya mengenai kinerja keuangan perusahaan saja tetapi kinerja perusahaan secara keseluruhan dalam satu periode. Pengungkapan IC tertinggi sebesar 0,80 yang dimiliki oleh Indofood Sukses Makmur Tbk. Lalu pengungkapan IC terendah sebesar 0,24 yang dimiliki oleh perusahaan Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk.

d. Asimetri Informasi

Berdasarkan hasil statistik deskriptif pada tabel 4.2 menunjukkan bahwa Asimetri Informasi tertinggi sebesar 0,941176 pada tahun 2012 yang dimiliki oleh perusahaan Indal Aluminium Industry Tbk yang diukur menggunakan *relative bid ask spread* dengan menggunakan harga *Ask* tertinggi selama 1

tahun dan harga *Bid* terendah selama 1 tahun. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kesenjangan informasi yang terjadi antara manajer dengan investor. Perusahaan yang memiliki kesenjangan informasi yang tinggi menjadi peringatan bagi para investor yang ingin berinvestasi karena kesenjangan yang tinggi membuat perusahaan memiliki resiko investasi yang tinggi. Memiliki risiko investasi yang tinggi membuat perusahaan membayar imbalan bagi investor relatif besar sehingga biaya ekuitas menjadi besar. Lalu Asimetri Informasi terendah sebesar 0,007491 dimiliki oleh perusahaan Surya Toto Indonesia Tbk. Nilai rata-rata Asimetri Informasi dari 72 observasi sebesar 0,447242 dengan standar deviasi sebesar 0,197664.

B. Pengujian Hipotesis

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh Tingkat *Disclosure*, Pengungkapan *Intellectual Capital*, dan Asimetri Informasi terhadap *Cost Of Equity Capital*. Maka peneliti melakukan pengujian model regresi, uji asumsi klasik, analisis regresi linear berganda, dan uji hipotesis

1. Pengujian Model Regresi

Pengujian model regresi dilakukan untuk memilih model mana yang terbaik untuk digunakan peneliti saat mengolah data. Hal ini dilakukan hanya pada aplikasi *Eviews*.

a. Uji Chow

Pengujian ini dilakukan dengan tujuan memilih pengujian model regresi yang akan digunakan dalam penelitian. Pengujian ini memilih antara model *Common Effect* dengan model *Fixed Effect*. Dengan ketentuan pengambilan keputusan sebagai berikut:

H0: Model *Common Effect*

H1: Model *Fixed Effect*

Dengan menggunakan ketetapan taraf signifikansi sebesar 0,05 (5%), jika nilai *prob cross-section chi square* < 0,05 maka H0 ditolak atau model *common effect* tidak dapat digunakan sehingga model yang dipilih adalah model *fixed effect*. Namun bila nilai *prob cross-section chi square* > 0,05 atau nilai *cross section F* > 0,05, maka H0 diterima sehingga model yang digunakan adalah *common effect*. Berikut hasil Uji Chow:

Tabel 4.3: hasil uji Chow

| Effects Test | Statistic | d.f. | Prob. |
|--------------------------|-----------|---------|--------|
| Cross-section F | 1.293223 | (23,45) | 0.2260 |
| Cross-section Chi-square | 36.533390 | 23 | 0.0364 |

Sumber: data diolah, 2016

Berdasarkan hasil Uji Chow yang telah dilakukan dengan tingkat signifikansi 5%, menunjukkan nilai *probability (p-value)* *Cross-section F* 0.2260 lebih besar dari 0,05 dan Chi-Square sebesar 0,0364 lebih kecil dari 0,05. Maka H1 ditolak atau

model regresi menggunakan *Common Effect*. Kemudian dilanjutkan melakukan Uji *Hausman* untuk memilih model mana yang terbaik antara *Fixed Effect* dengan *Random Effect*.

b. Uji *Hausman*

Pada Uji *Hausman* digunakan dengan tujuan untuk memilih antara model *Fixed Effect* dengan *Random Effect*. Dalam melakukan Uji *Hausman* menggunakan kriteria *Probability Cross-section random* $> 0,05$ maka *random effect* yang terpilih, namun jika *Probability Cross-section random* $< 0,05$ maka *Fixed Effect* yang terpilih. Berikut adalah hasil Uji *Hausman* yang telah dilakukan:

Tabel 4.4: hasil uji *Hausman*

| Test Summary | Chi-Sq. Statistic | Chi-Sq. d.f. | Prob. |
|----------------------|-------------------|--------------|--------|
| Cross-section random | 4.098440 | 2 | 0.1288 |

Sumber: data diolah, 2016

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan, diketahui bahwa nilai *Probability Cross-section random* sebesar 0,1288 lebih besar dari 0,05. Sesuai dengan kriteria *Probability Cross-section random* $> 0,05$ maka *random effect* yang terpilih, Maka peneliti menggunakan *Random Effect* sebagai model dalam penelitian ini.

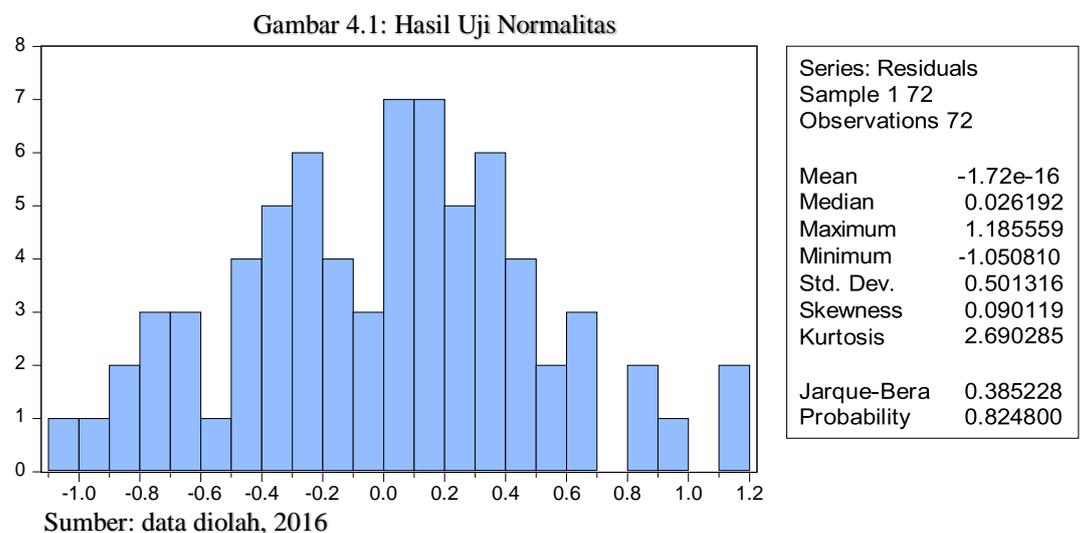
2. Uji Asumsi Klasik

Setelah melakukan pemilihan model yang akan digunakan pada penelitian ini, maka langkah selanjutnya adalah melakukan uji asumsi

klasik yang terdiri dari uji normalitas, multikolinearitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas. Syarat-syarat yang harus dipenuhi data agar lolos dari uji asumsi klasik adalah data harus terdistribusi secara normal, data tidak mengandung autokorelasi, multikolinearitas dan heteroskedastisitas.

a. Hasil Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual mempunyai distribusi normal. Jika uji asumsi normalitas tidak terpenuhi maka hasil uji statistik menjadi tidak valid (Ghozali, 2013). Dalam penelitian ini, uji normalitas yang dilakukan adalah dengan uji histogram dan uji *Jarque-Bera* (JB). Uji histogram dilihat dari ketentuan yaitu, nilai JB tidak signifikan, (lebih kecil dari 2), maka data berdistribusi normal, lalu yang kedua bila probabilitas memiliki nilai lebih dari 5% maka data berdistribusi normal. Berikut hasil uji normalitas melalui histogram:



Jika dilihat dari gambar 4.1, nilai *probability* sebesar 0,824800 dan lebih besar dari 0,05. Selanjutnya nilai *Jarque-Bera* sebesar 0,385228 dan lebih kecil dari 2. Berdasarkan hasil uji tersebut sesuai dengan kriteria yang telah ditetapkan, maka dapat disimpulkan data terdistribusi secara normal.

Selanjutnya uji *Jarque-Bera* (JB) dengan ketentuan JB mempunyai nilai *probability* dengan tingkat signifikansi 0,05 (5%). Jika nilai *Jarque-Bera* memiliki nilai yang lebih besar dari nilai *probability*, maka data dalam penelitian diuji dengan rumus:

$$JB = n \left[\frac{S^2}{+ 6} + \frac{(K - 3)^2}{24} \right]$$

$$JB = 72 \left[\frac{0,090119^2}{6} + \frac{(2,690285 - 3)^2}{24} \right] = 0,385228$$

Dari hasil tersebut nilai JB didapat adalah 0,385228 (lebih besar dari 5%), maka dapat disimpulkan data berdistribusi normal.

b. Hasil Uji Autokorelasi

Selanjutnya adalah uji autokorelasi. Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui pada suatu model regresi terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan periode t-1. Pada penelitian ini uji autokorelasi dilakukan menggunakan uji Durbin-Watson (DW), dengan cara

membandingkan nilai Durbin-Watson hasil regresi penelitian dengan tabel DW sesuai dengan jumlah observasi dan variabel yang digunakan pada penelitian. Berikut adalah hasil uji Durbin-Watson:

Tabel 4.5: Hasil Uji Autokorelasi

| | | | |
|--------------------|----------|--------------------|----------|
| R-squared | 0.089830 | Mean dependent var | 0.323065 |
| Adjusted R-squared | 0.049675 | S.D. dependent var | 0.505670 |
| S.E. of regression | 0.492951 | Sum squared resid | 16.52403 |
| F-statistic | 2.237104 | Durbin-Watson stat | 1.872629 |
| Prob(F-statistic) | 0.091783 | | |

Sumber: data diolah, 2016

Berdasarkan tabel 4.5 dapat terlihat bahwa nilai *Durbin-Watson* sebesar 1,872629. Dengan melihat tabel *Durbin-Watson*, maka didapat nilai $dL = 1,5323$ dan nilai $dU = 1,7054$. berdasarkan hal tersebut, maka nilai $4-dU = 2,2946$ dan nilai $4-dL = 2,4677$. Berdasarkan hasil tersebut, terlihat bahwa nilai *Durbin-Watson* berada pada $dU \leq dW \leq 4-dU$ ($1,5323 \leq 1,872629 \leq 2,2946$). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi pada model regresi dalam penelitian ini.

c. Hasil Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah ditemukan korelasi antara variabel independen yang digunakan dalam penelitian. Hal ini dilakukan dengan melihat nilai *tolerance* multikolinearitas sebesar 0,90. Dalam artian apabila hasil uji multikolinearitas pada penelitian berada pada nilai

diatas 0,90 maka terjadi multikolinearitas, sedangkan apabila berada dibawah 0,90 maka terbebas dari multikolinearitas.

Berikut hasil uji multikolinearitas:

Tabel 4.6: Hasil Uji Multikolinearitas

| Correlation | | | | |
|-------------|-----------|-----------|-----------|------------|
| | COEC | TDISC | PENGIC | ASIMETINFO |
| COEC | 1.000000 | -0.009963 | -0.238660 | -0.123670 |
| TDISC | -0.009963 | 1.000000 | 0.270884 | -0.077789 |
| PENGIC | -0.238660 | 0.270884 | 1.000000 | -0.181034 |
| ASIMETINFO | -0.123670 | -0.077789 | -0.181034 | 1.000000 |

Sumber: data diolah, 2016

Berdasarkan tabel 4.6 diketahui bahwa nilai koefisien korelasi antar variabel independen lebih kecil dari 0,90 dan telah sesuai dengan kriteria yang telah ditetapkan. Hasil ini dapat disimpulkan bahwa semua variabel independen tidak terkena multikolinearitas. Dengan hasil ini maka didapatkan penjelasan bahwa data semua variabel independen tidak memiliki kemiripan satu sama lainnya.

d. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Pada penelitian ini untuk uji heteroskedastisitas menggunakan uji *White* untuk memperoleh nilai *probability Obs*R-squared* dengan tingkat signifikansi sebesar 0,05. Apabila nilai *probability Obs*R-squared* pada penelitian lebih besar dari 0,05 maka dapat disimpulkan terbebas dari heterokedastisitas. Uji heterokedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah model regresi terjadi ketidaksamaan varian

dari residual pengamatan satu ke pengamatan yang lain. Berikut hasil uji heteroskedastisitas:

Tabel 4.7: Hasil Uji Heterokedastisitas

| Heteroskedasticity Test: White | | | |
|--------------------------------|----------|---------------------|--------|
| F-statistic | 1.960160 | Prob. F(9,62) | 0.0595 |
| Obs*R-squared | 15.94878 | Prob. Chi-Square(9) | 0.0680 |
| Scaled explained SS | 12.02293 | Prob. Chi-Square(9) | 0.2120 |

Sumber: data diolah, 2016

Berdasarkan tabel 4.7 diketahui nilai *probability Obs*R-squared* sebesar 0,0680 lebih besar dari 0,05. Karena hasil nilai *probability Obs*R-squared* berada di atas 5%, maka dapat disimpulkan bahwa data penelitian terbebas dari masalah heteroskedastisitas.

3. Analisis Regresi Linier Berganda

Setelah melakukan pengujian model regresi dan telah terpilih model *Random Effect* sebagai model regresi yang baik pada penelitian ini, dan setelah variabel-variabel penelitian telah lulus dari semua uji asumsi klasik. Dari hasil tersebut maka bisa dilanjutkan untuk melakukan regresi linear berganda. Regresi linear berganda bertujuan untuk menguji pengaruh tingkat *disclosure*, pengungkapan *intellectual capital*, dan asimetri informasi terhadap *cost of equity capital*. Berikut adalah hasil uji regresi linear berganda :

Tabel 4.8: Hasil Regresi *Random Effect*

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|-------------|-------------|------------|-------------|--------|
| C | 0.935491 | 0.873021 | 1.071556 | 0.2877 |
| TDISC? | 0.928505 | 2.170334 | 0.427817 | 0.6701 |
| PENGIC? | -1.273395 | 0.557235 | -2.285201 | 0.0254 |
| ASIMETINFO? | -0.515615 | 0.311667 | -1.654379 | 0.1027 |

Sumber: data diolah, 2016

Berdasarkan hasil uji linear berganda pada tabel 4.8 maka dapat diketahui mode regresi yang dapat dibentuk antara variabel tingkat *disclosure*, pengungkapan *intellectual capital*, dan asimetri informasi terhadap *cost of equity capital* adalah sebagai berikut :

$$\text{COEC} = 0,935491 + 0,928505 \text{ TDisci} - 1,273395 \text{ PengICi} - 0,515615 \text{ AsimetInfo} + \mu$$

Dari persamaan regresi diatas, maka dapat disimpulkan bahwa :

- Nilai konstanta sebesar 0,935491, artinya jika semua variabel independen (tingkat *disclosure*, pengungkapan *intellectual capital*, dan asimetri informasi) bernilai 0, maka *cost of equity capital* bernilai 0,935491.
- Nilai koefisien regresi variabel tingkat *disclosure* (TDisc) sebesar 0,928505 menunjukkan tanda positif, artinya jika tingkat *disclosure* mengalami kenaikan 1 satuan, maka *cost of equity capital* akan mengalami kenaikan sebesar 0,928505.
- Nilai koefisien regresi variabel pengungkapan *intellectual capital* (PengIC) sebesar $-1,273395$ menunjukkan tanda negatif, setiap pengungkapan *intellectual capital* mengalami

kenaikan 1 satuan, maka *cost of equity capital* akan mengalami penurunan sebesar 1,273395.

- d. Nilai koefisien regresi variabel Asimetri Informasi (AsimetInfo) sebesar $-0,515615$ menunjukkan tanda negatif artinya jika variabel independen lain bernilai konstan dan Asimetri Informasi mengalami kenaikan 1 satuan, maka *cost of equity capital* akan mengalami penurunan sebesar 0,515615.

4. Hasil Pengujian Hipotesis

Pada penelitian ini, peneliti akan melakukan dua uji hipotesis yaitu uji hipotesis secara parsial (Uji t) yang bertujuan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Lalu uji selanjutnya ialah uji koefisien determinasi (R^2) yang bertujuan untuk mengetahui seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Berikut hasil dari uji yang telah dilakukan:

a. Uji Parsial (Uji t)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2013). Pada pengujian ini dilakukan dengan melihat nilai dari t_{hitung} dengan t_{tabel} dengan kriteria, jika nilai t_{hitung} pada tiap variabel independen lebih besar dari t_{tabel} dan pada nilai probabilitas

dengan *significance level* 0,05 ($\alpha=5\%$), maka dapat disimpulkan variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Pada penelitian ini $df = n-k$ dimana (n) adalah jumlah observasi, (k) adalah banyaknya variabel independen dan dependen. Maka df yang dihasilkan adalah 68 ($72 - 4$) dimana $n = 72$, $k = 4$. Nilai df 68 dengan *significance level* 0,05 pada t tabel sebesar 1,66757. Berikut hasil uji t yang telah dilakukan:

Tabel 4.9: Hasil Uji Parsial (Uji t)

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|-------------|-------------|------------|-------------|--------|
| C | 0.935491 | 0.873021 | 1.071556 | 0.2877 |
| TDISC? | 0.928505 | 2.170334 | 0.427817 | 0.6701 |
| PENGIC? | -1.273395 | 0.557235 | -2.285201 | 0.0254 |
| ASIMETINFO? | -0.515615 | 0.311667 | -1.654379 | 0.1027 |

Sumber: data diolah, 2016

1) Pengujian Hipotesis 1 (H1)

Hipotesis pertama (H1) dalam penelitian ini menyatakan bahwa Tingkat *Disclosure* berpengaruh terhadap *Cost Of Equity Capital*. Berdasarkan hasil uji-t yang disajikan pada tabel 4.9 diperoleh nilai t hitung sebesar -0,427817 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,6701. Dimana, t hitung < t tabel ($0,427817 < 1,66757$) dengan nilai signifikansi 0,6701 > 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa Tingkat *Disclosure* tidak berpengaruh terhadap *Cost Of Equity Capital* dan dapat disimpulkan bahwa hipotesis satu (H1) dalam penelitian ini ditolak.

2) Pengujian Hipotesis 2 (H2)

Hipotesis kedua (H2) dalam penelitian ini menyatakan bahwa Pengungkapan *Intellectual Capital* berpengaruh terhadap *Cost Of Equity Capital*. Berdasarkan hasil uji-t yang disajikan pada tabel 4.9 diperoleh nilai t hitung sebesar -2,285201 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,0254. Dimana, $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$ ($2,285201 > 1,66757$) dengan nilai signifikansi $0,0254 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa Pengungkapan *Intellectual Capital* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Cost Of Equity Capital* dan dapat disimpulkan bahwa hipotesis dua (H2) dalam penelitian ini diterima.

3) Pengujian Hipotesis 3 (H3)

Hipotesis ketiga (H3) dalam penelitian ini menyatakan bahwa Asimetri Informasi berpengaruh terhadap *Cost Of Equity Capital*. Berdasarkan hasil uji-t yang disajikan pada tabel 4.9 diperoleh nilai t hitung sebesar -1,1654379 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,1027. Dimana, $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$ ($1,1654379 < 1,66757$) dengan nilai signifikansi $0,1027 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa Asimetri Informasi tidak berpengaruh terhadap *Cost Of Equity Capital* dan dapat disimpulkan bahwa hipotesis tiga (H3) dalam penelitian ini ditolak.

b. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien Determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian ini menggunakan *Adjusted R-Squared* pada persamaan regresi. Hal ini dilakukan karena *Adjusted R-Squared* dapat menjadi cerminan seberapa besar perubahan variabel-variabel independen. Bila nilai koefisien determinasi (R^2) semakin tinggi (mendekati satu) dapat disimpulkan bahwa semakin kuat hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen. Berikut hasil koefisien determinasi :

Tabel 4.10: Hasil Uji Koefisien Determinasi

| | | | |
|--------------------|----------|--------------------|----------|
| R-squared | 0.089830 | Mean dependent var | 0.323065 |
| Adjusted R-squared | 0.049675 | S.D. dependent var | 0.505670 |
| S.E. of regression | 0.492951 | Sum squared resid | 16.52403 |
| F-statistic | 2.237104 | Durbin-Watson stat | 1.872629 |
| Prob(F-statistic) | 0.091783 | | |

Sumber: data diolah, 2016

Berdasarkan tabel 4.10, diperoleh nilai *adjusted r square* sebesar 0,049675 atau 4,9675%. Hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel independen yang terdiri dari tingkat *disclosure*, pengungkapan *intellectual capital*, dan asimetri informasi mampu menjelaskan variabel dependen yaitu *cost of equity capital* sebesar 4,9675%. Sementara 95,0325% lainnya dijelaskan oleh variabel-variabel independen lainnya diluar penelitian ini seperti contohnya variabel Manajemen Laba,

Kepemilikan Keluarga, Kepemilikan Institusional, *Corporate Governance Index*, Beta Pasar, dan Ukuran Perusahaan.

C. Pembahasan

Penelitian ini menguji pengaruh dari Tingkat *Disclosure*, Pengungkapan *Intellectual Capital*, dan Asimetri Informasi terhadap *Cost Of Equity Capital* berdasarkan hasil pengujian statistik dengan menggunakan sampel penelitian yang diambil dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2012-2014. Berikut merupakan pembahasan mengenai hasil pengujian statistik yang telah dilakukan oleh peneliti:

1. Pengaruh Tingkat *Disclosure* Terhadap *Cost Of Equity Capital*

Pengujian regresi menyatakan bahwa Tingkat *Disclosure* tidak memiliki pengaruh pada *Cost Of Equity Capital*. Hal ini menunjukkan bahwa Tingkat *Disclosure* pada laporan keuangan tidak memberikan pengaruh terhadap *Cost Of Equity Capital* perusahaan. Baik perusahaan yang melakukan pengungkapan yang tinggi ataupun rendah pada laporan keuangan perusahaan tidak akan memberikan pengaruh terhadap meningkat atau menurunnya *Cost Of Equity Capital* perusahaan. Karena semakin perusahaan mengungkapkan banyak informasi yang tersedia, tidak selalu lebih baik jika pemakai tidak mengolah dan memanfaatkan informasi tersebut.

Hal ini tidak sesuai dengan pernyataan yang diungkapkan oleh Clarkson (dalam penelitian Ratri Nurjanati bersama Ahmad Rodoni, 2015) yaitu investor melakukan penilaian suatu perusahaan yang

berisiko atau tidak melalui laporan keuangannya, yang akan berdampak pada nilai *return* yang diharapkan oleh investor. Bila *return* yang diharapkan tinggi pada perusahaan yang berisiko maka akan menyebabkan tingginya biaya ekuitas yang harus dikeluarkan oleh perusahaan.

Hal ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Putu Prima Wulandari bersama Sari Atmini (2012), pada penelitiannya, mereka mengungkapkan bahwa tingkat pengungkapan wajib tidak memiliki pengaruh terhadap biaya ekuitas. Menurut Subroto (dalam penelitian Putu Prima bersama Sari Atmini, 2012) hal ini terjadi karena investor tidak banyak menaruh perhatian kepada laporan keuangan secara umum dan kepatuhan perusahaan publik kepada pengungkapan wajib. Hal ini terjadi karena para investor telah beranggapan bahwa ketentuan pengungkapan wajib sudah merupakan suatu kewajiban yang harus dipatuhi oleh perusahaan publik. Para investor juga menganggap tidak ada perbedaan yang signifikan dalam hal pengungkapan wajib yang dilakukan oleh perusahaan publik dari tahun ke tahun. Penelitian lain yang mendukung adalah penelitian yang dilakukan oleh Ratri Nurjanati bersama Ahmad Rodomi (2015). Pada penelitiannya diungkapkan bahwa Tingkat *Disclosure* tidak berpengaruh terhadap *Cost Of Equity Capital*.

Namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sri Hermuningsih (2012) karena pada penelitiannya

menunjukkan bahwa Tingkat *Disclosure* memiliki pengaruh yang negatif signifikan terhadap *Cost Of Equity Capital* yang berarti bahwa setiap laporan keuangan yang memiliki tingkat pengungkapan yang tinggi akan memberikan dampak yaitu menurunnya biaya ekuitas.

Bila dilihat dari hasil penelitian, rata-rata tingkat pengungkapan laporan keuangan perusahaan Indonesia hanya mendapatkan 0,402458 atau sekitar 40%. Pengungkapan yang tergolong rendah ini, tidak memiliki pengaruh terhadap biaya ekuitas. Hal ini didasari karena tidak adanya perubahan yang signifikan terhadap kebijakan akuntansi mengenai pengungkapan. Tidak adanya pengaruh antara Tingkat *Disclosure* dan *Cost Of Equity Capital*. dapat terlihat dari data penelitian yang digunakan.

Contohnya pada PT Surya Toto Indonesia Tbk yang mengalami penurunan biaya ekuitas walaupun tingkat *disclosure*nya tidak berubah. Biaya ekuitas PT Surya Toto Indonesia Tbk selama periode 2012 – 2014 berturut-turut adalah 1.244039665, 0.522069091, dan - 0.253493632 sedangkan tingkat *disclosure*nya selama periode 2012 – 2014 berturut-turut adalah 0.3954, 0.3954, dan 0.3954 (hasil ini didapat dari hasil skoring dengan menggunakan *checklist* pengungkapan laporan keuangan untuk seluruh industri di pasar modal di Indonesia yang berjumlah 478 item lalu dihitung dengan metode *Disclosure Index* dengan menggunakan *Index Wallace*). Para investor sudah beranggapan bahwa pengungkapan laporan keuangan yang disediakan oleh

perusahaan adalah bersifat wajib karena sudah terdapat ketentuan yang mengatur dan harus dipatuhi oleh perusahaan. Hal ini membuat tingkat pengungkapan tidak berpengaruh terhadap *cost of equity capital*.

2. Pengaruh Pengungkapan *Intellectual Capital* Terhadap *Cost Of Equity Capital*

Pengujian regresi menyatakan bahwa terdapat pengaruh negatif signifikan antara Pengungkapan *Intellectual Capital* terhadap *Cost Of Equity Capital*, oleh karena itu Hipotesis ini diterima. Hal ini ditunjukkan dengan semakin perusahaan melakukan Pengungkapan *Intellectual Capital* yang tinggi pada laporan tahunan mereka, maka akan memberikan dampak terhadap *Cost Of Equity Capital* perusahaan yang akan menjadi rendah. Sebaliknya jika perusahaan melakukan pengungkapan *Intellectual Capital* yang rendah pada laporan tahunan mereka maka akan berdampak pada *Cost Of Equity Capital* akan menjadi tinggi.

Pengungkapan *Intellectual Capital* terhadap *Cost Of Equity Capital* dapat terlihat dari data penelitian yang digunakan. Salah satunya adalah PT Indofood Sukses Makmur Tbk yang memiliki peningkatan Pengungkapan *Intellectual Capital* pada tahun 2012 ke tahun 2013 dan tetap pada tahun 2014. Adapun Pengungkapan *Intellectual Capital* PT Indofood Sukses Makmur Tbk selama periode 2012 – 2014 berturut-turut adalah 0.76 (76%), 0.80 (80%), dan 0.80

(80%). Selama periode tersebut *Cost Of Equity Capital* perusahaan juga menurun setiap tahunnya. Berikut merupakan *Cost Of Equity Capital* PT Indofood Sukses Mamur Tbk selama periode 2012 – 2014 berturut-turut adalah 0.341014937, 0.138066925, dan -0.156971044.

PT Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk merupakan salah satu perusahaan yang memiliki Pengungkapan *Intellectual Capital* yang rendah yaitu 0.24 (24%) selama periode 2012 – 2014 berturut-turut dan *Cost Of Equity Capital* PT Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk pada periode 2012 – 2014 berturut-turut adalah -0.199414768, 0.678410698, dan 1.776862773. PT Indofood Sukses Mamur Tbk dan PT Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk merupakan contoh sampel untuk dijadikan pembuktian bahwa Pengungkapan *Intellectual Capital* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Cost Of Equity Capital*, sehingga Hipotesis 2 diterima.

Hal ini sejalan dengan teori sinyal, yang mana perusahaan memberikan informasi mengenai kondisi perusahaan yang memiliki nilai lebih, sehingga perusahaan menjadi unggul diantara perusahaan yang lainnya. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Elis Nur Rohma bersama Bambang Subroto (2015), hasil penelitian mereka membuktikan bahwa pengungkapan modal intelektual memiliki pengaruh yang negatif terhadap biaya ekuitas. Biaya ekuitas yang menurun disebabkan oleh pengungkapan intelektual yang dilakukan perusahaan dalam tingkat yang tinggi.

Menurut mereka pengungkapan modal intelektual dapat meningkatkan jaminan pengembalian investasi sehingga permintaan dan harga saham meningkat, Pengungkapan modal intelektual yang tidak memadai membuat ekspektasi pengembalian investor terlalu tinggi. Hal demikian membuat perusahaan mengalokasikan biaya yang tinggi untuk mempertahankan investor agar tidak mencabut modalnya. Pengungkapan modal intelektual merupakan hal penting untuk menjaga biaya ekuitas agar tetap rendah karena dasar ekspektasi pengembalian menjadi lebih tepat. Selanjutnya penelitian ini juga mendukung penelitian yang dilakukan oleh Mohamed Ali Boujelbene bersama Habib Affes (2013), dan penelitian Sri Hernita Barus bersama Sylvia Veronica Siregar (2014) yang sama-sama mengungkapkan bahwa pengungkapan modal intelektual memiliki pengaruh negatif terhadap biaya ekuitas.

Pada penelitian Mohamed Ali Boujelbene bersama Habib Affes (2013), informasi yang mengenai pengungkapan modal intelektual pada laporan tahunan perusahaan dapat menjadi evaluasi tentang bagaimana kinerja perusahaan selama setahun dan dapat menjadi salah satu masukan yang positif bagi para investor.

3. Pengaruh Asimetri Informasi Terhadap *Cost Of Equity Capital*

Asimetri Informasi yang menggunakan proxy *relative bid ask spread* tidak memiliki pengaruh terhadap *Cost Of Equity Capital*. Hal

ini menunjukkan bahwa *relative bid ask spread* yang merupakan tingkat asimetri informasi yang terjadi antara pihak manajemen dan pihak investor, tidak akan mempengaruhi *Cost Of Equity Capital* perusahaan. Baik perusahaan yang memiliki asimetri informasi yang tinggi ataupun rendah tidak akan memberikan pengaruh terhadap meningkat atau menurunnya *Cost Of Equity Capital* perusahaan.

Hasil ini tidak sejalan dengan teori *Bid-Ask Spread* yang menjelaskan bahwa setiap terdapat asimetri informasi atas keputusan yang dibuat oleh manajer dapat mempengaruhi harga saham yang mengakibatkan timbulnya biaya transaksi dan mengurangi likuiditas yang diharapkan dalam pasar modal. Hal ini cenderung meningkatkan risiko saham, sehingga investor meminta *return* yang lebih tinggi untuk mengkompensasi risiko yang ada, sehingga hal ini akan membuat *Cost Of Equity Capital* cenderung meningkat.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Regina Reizky Ifonie (2012) juga mendukung hasil penelitian. Pada penelitiannya diungkapkan bahwa tingkat asimetri informasi yang diwakili oleh *bid-ask spread* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *cost of equity capital*. Besarnya asimetri informasi tidak dapat menjelaskan secara langsung pengaruhnya terhadap *cost of equity capital*. Selanjutnya hasil penelitian yang dilakukan oleh Rousilita Suhendah (2012), pada hasil penelitiannya diungkapkan bahwa tidak terdapat pengaruh antara asimetri informasi dengan biaya modal ekuitas.

Namun hasil penelitian ini berbanding terbalik dengan penelitian Ratri Nurjanati bersama Ahmad Rodomi (2015), yang mengungkapkan bahwa asimetri informasi berpengaruh signifikan terhadap biaya modal ekuitas. Menurut mereka informasi asimetri mempunyai pengaruh negatif terhadap biaya ekuitas perusahaan, yang berarti setiap peningkatan asimetri informasi akan menurunkan biaya modal ekuitas. Hal ini terjadi ketika terdapat asimetri informasi atas keputusan yang dibuat oleh manajer dapat mempengaruhi harga saham yang akan menimbulkan biaya transaksi dan meningkatkan biaya modal ekuitas suatu perusahaan.

Asimetri informasi tidak berpengaruh terhadap *Cost Of Equity Capital* dapat terlihat dari data penelitian yang digunakan. Salah satu contoh sampel adalah PT Mandom Indonesia Tbk yang mengalami peningkatan asimetri informasi *relative bid ask spread* tetapi justru mengalami penurunan *Cost Of Equity Capital*. *Relative bid ask spread* PT Mandom Indonesia Tbk selama periode 2012 – 2014 berturut-turut adalah 0.335135135, 0.553191489, dan 0.65549036, sementara itu *Cost Of Equity Capital* PT Mandom Indonesia Tbk selama periode 2012 – 2014 berturut-turut adalah 1.005656231, 0.554027642, dan 0.216777423. Nilai *relative bid ask spread* yang dimiliki oleh PT Mandom Indonesia Tbk meningkat setiap tahunnya, yang menunjukkan bahwa terdapat asimetri informasi yang tinggi pada perusahaan dan menjadi perusahaan yang memiliki risiko investasi yang tinggi. Namun,

biaya ekuitas yang ditanggung oleh perusahaan cenderung menurun setiap tahunnya. Hal ini membuktikan bahwa walaupun asimetri informasi *relative bid ask spread* meningkat, hal tersebut tidak mempengaruhi penurunan biaya ekuitas yang harus ditanggung oleh perusahaan.

BAB V

KESIMPULAN, IMPLIKASI DAN SARAN

A. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh Tingkat *Disclosure*, Pengungkapan *Intellectual Capital*, dan asimetri informasi terhadap *Cost Of Equity Capital* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2012-2014. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang didapatkan dari laporan tahunan perusahaan manufaktur yang ada di website Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id dan www.sahamok.co.id serta data transaksi harian berupa harga saham, transaksi bulanan berupa harga saham, IHSG, dan suku bunga SBI yang diambil dari www.idx.co.id dan www.yahoofinance.co.id. Pengambilan sampel penelitian dilakukan dengan metode *purposive sampling*. Dari 130 perusahaan manufaktur, didapatkan 24 sampel yang memenuhi kriteria dengan periode penelitian 3 tahun dari tahun 2012-2014 sehingga total observasi menjadi 72. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis kesimpulan yang dapat ditarik adalah sebagai berikut:

1. Tingkat *Disclosure* tidak berpengaruh terhadap *Cost Of Equity Capital*. Hal ini dikarenakan para investor beranggapan bahwa pengungkapan yang dilakukan oleh perusahaan adalah kewajiban yang harus dipatuhi dan tidak berubah setiap tahunnya (tetap). Selain itu semakin perusahaan mengungkapkan banyak informasi yang

tersedia, tidak selalu lebih baik jika pemakai tidak mengolah dan memanfaatkan informasi tersebut.

2. Pengungkapan *Intellectual Capital* berpengaruh terhadap *Cost Of Equity Capital*. Nilai negatif dari hasil pengujian regresi menunjukkan bahwa semakin banyak pengungkapan *intellectual capital* yang dilakukan oleh perusahaan pada laporan tahunan mereka maka akan semakin rendah biaya ekuitas yang harus ditanggung oleh perusahaan. Selain itu saat ini pengungkapan *intellectual capital* bagi para investor dapat menggambarkan kinerja perusahaan secara keseluruhan pada satu periode tertentu, maka hal ini menjadi masukan yang positif bagi para investor untuk mempertimbangkan berinvestasi pada perusahaan tersebut.
3. Asimetri Informasi tidak berpengaruh terhadap *Cost Of Equity Capital*. Hal ini menunjukkan bahwa asimetri informasi yang digambarkan dengan *relative bid ask spread* tidak mempengaruhi *cost of equity capital* yang dipengaruhi oleh masih banyaknya perusahaan yang memiliki asimetri informasi yang tinggi namun memiliki biaya ekuitas yang rendah.

B. Implikasi

Setelah dilakukan penarikan kesimpulan dari penelitian ini mengenai pengaruh Tingkat *Disclosure*, Pengungkapan *Intellectual Capital*, dan asimetri

informasi terhadap *Cost Of Equity Capital* maka dirumuskan beberapa implikasi yaitu:

1. Adanya pengaruh Pengungkapan *Intellectual Capital* terhadap *Cost Of Equity Capital*, menunjukkan bahwa Pengungkapan *Intellectual Capital* merupakan salah satu cara untuk mengurangi biaya modal ekuitas. Walaupun masih terbilang pengungkapan yang bersifat sukarela, namun bagi para investor justru hal ini yang menjadi bahan pertimbangan mereka untuk mengambil keputusan berinvestasi pada perusahaan. Pengungkapan *Intellectual Capital* diyakini dapat menggambarkan kinerja perusahaan secara keseluruhan pada satu periode tertentu. Diharapkan perusahaan dapat melakukan Pengungkapan *Intellectual Capital* yang cukup agar menjadi tambahan informasi bagi para investor.

C. Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilaksanakan, maka peneliti dapat memberikan beberapa saran yang dapat bermanfaat bagi penelitian-penelitian selanjutnya, yaitu:

1. Pada penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan proxy lain untuk mengukur variabel *Cost Of Equity Capital* perusahaan dan juga dalam mengukur Asimetri Informasi, karena kedua proksi ini memiliki kelemahan yaitu tidak dapat menggambarkan secara umum terhadap variabel-variabel tersebut.
2. Diharapkan pada penelitian selanjutnya dapat menambah jumlah sampel atau periode penelitian yang digunakan, dan menggunakan jenis sektor industri lain agar dapat membandingkan hasil yang

diperoleh dan memberikan variasi pada penelitian mengenai *Cost Of Equity Capital*.

3. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat mengembangkan atau menggunakan variabel-variabel lain diluar variabel yang telah digunakan pada penelitian ini, dikarenakan pada hasil analisa dalam penelitian ini didapatkan banyak faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi *Cost Of Equity Capital* seperti Manajemen Laba, Kepemilikan Keluarga, Kepemilikan Institusional, *Corporate Governance Index*, Beta Pasar, dan Ukuran Perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Agus, R. (2015). *Dividen Interim: 26 Emiten Bagikan Di Akhir Tahun Rp10,5 Triliun*. Retrieved Maret 09, 2016, from <http://market.bisnis.com/read/20151125/192/495797/dividen-interim-26-emiten-bagikan-di-akhir-tahun-rp105-triliun>
- Aisyah, C. N., & Sudarno. (2014). PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN DAN R&D TERHADAP LUAS PENGUNGKAPAN MODAL INTELEKTUAL. *DIPONEGORO JOURNAL OF ACCOUNTING* , Volume 3 No. 3, 1-9.
- Barus, S. H., & Siregar, S. V. (2014). The effect of intellectual capital disclosure on cost of capital: Evidence from technology intensive firms in Indonesia. *Journal of Economics, Business, and Accountancy Ventura* , 17 No. 3, 333-344.
- Boujelbene, M. A., & Affes, H. (2013). The impact of intellectual capital disclosure on cost of equity capital: A case of French firms. *Journal of Economics, Finance and Administrative Scienc*, 18 No. 34, 45-53.
- Dr. Sangkala, M. (2006). *Intellectual Capital Management* (1st ed.). Jakarta: YAPENSI.
- FITRIANI, A. E., & Dr. H. AGUS PURWANTO, M. A. (2012). PENGARUH STRUKTUR CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP PENGUNGKAPAN MODAL INTELEKTUAL . *DIPONEGORO JOURNAL OF ACCOUNTING* .
- Godfrey, J., Hodgson, A., Tarca, A., Hamilton, J., & Holmes, S. (2010). *Accounting Theory* (7th ed.). Australia: National Library of Australia.
- Hermuningsih, S. (2012). PENGARUH PENGUNGKAPAN TERHADAP BIAYA MODAL EKUITAS PADA PERUSAHAAN LQ45. *Jurnal Universitas Paramadina*, 9, No.2, 444-456.
- Husnan, S., & Pudjiastuti, E. (2015). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan* (7th ed.). Yogyakarta: Unit Penerbit dan Percetakan (UPP STIM YKPN).
- IFONIE, R. R. (2012). PENGARUH ASIMETRI INFORMASI DAN MANAJEMEN LABA TERHADAP COST OF EQUITY CAPITAL PADA PERUSAHAAN REAL ESTATE YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA. *JURNAL ILMIAH MAHASISWA AKUNTANSI* , 1 No.1.
- Jama'an. (2008). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance, dan Kualitas Kantor Akuntan Publik Terhadap Integritas Informasi Laporan Keuangan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Universitas Diponegoro, Semarang*.

- Keown, A. J., Martin, J. D., Petty, J. W., & David F. Scott, J. (2010). *Manajemen Keuangan* (10 th ed.). Jakarta: PT Indeks.
- Lestari, D., & Asmara, C. G. (2016). *Ini Sektor Usaha Dibuka 100 Persen Bagi Asing*. Retrieved Maret 10, 2016, from <http://bisnis.news.viva.co.id/news/read/734761-ini-sektor-usaha-dibuka-100-persen-bagi-asing>
- Mandiri, B. (2016). *Kurs*. Retrieved Maret 09, 2016, from <http://www.bankmandiri.co.id/resource/kurs.asp?row=2>
- Nurjanati, R., & Rodoni, A. (2015). PENGARUH ASIMETRI INFORMASI DAN TINGKAT DISCLOSURE TERHADAP BIAYA EKUITAS DENGAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL SEBAGAI VARIABEL MODERATING . *E S E N S I Jurnal Bisnis dan Manajemen* , 5 No.2.
- Prof. H. Imam Ghozali, M., & Dr. Dwi Ratmono, M. C. (2013). *Analisis Multivariat dan Ekonometrika - Teori, Konsep, dan Aplikasi dengan Eviews 8*. Semarang: Undip.
- Putra, A. (2016). *IHSG Memasuki Periode Rally*. Retrieved Maret 10, 2016, from http://www.seputarforex.com/analisa/lihat.php?id=260469&title=ihsg_memasuki_periode_rally
- Putra, A. (2016). *Pertumbuhan Ekonomi Membaik, IHSG Melonjak 2.8%*. Retrieved Maret 10, 2016, from http://www.seputarforex.com/analisa/lihat.php?id=259719&title=pertumbuhan_ekonomi_membaik_ihsg_melonjak_28
- Rappler.com. (2016). *Paket kebijakan ekonomi X: Tingkatkan perlindungan UMKM dan perubahan Daftar Negatif Investasi*. Retrieved Maret 11, 2016, from <http://www.rappler.com/indonesia/122114-paket-kebijakan-ekonomi-x-umkm-dni>
- Rohma, E. N., & Subroto, B. (2015). DAMPAK PENGUNGKAPAN MODAL INTELEKTUAL PADA BIAYA EKUITAS. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*, 3 No, 2.
- Shobriati, I., Darminto, & Endang, M. W. (2013). PENGARUH HARGA SAHAM, VOLUME PERDAGANGAN SAHAM DAN VARIAN RETURN TERHADAP BID ASK SPREAD DI SEPUTAR PENGUMUMAN STOCK SPLIT . *Jurnal. Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya*.
- Stoll, H. R. (1989). Inferring the Components of the Bid-Ask Spread: Theory and Empirical Tests. *The Journal Of Finance*, 44(1), 115-134.
- Sugiyono. (2013). *Statistika untuk Penelitian*. Bandung: Alfabeta.

- Suhendah, R. (2012). Pengaruh Pengungkapan Laporan Keuangan Dan Asimetri Informasi Terhadap Cost Of Equity Capital Pada Perusahaan Go Public Di Bei Tahun 2006-2008 (2) . *Seminar Nasional Akuntansi dan Bisnis (SNAB) Widyatama*, 222-233.
- Timmerman, A., Azizah, N., & FMB. (2015, April 08). *Banjir Dividen Rp 18,5 T (1)*. Retrieved Maret 8, 2016, from <http://www.beritasatu.com/emiten/263038-banjir-dividen-rp-185-t-1.html>
- Utami, E. S. (2012). STRATEGI PENDANAAN ANTARA UTANG DAN SAHAM. *Jurnal Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Jember*.
- Winarno, W. W. (2015). *Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan EViews* (4th ed.). Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Wiryadi, A., & Sebrina, N. (2013). PENGARUH ASIMETRI INFORMASI, KUALITAS AUDIT, DAN STRUKTUR KEPEMILIKAN TERHADAP MANAJEMEN LABA . *WRA*, 155-180.
- Wulandari, P. P., & Atmini, S. (2012). PENGARUH TINGKAT PENGUNGKAPAN WAJIB DAN PENGUNGKAPAN SUKARELA TERHADAP BIAYA MODAL EKUITAS. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma JAMAL*, 3 No. 3, 334-501.
- Yovanda, Y. R. (2015). *BEI: Kondisi Pasar Modal RI 2015 Kurang Baik*. Retrieved Maret 11, 2016, from <http://ekbis.sindonews.com/read/1067352/32/bei-kondisi-pasar-modal-ri-2015-kurang-baik-1449467257>
- Yovanda, Y. R. (2015). *USD Menguat Terus, Pasar Modal RI Kian Tergerus*. Retrieved Maret 07, 2016, from <http://ekbis.sindonews.com/read/1048639/32/usd-menguat-terus-pasar-modal-ri-kian-tergerus-1443432806>

LAMPIRAN

Lampiran 1 : Daftar Sampel Penelitian

| No. | Nama Perusahaan | No. | Nama Perusahaan |
|-----|----------------------------------|-----|-------------------------------------|
| 1 | Asahimas Flat Glass Tbk | 16 | Indofood CBP Sukses Makmur Tbk |
| 2 | Keramika Indonesia Assosiasi Tbk | 17 | Indofood Sukses Makmur Tbk |
| 3 | Surya Toto Indonesia Tbk | 18 | Multi Bintang Indonesia Tbk |
| 4 | Indal Aluminium Industry Tbk | 19 | Mayora Indah Tbk |
| 5 | Lion Metal Works Tbk | 20 | Gudang Garam Tbk |
| 6 | Budi Acid Jaya Tbk | 21 | Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk |
| 7 | Intan Wijaya International Tbk | 22 | Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk |
| 8 | Indo Acitama Tbk | 23 | Mandom Indonesia Tbk |
| 9 | Argha Karya Prima Industry Tbk | 24 | Unilever Indonesia Tbk |
| 10 | Trias Sentosa Tbk | | |
| 11 | Charoen Pokphand Indonesia Tbk | | |
| 12 | Siearad Produce Tbk | | |
| 13 | Selamat Sempurna Tbk | | |
| 14 | Trisula International Tbk | | |
| 15 | Nusantara Inti Corpora Tbk | | |

Lampiran 2 : Data Variabel *Cost Of Equity Capital*

| Kode Perusahaan | Tahun | Rata-rata BI Rate | BI Rate Setahun | Rata-rata IHSG | IHSG Setahun | Beta | COEC |
|-----------------|-------|-------------------|-----------------|----------------|--------------|--------------|-----------|
| AMFG | 2012 | 0.0579 | 0.6946 | 0.0108 | 0.1300 | 0.556638563 | 0.380319 |
| AMFG | 2013 | 0.0642 | 0.7708 | 0.0003 | 0.0036 | 0.563716359 | 0.338327 |
| AMFG | 2014 | 0.0754 | 0.9046 | 0.0171 | 0.2047 | 1.351785269 | -0.041578 |
| KIAS | 2012 | 0.0579 | 0.6947 | 0.0108 | 0.1300 | 0.39615036 | 0.471003 |
| KIAS | 2013 | 0.0642 | 0.7707 | 0.0003 | 0.0036 | 1.19981196 | -0.149707 |
| KIAS | 2014 | 0.0754 | 0.9047 | 0.0171 | 0.2047 | 0.565962234 | 0.508556 |
| TOTO | 2012 | 0.0579 | 0.6946 | 0.0108 | 0.1300 | -0.973071686 | 1.244040 |
| TOTO | 2013 | 0.0642 | 0.7708 | 0.0003 | 0.0036 | 0.324197171 | 0.522069 |
| TOTO | 2014 | 0.0754 | 0.9046 | 0.0171 | 0.2047 | 1.654537709 | -0.253494 |
| INAI | 2012 | 0.0579 | 0.6945 | 0.0108 | 0.1299 | 1.128072595 | 0.057548 |
| INAI | 2013 | 0.0642 | 0.7710 | 0.0003 | 0.0038 | 0.307678587 | 0.534923 |
| INAI | 2014 | 0.0754 | 0.9047 | 0.0171 | 0.2048 | 0.88750288 | 0.283534 |
| LION | 2012 | 0.0579 | 0.6946 | 0.0108 | 0.1300 | -1.022279493 | 1.271835 |
| LION | 2013 | 0.0642 | 0.7707 | 0.0003 | 0.0036 | 0.596123451 | 0.313441 |
| LION | 2014 | 0.0754 | 0.9046 | 0.0171 | 0.2047 | -0.310542309 | 1.121982 |
| BUDI | 2012 | 0.0579 | 0.6946 | 0.0108 | 0.1300 | 1.244944857 | -0.008322 |
| BUDI | 2013 | 0.0642 | 0.7708 | 0.0003 | 0.0036 | -0.250011984 | 0.962560 |
| BUDI | 2014 | 0.0754 | 0.9046 | 0.0171 | 0.2047 | 1.027665514 | 0.185292 |
| INCI | 2012 | 0.0579 | 0.6946 | 0.0108 | 0.1300 | 0.325293483 | 0.510944 |
| INCI | 2013 | 0.0642 | 0.7708 | 0.0003 | 0.0036 | 1.163940261 | -0.122121 |
| INCI | 2014 | 0.0754 | 0.9046 | 0.0171 | 0.2047 | 1.143427002 | 0.104264 |
| SRSN | 2012 | 0.0579 | 0.6946 | 0.0108 | 0.1300 | 1.32252902 | -0.052129 |
| SRSN | 2013 | 0.0642 | 0.7708 | 0.0003 | 0.0036 | 0.067932169 | 0.718657 |
| SRSN | 2014 | 0.0754 | 0.9046 | 0.0171 | 0.2047 | 0.008035477 | 0.898991 |
| AKPI | 2012 | 0.0579 | 0.6946 | 0.0108 | 0.1300 | -0.207383309 | 0.811711 |
| AKPI | 2013 | 0.0642 | 0.7708 | 0.0003 | 0.0036 | 0.072908434 | 0.714839 |
| AKPI | 2014 | 0.0754 | 0.9046 | 0.0171 | 0.2047 | 1.39203139 | -0.069749 |
| TRST | 2012 | 0.0579 | 0.6946 | 0.0108 | 0.1300 | 1.536609762 | -0.173006 |
| TRST | 2013 | 0.0642 | 0.7708 | 0.0003 | 0.0036 | 1.380194785 | -0.288016 |
| TRST | 2014 | 0.0754 | 0.9046 | 0.0171 | 0.2047 | 1.192050864 | 0.070229 |
| CPIN | 2012 | 0.0579 | 0.6946 | 0.0108 | 0.1300 | 1.319063949 | -0.050172 |
| CPIN | 2013 | 0.0642 | 0.7708 | 0.0003 | 0.0036 | 2.078204876 | -0.823478 |
| CPIN | 2014 | 0.0754 | 0.9046 | 0.0171 | 0.2047 | 1.310484654 | -0.012669 |
| SIPD | 2012 | 0.0579 | 0.6946 | 0.0108 | 0.1300 | 1.673923963 | -0.250538 |
| SIPD | 2013 | 0.0642 | 0.7708 | 0.0003 | 0.0036 | 0.808179929 | 0.150793 |
| SIPD | 2014 | 0.0754 | 0.9046 | 0.0171 | 0.2047 | 0.286897155 | 0.703799 |
| SMSM | 2012 | 0.0579 | 0.6946 | 0.0108 | 0.1300 | 1.1730215 | 0.032288 |
| SMSM | 2013 | 0.0642 | 0.7708 | 0.0003 | 0.0036 | -0.689499063 | 1.299703 |
| SMSM | 2014 | 0.0754 | 0.9046 | 0.0171 | 0.2047 | 0.277341312 | 0.710488 |
| TRIS | 2012 | 0.0579 | 0.6946 | 0.0108 | 0.1300 | -0.618676881 | 1.043941 |
| TRIS | 2013 | 0.0642 | 0.7708 | 0.0003 | 0.0036 | 0.682261166 | 0.247388 |
| TRIS | 2014 | 0.0754 | 0.9046 | 0.0171 | 0.2047 | 0.13744482 | 0.808410 |
| UNIT | 2012 | 0.0579 | 0.6946 | 0.0108 | 0.1300 | 0.702193916 | 0.298133 |
| UNIT | 2013 | 0.0642 | 0.7708 | 0.0003 | 0.0036 | 0.100186753 | 0.693913 |
| UNIT | 2014 | 0.0754 | 0.9046 | 0.0171 | 0.2047 | -0.642246147 | 1.354161 |
| ICBP | 2012 | 0.0579 | 0.6946 | 0.0108 | 0.1300 | 0.339226689 | 0.503077 |
| ICBP | 2013 | 0.0642 | 0.7708 | 0.0003 | 0.0036 | 1.519555761 | -0.394923 |
| ICBP | 2014 | 0.0754 | 0.9046 | 0.0171 | 0.2047 | 0.239446548 | 0.737013 |
| INDF | 2012 | 0.0579 | 0.6946 | 0.0108 | 0.1300 | 0.626247676 | 0.341015 |
| INDF | 2013 | 0.0642 | 0.7708 | 0.0003 | 0.0036 | 0.824768576 | 0.138067 |
| INDF | 2014 | 0.0754 | 0.9046 | 0.0171 | 0.2047 | 1.516642006 | -0.156971 |

| | | | | | | | |
|------|------|--------|--------|--------|--------|--------------|-----------|
| MLBI | 2012 | 0.0579 | 0.6946 | 0.0108 | 0.1300 | -1.48870988 | 1.535191 |
| MLBI | 2013 | 0.0642 | 0.7708 | 0.0003 | 0.0036 | 1.477982865 | -0.363031 |
| MLBI | 2014 | 0.0754 | 0.9046 | 0.0171 | 0.2047 | 0.588090089 | 0.492977 |
| MYOR | 2012 | 0.0579 | 0.6946 | 0.0108 | 0.1300 | 0.786292353 | 0.250648 |
| MYOR | 2013 | 0.0642 | 0.7708 | 0.0003 | 0.0036 | 1.632643899 | -0.481676 |
| MYOR | 2014 | 0.0754 | 0.9046 | 0.0171 | 0.2047 | 2.131839664 | -0.587584 |
| GGRM | 2012 | 0.0579 | 0.6946 | 0.0108 | 0.1300 | 0.372589679 | 0.484240 |
| GGRM | 2013 | 0.0642 | 0.7708 | 0.0003 | 0.0036 | 0.452244921 | 0.423840 |
| GGRM | 2014 | 0.0754 | 0.9046 | 0.0171 | 0.2047 | 0.77440135 | 0.362566 |
| HMSP | 2012 | 0.0579 | 0.6946 | 0.0108 | 0.1300 | 0.100597337 | 0.637815 |
| HMSP | 2013 | 0.0642 | 0.7707 | 0.0003 | 0.0036 | 1.651205153 | -0.495964 |
| HMSP | 2014 | 0.0754 | 0.9046 | 0.0171 | 0.2047 | 0.910954524 | 0.267004 |
| SQBI | 2012 | 0.0579 | 0.6946 | 0.0108 | 0.1300 | 1.583381211 | -0.199415 |
| SQBI | 2013 | 0.0642 | 0.7708 | 0.0003 | 0.0036 | 0.12039535 | 0.678411 |
| SQBI | 2014 | 0.0754 | 0.9046 | 0.0171 | 0.2047 | -1.246141618 | 1.776863 |
| TCID | 2012 | 0.0579 | 0.6946 | 0.0108 | 0.1300 | -0.55087206 | 1.005656 |
| TCID | 2013 | 0.0642 | 0.7708 | 0.0003 | 0.0036 | 0.282536747 | 0.554028 |
| TCID | 2014 | 0.0754 | 0.9046 | 0.0171 | 0.2047 | 0.982683951 | 0.216777 |
| UNVR | 2012 | 0.0579 | 0.6946 | 0.0108 | 0.1300 | -0.134911351 | 0.770791 |
| UNVR | 2013 | 0.0642 | 0.7708 | 0.0003 | 0.0036 | 0.627366979 | 0.289499 |
| UNVR | 2014 | 0.0754 | 0.9046 | 0.0171 | 0.2047 | 0.933756557 | 0.251025 |

Lampiran 3 : Data Variabel Tingkat *Disclosure*

| Perusahaan | Hasil dari Pengukuran Variabel dengan <i>Index Wallace</i> Dengan Total Item yang diungkapkan (K) = 478 | | |
|------------|--|---------|---------|
| | 2012 | 2013 | 2014 |
| AMFG | 0.34937 | 0.34937 | 0.34937 |
| KIAS | 0.37866 | 0.37866 | 0.37866 |
| TOTO | 0.3954 | 0.3954 | 0.3954 |
| INAI | 0.41632 | 0.41632 | 0.41632 |
| LION | 0.39749 | 0.39749 | 0.39749 |
| BUDI | 0.43096 | 0.43096 | 0.43096 |
| INCI | 0.35146 | 0.35146 | 0.35146 |
| SRSN | 0.40167 | 0.40167 | 0.40167 |
| AKPI | 0.43724 | 0.43724 | 0.43724 |
| TRST | 0.42678 | 0.42678 | 0.42678 |
| CPIN | 0.38912 | 0.38912 | 0.38912 |
| SIPD | 0.41423 | 0.41423 | 0.41423 |
| SMSM | 0.42678 | 0.42678 | 0.42678 |
| TRIS | 0.44142 | 0.44142 | 0.44142 |
| UNIT | 0.42259 | 0.42259 | 0.42259 |
| ICBP | 0.41423 | 0.41423 | 0.41423 |
| INDF | 0.40377 | 0.40377 | 0.40377 |
| MLBI | 0.42259 | 0.42259 | 0.42259 |
| MYOR | 0.41004 | 0.41004 | 0.41004 |
| GGRM | 0.37448 | 0.37448 | 0.37448 |

| | | | |
|------|---------|---------|---------|
| HMSP | 0.43515 | 0.43515 | 0.43515 |
| SQBI | 0.33473 | 0.33473 | 0.33473 |
| TCID | 0.34937 | 0.34937 | 0.34937 |
| UNVR | 0.43515 | 0.43515 | 0.43515 |

Lampiran 4 : Data Variabel Pengungkapan *Intellectual Capital*

| Perusahaan | Hasil dari Pengukuran Variabel dengan IPMI dengan Jumlah Poin Maksimal (N) = 25 | | |
|------------|---|------|------|
| | 2012 | 2013 | 2014 |
| AMFG | 0.64 | 0.68 | 0.68 |
| KIAS | 0.56 | 0.6 | 0.64 |
| TOTO | 0.56 | 0.56 | 0.56 |
| INAI | 0.64 | 0.68 | 0.68 |
| LION | 0.44 | 0.44 | 0.44 |
| BUDI | 0.68 | 0.64 | 0.68 |
| INCI | 0.48 | 0.48 | 0.48 |
| SRSN | 0.44 | 0.44 | 0.44 |
| AKPI | 0.68 | 0.68 | 0.68 |
| TRST | 0.40 | 0.44 | 0.44 |
| CPIN | 0.56 | 0.56 | 0.60 |
| SIPD | 0.60 | 0.60 | 0.64 |
| SMSM | 0.56 | 0.56 | 0.56 |
| TRIS | 0.48 | 0.48 | 0.52 |
| UNIT | 0.40 | 0.40 | 0.40 |
| ICBP | 0.76 | 0.76 | 0.76 |
| INDF | 0.76 | 0.80 | 0.80 |
| MLBI | 0.52 | 0.56 | 0.56 |
| MYOR | 0.56 | 0.56 | 0.56 |
| GGRM | 0.60 | 0.60 | 0.60 |

| | | | |
|------|------|------|------|
| HMSP | 0.44 | 0.60 | 0.64 |
| SQBI | 0.24 | 0.24 | 0.24 |
| TCID | 0.52 | 0.56 | 0.56 |
| UNVR | 0.60 | 0.64 | 0.64 |

Lampiran 5 : Data Variabel Asimetri Informasi

| Kode Perusahaan | Tahun | Bid Terendah | Ask Tertinggi | Ask-Bid | Ask+Bid/2 | Asimetri |
|-----------------|-------|--------------|---------------|------------|--------------|----------|
| AMFG | 2012 | 5,400.00 | 8,400.00 | 3,000.00 | 6,900.00 | 0.43478 |
| | 2013 | 6,250.00 | 9,000.00 | 2,750.00 | 7,625.00 | 0.36066 |
| | 2014 | 6,275.00 | 8,500.00 | 2,225.00 | 7,387.50 | 0.30118 |
| KIAS | 2012 | 79.00 | 197.00 | 118.00 | 138.00 | 0.85507 |
| | 2013 | 141.00 | 225.00 | 84.00 | 183.00 | 0.45902 |
| | 2014 | 105.00 | 160.00 | 55.00 | 132.50 | 0.41509 |
| TOTO | 2012 | 6,650.00 | 6,700.00 | 50.00 | 6,675.00 | 0.00749 |
| | 2013 | 6,200.00 | 8,800.00 | 2,600.00 | 7,500.00 | 0.34667 |
| | 2014 | 3,500.00 | 8,000.00 | 4,500.00 | 5,750.00 | 0.78261 |
| INAI | 2012 | 480.00 | 690.00 | 210.00 | 585.00 | 0.35897 |
| | 2013 | 430.00 | 680.00 | 250.00 | 555.00 | 0.45045 |
| | 2014 | 216.00 | 600.00 | 384.00 | 408.00 | 0.94118 |
| LION | 2012 | 5,200.00 | 10,500.00 | 5,300.00 | 7,850.00 | 0.67516 |
| | 2013 | 9,250.00 | 15,700.00 | 6,450.00 | 12,475.00 | 0.51703 |
| | 2014 | 7,800.00 | 13,500.00 | 5,700.00 | 10,650.00 | 0.53521 |
| BUDI | 2012 | 113.00 | 275.00 | 162.00 | 194.00 | 0.83505 |
| | 2013 | 92.00 | 127.00 | 35.00 | 109.50 | 0.31963 |
| | 2014 | 97.00 | 139.00 | 42.00 | 118.00 | 0.35593 |
| INCI | 2012 | 194.00 | 265.00 | 71.00 | 229.50 | 0.30937 |
| | 2013 | 200.00 | 295.00 | 95.00 | 247.50 | 0.38384 |
| | 2014 | 191.00 | 265.00 | 74.00 | 228.00 | 0.32456 |
| SRSN | 2012 | 51.00 | 64.00 | 13.00 | 57.50 | 0.22609 |
| | 2013 | 50.00 | 52.00 | 2.00 | 51.00 | 0.03922 |
| | 2014 | 50.00 | 52.00 | 2.00 | 51.00 | 0.03922 |
| AKPI | 2012 | 800.00 | 1,070.00 | 270.00 | 935.00 | 0.28877 |
| | 2013 | 620.00 | 1,050.00 | 430.00 | 835.00 | 0.51497 |
| | 2014 | 600.00 | 1,000.00 | 400.00 | 800.00 | 0.50000 |
| TRST | 2012 | 285.00 | 430.00 | 145.00 | 357.50 | 0.40559 |
| | 2013 | 205.00 | 380.00 | 175.00 | 292.50 | 0.59829 |
| | 2014 | 226.00 | 400.00 | 174.00 | 313.00 | 0.55591 |
| CPIN | 2012 | 2,125.00 | 3,575.00 | 1,450.00 | 2,850.00 | 0.50877 |
| | 2013 | 2,575.00 | 5,500.00 | 2,925.00 | 4,037.50 | 0.72446 |
| | 2014 | 3,300.00 | 4,350.00 | 1,050.00 | 3,825.00 | 0.27451 |
| SIPD | 2012 | 50.00 | 64.00 | 14.00 | 57.00 | 0.24561 |
| | 2013 | 50.00 | 73.00 | 23.00 | 61.50 | 0.37398 |
| | 2014 | 50.00 | 60.00 | 10.00 | 55.00 | 0.18182 |
| SMSM | 2012 | 1,380.00 | 2,675.00 | 1,295.00 | 2,027.50 | 0.63872 |
| | 2013 | 2,350.00 | 3,900.00 | 1,550.00 | 3,125.00 | 0.49600 |
| | 2014 | 3,060.00 | 5,025.00 | 1,965.00 | 4,042.50 | 0.48609 |
| TRIS | 2012 | 310.00 | 370.00 | 60.00 | 340.00 | 0.17647 |
| | 2013 | 335.00 | 495.00 | 160.00 | 415.00 | 0.38554 |
| | 2014 | 329.00 | 402.00 | 73.00 | 365.50 | 0.19973 |
| UNIT | 2012 | 250.00 | 360.00 | 110.00 | 305.00 | 0.36066 |
| | 2013 | 230.00 | 600.00 | 370.00 | 415.00 | 0.89157 |
| | 2014 | 223.00 | 400.00 | 177.00 | 311.50 | 0.56822 |
| ICBP | 2012 | 5,000.00 | 8,150.00 | 3,150.00 | 6,575.00 | 0.47909 |
| | 2013 | 7,750.00 | 13,150.00 | 5,400.00 | 10,450.00 | 0.51675 |
| | 2014 | 9,900.00 | 13,100.00 | 3,200.00 | 11,500.00 | 0.27826 |
| INDF | 2012 | 4,450.00 | 6,200.00 | 1,750.00 | 5,325.00 | 0.32864 |
| | 2013 | 5,750.00 | 7,850.00 | 2,100.00 | 6,800.00 | 0.30882 |
| | 2014 | 6,400.00 | 7,775.00 | 1,375.00 | 7,087.50 | 0.19400 |
| MLBI | 2012 | 380,000.00 | 730,000.00 | 350,000.00 | 555,000.00 | 0.63063 |
| | 2013 | 700,000.00 | 1,550,000.00 | 850,000.00 | 1,125,000.00 | 0.75556 |
| | 2014 | 833,000.00 | 1,450,000.00 | 617,000.00 | 1,141,500.00 | 0.54052 |
| MYOR | 2012 | 13,900.00 | 26,150.00 | 12,250.00 | 20,025.00 | 0.61174 |
| | 2013 | 19,250.00 | 36,500.00 | 17,250.00 | 27,875.00 | 0.61883 |
| | 2014 | 20,550.00 | 31,175.00 | 10,625.00 | 25,862.50 | 0.41083 |
| GGRM | 2012 | 46,000.00 | 62,800.00 | 16,800.00 | 54,400.00 | 0.30882 |
| | 2013 | 33,250.00 | 57,650.00 | 24,400.00 | 45,450.00 | 0.53685 |
| | 2014 | 40,325.00 | 63,700.00 | 23,375.00 | 52,012.50 | 0.44941 |
| HMSP | 2012 | 39,050.00 | 58,150.00 | 19,100.00 | 48,600.00 | 0.39300 |
| | 2013 | 59,100.00 | 88,100.00 | 29,000.00 | 73,600.00 | 0.39402 |
| | 2014 | 60,000.00 | 73,750.00 | 13,750.00 | 66,875.00 | 0.20561 |
| SQBI | 2012 | 150,000.00 | 270,000.00 | 120,000.00 | 210,000.00 | 0.57143 |
| | 2013 | 180,000.00 | 364,800.00 | 184,800.00 | 272,400.00 | 0.67841 |
| | 2014 | 190,000.00 | 380,200.00 | 190,200.00 | 285,100.00 | 0.66713 |
| TCID | 2012 | 7,700.00 | 10,800.00 | 3,100.00 | 9,250.00 | 0.33514 |
| | 2013 | 8,500.00 | 15,000.00 | 6,500.00 | 11,750.00 | 0.55319 |
| | 2014 | 10,025.00 | 19,800.00 | 9,775.00 | 14,912.50 | 0.65549 |
| UNVR | 2012 | 18,200.00 | 28,100.00 | 9,900.00 | 23,150.00 | 0.42765 |
| | 2013 | 21,150.00 | 34,600.00 | 13,450.00 | 27,875.00 | 0.48251 |
| | 2014 | 25,900.00 | 32,300.00 | 6,400.00 | 29,100.00 | 0.21993 |

Lampiran 6 : Hasil Pengujian Analisis Statistik Deskriptif

| | COEC | TDISC | PENGIC | ASIMETINFO |
|--------------|-----------|-----------|-----------|------------|
| Mean | 0.362639 | 0.402458 | 0.562222 | 0.447242 |
| Median | 0.325884 | 0.412134 | 0.560000 | 0.431214 |
| Maximum | 1.776863 | 0.441423 | 0.800000 | 0.941176 |
| Minimum | -0.823478 | 0.334728 | 0.240000 | 0.007491 |
| Std. Dev. | 0.525066 | 0.030920 | 0.121380 | 0.197664 |
| Skewness | 0.301865 | -0.770176 | -0.476623 | 0.238478 |
| Kurtosis | 2.924044 | 2.460178 | 3.415932 | 2.976076 |
| Jarque-Bera | 1.110775 | 7.992281 | 3.245033 | 0.684176 |
| Probability | 0.573850 | 0.018386 | 0.197401 | 0.710286 |
| Sum | 26.11004 | 28.97700 | 40.48000 | 32.20142 |
| Sum Sq. Dev. | 19.57431 | 0.067879 | 1.046044 | 2.774038 |
| Observations | 72 | 72 | 72 | 72 |

Lampiran 7 : Hasil Uji *Redundant Fixed Effect* dan Hasil *Fixed Effect Model*

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: FIXED

Test cross-section fixed effects

| Effects Test | Statistic | d.f. | Prob. |
|--------------------------|-----------|---------|--------|
| Cross-section F | 1.293223 | (23,45) | 0.2260 |
| Cross-section Chi-square | 36.533390 | 23 | 0.0364 |

Cross-section fixed effects test equation:

Dependent Variable: COEC

Method: Panel Least Squares

Date: 11/02/16 Time: 02:43

Sample: 2012 2014

Included observations: 3

Cross-sections included: 24

Total pool (balanced) observations: 72

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|--------------------|-------------|-----------------------|-------------|----------|
| C | 0.889705 | 0.824998 | 1.078433 | 0.2847 |
| TDISC | 0.912125 | 2.043465 | 0.446362 | 0.6568 |
| PENGIC | -1.229199 | 0.527689 | -2.329401 | 0.0228 |
| ASIMETINFO | -0.454060 | 0.312872 | -1.451266 | 0.1513 |
| R-squared | 0.088420 | Mean dependent var | | 0.362639 |
| Adjusted R-squared | 0.048204 | S.D. dependent var | | 0.525066 |
| S.E. of regression | 0.512255 | Akaike info criterion | | 1.553964 |
| Sum squared resid | 17.84354 | Schwarz criterion | | 1.680445 |
| Log likelihood | -51.94270 | Hannan-Quinn criter. | | 1.604316 |
| F-statistic | 2.198593 | Durbin-Watson stat | | 1.754199 |
| Prob(F-statistic) | 0.096156 | | | |

Lampiran 8 : Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: RANDOM
Test cross-section random effects

| Test Summary | Chi-Sq. Statistic | Chi-Sq. d.f. | Prob. |
|----------------------|----------------------|--------------|--------|
| Cross-section random | 4.098440 | 2 | 0.1288 |

Cross-section random effects test comparisons:

| Variable | Fixed | Random | Var(Diff.) | Prob. |
|-------------|-----------|-----------|------------|--------|
| PENGIC? | -4.285614 | -1.273395 | 6.207131 | 0.2266 |
| ASIMETINFO? | -0.992982 | -0.515615 | 0.072813 | 0.0769 |

Lampiran 9 : Hasil Analisis Regresi Menggunakan *Random Effect Model*

Dependent Variable: COEC
 Method: Pooled EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 11/02/16 Time: 02:26
 Sample: 2012 2014
 Included observations: 3
 Cross-sections included: 24
 Total pool (balanced) observations: 72
 Swamy and Arora estimator of component variances

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|------------|-------------|------------|-------------|--------|
| C | 0.935491 | 0.873021 | 1.071556 | 0.2877 |
| TDISC | 0.928505 | 2.170334 | 0.427817 | 0.6701 |
| PENGIC | -1.273395 | 0.557235 | -2.285201 | 0.0254 |
| ASIMETINFO | -0.515615 | 0.311667 | -1.654379 | 0.1027 |

| Effects Specification | | S.D. | Rho |
|-----------------------|--|----------|--------|
| Cross-section random | | 0.142750 | 0.0798 |
| Idiosyncratic random | | 0.484897 | 0.9202 |

| Weighted Statistics | | | |
|---------------------|----------|--------------------|----------|
| R-squared | 0.089830 | Mean dependent var | 0.323065 |
| Adjusted R-squared | 0.049675 | S.D. dependent var | 0.505670 |
| S.E. of regression | 0.492951 | Sum squared resid | 16.52403 |
| F-statistic | 2.237104 | Durbin-Watson stat | 1.872629 |
| Prob(F-statistic) | 0.091783 | | |

| Unweighted Statistics | | | |
|-----------------------|----------|--------------------|----------|
| R-squared | 0.087866 | Mean dependent var | 0.362639 |
| Sum squared resid | 17.85440 | Durbin-Watson stat | 1.733095 |

Lampiran 10 : Checklist Pengungkapan Laporan Keuangan

| CHECKLIST PENGUNGKAPAN LAPORAN KEUANGAN UNTUK SELURUH INDUSTRI DI PASAR MODAL DI INDONESIA | | Asahimas Flat Glass Tbk (AMFG) | | |
|--|--|---------------------------------|------|------|
| | | 2012 | 2013 | 2014 |
| No | Keterangan | SKOR | SKOR | SKOR |
| | Laporan Keuangan Terdiri dari: | | | |
| 1 | Laporan posisi keuangan pada akhir periode | 1 | 1 | 1 |
| 2 | Laporan laba rugi komprehensif selama periode | 1 | 1 | 1 |
| 3 | Laporan perubahan ekuitas selama periode | 1 | 1 | 1 |
| 4 | Laporan arus kas selama periode | 1 | 1 | 1 |
| 5 | Laporan posisi keuangan pada awal periode komparatif yang disajikan saat Perusahaan menerapkan suatu kebijakan akuntansi secara retrospektif atau membuat penyajian kembali pos-pos laporan keuangan atau ketika Perusahaan mereklasifikasi nos-nos dalam laporan keuangannya. | 1 | 1 | 1 |
| 6 | Catatan atas Laporan Keuangan | 1 | 1 | 1 |
| | Unsur-unsur Catatan Atas Laporan Keuangan | | | |
| 1. | Gambaran Umum Perusahaan Hal-hal yang harus diungkapkan, antara lain: | | | |
| a. | Pendirian perusahaan | | | |
| 1) | Riwayat ringkas perusahaan; | 1 | 1 | 1 |
| 2) | Nomor dan tanggal akta pendirian serta perubahan terakhir, pengesahan dari instansi yang berwenang, dan nomor serta tanggal Berita Negara; | 1 | 1 | 1 |
| 3) | Kegiatan usaha sesuai anggaran dasar Perusahaan dan yang sedang dijalankan pada periode pelaporan; | 1 | 1 | 1 |
| 4) | Tempat kedudukan perusahaan dan lokasi utama kegiatan usaha; | 1 | 1 | 1 |
| 5) | Tanggal mulai beroperasinya perusahaan secara komersial. Dalam hal perusahaan melakukan ekspansi atau perampingan usaha secara signifikan pada periode laporan yang disajikan, wajib disebutkan saat dimulainya operasi komersial dari ekspansi perampingan usaha dan kapasitas produksinya; dan | 1 | 1 | 1 |
| 6) | Nama entitas induk dan nama entitas induk terakhir dalam kelompok usaha (ultimate parent of the group). Dalam hal tidak dapat diungkapkan, wajib disebutkan alasannya. | 1 | 1 | 1 |
| b. | Penawaran Umum Efek , yang harus diungkapkan antara lain: | | | |
| 1) | Tanggal dan/atau nomor surat efektif penawaran umum, termasuk penawaran Efek yang diterbitkan di luar Indonesia; | 1 | 1 | 1 |
| 2) | Jenis dan jumlah Efek yang ditawarkan; | 1 | 1 | 1 |
| 3) | Bursa tempat Efek dicatatkan; dan | 1 | 1 | 1 |
| 4) | Tindakan perusahaan yang dapat mempengaruhi jumlah Efek yang diterbitkan (<i>corporate action</i>) sejak penawaran umum perdana sampai dengan periode pelaporan terakhir. | 0 | 0 | 0 |
| c. | Struktur Perusahaan, entitas anak, dan Entitas Bertujuan Khusus (EBK) Yang harus diungkapkan antara lain: | | | |
| 1) | Nama entitas anak dan/atau EBK yang dikendalikan baik secara langsung maupun tidak langsung; | 1 | 1 | 1 |
| 2) | Tempat kedudukan; | 1 | 1 | 1 |
| 3) | Jenis usaha; | 1 | 1 | 1 |
| 4) | Tahun beroperasi secara komersial; | 0 | 0 | 0 |

| | | | | |
|----|---|----------------------------|----------------------------|----------------------------|
| a. | Pernyataan kepatuhan terhadap SAK Pernyataan ini merupakan pernyataan bahwa laporan keuangan telah disusun dan disajikan sesuai dengan SAK. | 1 | 1 | 1 |
| b. | Dasar pengukuran dan penyusunan laporan keuangan | | | |
| 1) | Dasar pengukuran laporan keuangan yaitu berdasarkan biaya historis (historical cost), biaya perolehan kini (current cost), nilai realisasi neto (net realizable value), Nilai Wajar (fair value) atau jumlah yang dapat dipulihkan berdasarkan SAK yang berlaku. | 1 | 1 | 1 |
| 2) | Dasar penyusunan laporan keuangan, yaitu dasar akrual, kecuali untuk laporan arus kas. | 1 | 1 | 1 |
| 3) | Mata uang fungsional dan mata uang penyajian yang digunakan, meliputi: a) mata uang fungsional Perusahaan dan entitas anak; b) fakta dan alasan perubahan, apabila terdapat perubahan mata uang fungsional Perusahaan maupun kegiatan usaha asing yang signifikan; dan c) alasan perubahan mata uang penyajian (jika ada). | 1 0 0 | 1 0 0 | 1 0 0 |
| 4) | Alasan perubahan periode pelaporan (jika ada). | 0 | 0 | 0 |
| c. | Penggunaan Pertimbangan, Estimasi, dan Asumsi Signifikan oleh Manajemen | | | |
| 1) | Perusahaan harus mengungkapkan dalam ikhtisar kebijakan akuntansi signifikan atau bagian lain dari catatan atas laporan keuangan, pertimbangan yang telah dibuat manajemen dalam proses penerapan kebijakan akuntansi dan memiliki dampak yang paling signifikan terhadap jumlah yang diakui dalam laporan keuangan; | | | |
| 2) | Perusahaan harus mengungkapkan informasi tentang asumsi yang dibuat mengenai masa depan, dan sumber utama dari estimasi ketidakpastian lain pada akhir periode pelaporan, yang memiliki risiko signifikan yang mengakibatkan penyesuaian material terhadap jumlah tercatat Aset dan Liabilitas dalam periode pelaporan berikutnya; dan | 0 | 0 | 0 |
| 3) | Berkaitan dengan Aset dan Liabilitas sebagaimana dimaksud dalam angka 2), catatan atas laporan keuangan memasukkan rincian atas sifat dan jumlah tercatat pada akhir periode pelaporan. | | | |
| d. | Kebijakan Akuntansi Tertentu | | | |
| | Kebijakan akuntansi tertentu merupakan kebijakan akuntansi lainnya yang diterapkan dan relevan untuk memahami laporan keuangan. Kebijakan akuntansi tertentu meliputi, tetapi tidak terbatas pada hal-hal sebagai berikut: | | | |
| 1) | Prinsip-prinsip konsolidasi Yang harus dijelaskan antara lain: a) ruang lingkup Laporan Keuangan Konsolidasian, yang meliputi pos-pos entitas induk dan entitas anak; b) dasar dan kapan suatu entitas anak dikonsolidasikan ke dalam laporan keuangan entitas induk; c) kebijakan akuntansi sehubungan dengan perubahan kepemilikan tanpa kehilangan Pengendalian atas entitas anak; d) kebijakan akuntansi sehubungan dengan kehilangan Pengendalian atas entitas anak; e) kebijakan akuntansi sehubungan dengan pencatatan dan penyajian kepentingan nonpengendali; dan f) pernyataan bahwa saldo pos dan transaksi material antar entitas yang dikonsolidasi telah | 1 1 1 0 0 1 | 1 1 1 0 0 1 | 1 1 1 0 0 1 |

| | | | | |
|-----|---|--|--|--|
| 7) | Sewa Yang harus dijelaskan antara lain: a) kebijakan penentuan suatu perjanjian mengandung suatu sewa; b) kebijakan penentuan suatu sewa merupakan sewa pembiayaan atau sewa operasi; dan c) kebijakan akuntansi apabila Perusahaan bertindak sebagai lessee dan/atau lessor. | 0 0 0 | 0 0 0 | 0 0 0 |
| 8) | Persediaan : yang harus dijelaskan antara lain mengenai kebijakan akuntansi yang digunakan dan rumusan biaya yang digunakan. | 1 | 1 | 1 |
| 9) | Aset Tetap: Yang harus dijelaskan antara lain: a) pengakuan awal Aset Tetap; b) pengukuran setelah pengakuan awal Aset Tetap; c) pengelompokan Aset Tetap; d) metode penyusutan yang digunakan; e) kapitalisasi biaya yang terkait dengan Aset Tetap; f) estimasi umur manfaat dan tarif penyusutan; g) penghentian pengakuan; h) nilai residu; dan i) pernyataan bahwa manajemen telah mengkaji ulang atas estimasi umur ekonomis, metode penyusutan, dan nilai residu pada setiap akhir periode pelaporan. | 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 | 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 | 1 1 1 1 1 1 1 1 1 1 |
| 10) | Investasi pada Entitas Asosiasi Yang harus dijelaskan antara lain metode yang digunakan untuk mencatat investasi pada asosiasi. | 0 | 0 | 0 |
| 11) | Bagian partisipasi dalam Ventura Bersama Yang harus dijelaskan antara lain metode yang digunakan untuk mencatat bagian partisipasi dalam Ventura Bersama. | 0 | 0 | 0 |
| 12) | Pola Kerjasama Yang harus dijelaskan antara lain: a) Kriteria dari bentuk kerjasama; b) Kebijakan akuntansi untuk setiap jenis aset dan liabilitas yang timbul; dan c) Sistem pembagian hasil, jika ada. | 0 0 0 | 0 0 0 | 0 0 0 |
| 13) | Aset Tak Berwujud Yang harus dijelaskan antara lain : a) pengakuan awal Aset Takberwujud; b) pengukuran setelah pengakuan awal Aset Takberwujud; c) umur manfaat tidak terbatas atau terbatas, dan apabila umur manfaat terbatas, diungkapkan tarif amortisasi yang digunakan dan umur manfaatnya; d) sumber terjadinya Aset Takberwujud; e) metode amortisasi yang digunakan; f) penghentian pengakuan Aset Takberwujud; dan g) riset dan pengembangan (jika ada). | 0 0 0 0 0 0 0 0 | 0 0 0 0 0 0 0 0 | 0 0 0 0 0 0 0 0 |

| | | | | |
|-----|---|-----------------------|-----------------------|-----------------------|
| 14) | Aset tidak lancar atau kelompok Lepasannya yang dimiliki untuk dijual Yang harus dijelaskan antara lain: a) kebijakan tentang peristiwa dan kondisi suatu aset tidak lancar diklasifikasikan sebagai aset yang dimiliki untuk dijual; dan b) pengukuran aset tidak lancar atau kelompok lepasannya yang dimiliki untuk dijual. | 1 1 | 1 1 | 1 1 |
| 15) | Properti Investasi : Yang harus dijelaskan antara lain: a) pengakuan awal Properti Investasi; b) pengukuran setelah pengakuan awal Properti Investasi; c) metode penyusutan yang digunakan, khusus untuk model biaya; d) estimasi umur manfaat dan/atau tarif penyusutan untuk model biaya; dan e) penghentian pengakuan Properti Investasi. | 1 1 1 1 1 | 1 1 1 1 1 | 1 1 1 1 1 |
| 16) | Penurunan Nilai Aset Nonkeuangan Yang harus dijelaskan antara lain: a) ketentuan peristiwa dan kondisi yang mengindikasikan kemungkinan terjadinya penurunan nilai; dan b) kebijakan akuntansi pengakuan penurunan nilai aset nonkeuangan dan pembalikannya. | 1 1 | 1 1 | 1 1 |
| 17) | Provisi Yang harus dijelaskan antara lain: a) kondisi provisi yang harus diakui; dan b) dasar penentuan nilai provisi. | 1 1 | 1 1 | 1 1 |
| 18) | Utang Repo Yang harus dijelaskan antara lain unsur-unsur Utang Repo, metode pencatatan dan pengukurannya. | 0 | 0 | 0 |
| 19) | Pengakuan Pendapatan a) Yang harus dijelaskan antara lain: (1) kondisi dan metode pengakuan pendapatan serta dasar pengukuran yang digunakan berdasarkan jenis pendapatan yang ada; dan (2) dalam hal terdapat transaksi hubungan keagenan, kebijakan pengakuan pendapatan dan penjualan dari hubungan keagenan serta beban terkait. b) Pengakuan pendapatan dan Beban dengan menggunakan metode persentase penyelesaian Yang harus dijelaskan antara lain metode yang diterapkan untuk menentukan tahap penyelesaian suatu kontrak. | 1 1 | 1 1 | 1 1 |
| 20) | Program Loyalitas Pelanggan Yang harus dijelaskan antara lain kebijakan terkait program loyalitas pelanggan | 0 | 0 | 0 |
| 21) | Transaksi dan Saldo dalam mata uang asing Yang harus dijelaskan antara lain: a) ketentuan dalam penjabaran transaksi dan saldo dalam mata uang asing; b) perlakuan akuntansi selisih kurs yang timbul dari penjabaran aset dan liabilitas moneter; dan c) referensi dan kurs yang digunakan untuk menjabarkan transaksi dan saldo dalam mata uang asing. | 1 1 1 | 1 1 1 | 1 1 1 |
| 22) | Transaksi dengan Pihak-pihak Berelasi Yang harus dijelaskan antara lain: a) Dasar penetapan Pihak-pihak berelasi; b) Pengungkapan Pihak-pihak berelasi dalam Laporan Keuangan; dan | 1 1 | 1 1 | 1 1 |

| | | | | |
|-----|--|------------------|------------------|------------------|
| 23) | Hibah Pemerintah Yang harus dijelaskan antara lain kebijakan akuntansi tentang metode penyajian dalam laporan keuangan. | 0 | 0 | 0 |
| 24) | Pajak Penghasilan Yang harus dijelaskan antara lain: a) dasar penentuan tarif pajak untuk mengukur pajak kini dan pajak tangguhan; b) ketentuan mengenai saling hapus; c) pengakuan dan pengukuran aset pajak tangguhan; dan d) metode yang digunakan dalam menilai aset (liabilitas) pajak tangguhan. | 1 1 1 1 | 1 1 1 1 | 1 1 1 1 |
| 25) | Imbalan Kerja Yang harus dijelaskan antara lain: a) jenis imbalan kerja yang diberikan kepada karyawan; b) deskripsi umum mengenai jenis program imbalan pascakerja yang diselenggarakan oleh Perusahaan; c) kebijakan akuntansi Perusahaan dalam mengakui keuntungan dan kerugian aktuarial; dan d) pengakuan keuntungan dan kerugian untuk curtailment dan penyelesaian. | 1 1 0 0 | 1 1 0 0 | 1 1 0 0 |
| 26) | Saham Treasuri Yang harus dijelaskan antara lain metode pengakuan dan pengukuran atas pembelian, penjualan, atau pembatalan saham treasuri. | 0 | 0 | 0 |
| 27) | Pembayaran Berbasis Saham Yang harus dijelaskan antara lain kebijakan akuntansi untuk transaksi pembayaran berbasis saham yang diselesaikan melalui instrumen ekuitas dan/atau diselesaikan melalui Kas, termasuk pengukurannya. | 0 | 0 | 0 |
| 28) | Kuasi-Reorganisasi Yang harus dijelaskan antara lain: a) Dasar dilakukannya kuasi-reorganisasi; b) Dasar penentuan nilai wajar Aset dan Liabilitas; dan c) Perlakuan akuntansi untuk selisih hasil revaluasi Aset dan Liabilitas. Catatan: Berlaku untuk kuasi reorganisasi sebelum 1 Januari 2013. | 0 0 0 | 0 0 0 | 0 0 0 |
| 29) | Biaya Pinjaman Yang harus dijelaskan antara lain kondisi yang mengharuskan biaya pinjaman dikapitalisasikan sebagai bagian dari biaya perolehan aset kualifikasian. | 1 | 1 | 1 |
| 30) | Segmen Operasi Yang harus dijelaskan antara lain dasar yang digunakan oleh manajemen untuk mengidentifikasi Segmen Operasi. | 1 | 1 | 1 |
| 31) | Laba (Rugi) per saham Yang harus dijelaskan antara lain dasar perhitungan laba (rugi) per saham dasar dan laba (rugi) per saham dilusian. | 1 | 1 | 1 |
| 3. | Pengungkapan atas Pos-Pos Laporan Keuangan | | | |
| a. | Aset | | | |

| | | | | |
|----|--|---|---|---|
| 1) | <p>Kas dan Setara Kas Yang harus diungkapkan antara lain:</p> <p>a) unsur Kas dan Setara Kas pada pihak berelasi dan pihak ketiga;</p> <p>b) rincian jumlah penempatan di bank berdasarkan nama bank serta jenis mata uang asing;</p> <p>c) kisaran suku bunga kontraktual dari Setara Kas selama periode pelaporan; dan</p> <p>d) jumlah saldo Kas dan Setara Kas yang signifikan yang tidak dapat digunakan oleh kelompok usaha disertai pendapat manajemen.</p> | 1 1 1 1 | 1 1 1 1 | 1 1 1 1 |
| 2) | <p>Piutang Usaha Yang harus diungkapkan antara lain:</p> <p>a) jumlah piutang yang dipisahkan antara pihak ketiga dan pihak berelasi;</p> <p>b) jumlah piutang menurut debitur;</p> <p>c) jumlah piutang menurut mata uang;</p> <p>d) alasan dan dasar pembentukan cadangan kerugian penurunan nilai;</p> <p>e) jumlah cadangan kerugian penurunan nilai, beban cadangan kerugian penurunan nilai secara individual dan kolektif, dan penghapusan piutang;</p> <p>f) pendapat manajemen akan kecukupan jumlah cadangan atau keyakinan manajemen atas ketertagihan piutang apabila tidak dibentuk cadangan;</p> <p>g) piutang yang dijamin, nama pihak yang menerima jaminan, dan alasan dijamin;</p> <p>h) jumlah diamortisasi dengan menggunakan metode suku bunga efektif; dan</p> <p>i) informasi keterlibatan berkelanjutan atas piutang yang ditransfer, meliputi:</p> <p>(1) jumlah yang ditransfer, beban bunga, retensi, jatuh tempo, dan ikatan penting lain yang diatur dalam perjanjian; dan</p> <p>(2) jaminan yang diberikan (bila ada).</p> | 1 1 1 1 0 0 0 0 0 0 0 | 1 1 1 1 0 0 0 0 0 0 0 | 1 1 1 1 0 0 0 0 0 0 0 |
| 3) | <p>Piutang Reverse Repo Yang harus diungkapkan antara lain:</p> <p>a) Rincian mengenai jenis dan jumlah Efek yang ditransaksikan;</p> <p>b) Tanggal dan harga dilakukannya pembelian dan penjualan kembali Efek;</p> <p>c) Nama pihak/counterparty;</p> <p>d) Lokasi Efek jaminan;</p> <p>e) Tingkat bunga piutang reverse repo;</p> <p>f) Cadangan kerugian penurunan nilai (jika ada); dan</p> <p>g) Mutasi cadangan kerugian penurunan nilai (jika ada).</p> | 0 0 0 0 0 0 0 0 | 0 0 0 0 0 0 0 0 | 0 0 0 0 0 0 0 0 |
| 4) | <p>Piutang Dividen dan Bunga Yang harus diungkapkan antara lain rincian jenis dan jumlah tagihan dividen, bunga, dan dendakepada pihak lain.</p> | 0 | 0 | 0 |

| | | | | |
|----|--|-----------------------|-----------------------|-----------------------|
| 5) | <p>Piutang Lain-Lain Yang harus diungkapkan antara lain:</p> <p>a) Rincian jenis dan jumlah piutang; b) Jumlah Cadangan Kerugian Penurunan Nilai (CKPN); dan c) Pendapat manajemen atas kecukupan jumlah penyesihan.</p> | 1 0 1 | 1 0 1 | 1 0 1 |
| 6) | <p>Aset Keuangan Lainnya Pengungkapan ini telah diterapkan untuk aset keuangan lainnya yang bersifat lancar maupun tidak lancar.</p> <p>a) Pengelompokan aset keuangan lainnya sesuai klasifikasi yang dipisahkan antara pihak ketiga dan pihak berelasi. b) Yang harus diungkapkan antara lain:</p> <p>(1) nilai tercatat aset keuangan untuk setiap kelompok dan rincian investasinya; (2) laba atau rugi neto pada setiap kelompok aset keuangan berdasarkan klasifikasi, baik yang disajikan pada pos pendapatan komprehensif lainnya maupun yang diakui sebagai laba atau rugi periode berjalan; (3) total pendapatan bunga yang dihitung menggunakan metode suku bunga efektif untuk aset keuangan selain yang diukur pada nilai wajar melalui laba rugi; (4) biaya perolehan termasuk jumlah premium dan diskonto yang belum diamortisasi, untuk Efek dimiliki hingga jatuh tempo;</p> | 0 0 0 0 0 | 0 0 0 0 0 | 0 0 0 0 0 |
| | <p>(5) peringkat Efek utang berikut nama pemeringkat (jika ada). (6) uraian tentang alasan diambilnya keputusan menjual untuk aset keuangan yang diklasifikasikan dimiliki hingga jatuh tempo; (7) jika terdapat reklasifikasi aset keuangan, maka wajib diungkapkan: (a) jumlah yang direklasifikasi ke dan dari setiap kategori; (b) alasan reklasifikasi; dan (c) sisa investasi dalam kelompok dimiliki hingga jatuh tempo yang telah direklasifikasi dalam kelompok tersedia untuk dijual.</p> | 0 0 0 0 0 | 0 0 0 0 0 | 0 0 0 0 0 |
| | <p>(8) jumlah tercatat aset keuangan yang dijamin sebagai agunan untuk Liabilitas atau liabilitas kontinjensi serta syarat dan kondisi yang terkait dengan penjaminan tersebut; (9) jumlah penurunan nilai atas aset keuangan (jika ada), termasuk mutasinya, dipisahkan antara aset keuangan yang mengalami penurunan nilai dan aset keuangan yang tidak mengalami penurunan nilai, serta dipisahkan antara penurunan nilai yang dihitung secara kolektif dan individual, termasuk beban penurunan nilai yang diakui dalam laba rugi; dan (10) jumlah amortisasi keuntungan (kerugian) yang belum direalisasi atas investasi yang tersedia untuk dijual yang direklasifikasi menjadi dimiliki hingga jatuh tempo.</p> | 0 0 0 | 0 0 0 | 0 0 0 |
| 7) | <p>Persediaan</p> | | | |

| | | | | |
|-----|---|----------------------------|----------------------------|----------------------------|
| | (6) dalam hal aset yang diklasifikasikan sebagai aset yang dimiliki untuk dijual atau kelompok lepasan dihentikan pengklasifikasiannya, diungkapkan: (a) nilai dari aset tersebut, yaitu nilai yang lebih rendah antara: i. jumlah tercatat aset tersebut sebelum aset atau kelompok lepasan diklasifikasikan sebagai dimiliki untuk dijual, disesuaikan dengan penyusutan, amortisasi atau penilaian kembali yang telah diakui apabila aset atau kelompok lepasan tersebut tidak diklasifikasikan sebagai dimiliki untuk dijual; dan ii. jumlah terpulihkan pada saat tanggal keputusan untuk tidak menjual; (b) uraian fakta dan keadaan yang mengarah kepada keputusan tersebut; dan (c) dampaknya terhadap hasil operasi untuk periode tersebut dan periode sajian sebelumnya. | 0 0 0 0 | 0 0 0 0 | 0 0 0 0 |
| 11) | Piutang Pihak Berelasi Non-Usaha Yang harus diungkapkan antara lain : a) rincian jenis, nama pihak berelasi, dan jumlah piutang; b) alasan dan dasar pembentukan cadangan kerugian penurunan nilai serta penjelasan terjadinya piutang pihak berelasi tersebut; c) jumlah cadangan kerugian penurunan nilai, beban cadangan kerugian penurunan nilai secara individual dan kolektif, dan penghapusan piutang; | 0 0 0 | 0 0 0 | 0 0 0 |
| | d) pendapat manajemen akan kecukupan jumlah cadangan kerugian penurunan nilai; dan e) dalam hal piutang berelasi non usaha disajikan dalam aset lancar, hal tersebut harus dibuktikan serta diungkapkan alasannya. | 0 0 | 0 0 | 0 0 |
| 12) | Investasi pada Entitas Asosiasi Yang harus diungkapkan antara lain: a) nama entitas asosiasi; b) persentase kepemilikan dan penjelasan adanya pengaruh signifikan, beserta alasannya; c) nilai tercatat dan Nilai Wajar investasi dalam entitas asosiasi yang kuotasi harganya tersedia; d) ringkasan informasi keuangan entitas asosiasi termasuk jumlah agregat Aset, Liabilitas, pendapatan, dan laba atau rugi; e) alasan tidak adanya pengaruh signifikan walaupun Perusahaan memiliki lebih dari 20% (dua puluh perseratus) hak suara atau hak suara potensial investee secara langsung atau tidak langsung; f) akhir periode pelaporan dari laporan keuangan entitas asosiasi, ketika laporan keuangan tersebut digunakan dalam | 1 1 1 1 0 1 | 1 1 1 1 0 1 | 1 1 1 1 0 1 |
| 13) | Properti Investasi a) Yang harus diungkapkan antara lain: (1) model pengukuran setelah pengakuan awal yang digunakan, model Nilai Wajar atau model biaya; (2) metode dan asumsi signifikan yang diterapkan dalam menentukan Nilai Wajar dari Properti Investasi; (3) pernyataan bahwa penentuan Nilai Wajar didukung oleh bukti pasar atau lebih banyak berdasarkan faktor lain karena sifat properti tersebut dan keterbatasan data pasar yang dapat diperbandingkan; (4) nama Penilai, tanggal penilaian, dan tanggal laporan penilaian terakhir; (5) jumlah yang diakui dalam laba rugi untuk: | 0 0 0 0 | 0 0 0 0 | 0 0 0 0 |

| | | | | |
|----|---|----------------------------|----------------------------|----------------------------|
| 2) | <p>Provisi</p> <p>a) Pengungkapan untuk provisi berlaku untuk provisi jangka pendek dan provisi jangka panjang.</p> <p>b) Yang harus diungkapkan antara lain:</p> <p>(1) nilai tercatat pada awal dan akhir periode;</p> <p>(2) provisi tambahan dalam periode bersangkutan;</p> | 0 0 0 | 0 0 0 | 0 0 0 |
| | <p>(3) jumlah yang terjadi dan dibebankan pada provisi selama periode bersangkutan;</p> <p>(4) jumlah yang dibatalkan selama periode bersangkutan atas jumlah yang belum digunakan;</p> <p>(5) peningkatan selama periode yang bersangkutan, dalam nilai kini, yang terjadi karena berlalunya waktu dan dampak dari setiap perubahan tingkat diskonto;</p> <p>(6) uraian mengenai karakteristik kewajiban dan perkiraan saat terjadinya arus keluar sumber daya ekonomi;</p> <p>(7) indikasi ketidakpastian waktu atau jumlah arus keluar sebagaimana dimaksud dalam angka(6). Dalam hal diperlukan, Perusahaan mengungkapkan asumsi utama yang mendasari prakiraan peristiwa masa depan; dan</p> <p>(8) jumlah estimasi penggantian yang akan diterima dengan menyebutkan jumlah Aset yang telah diakui untuk estimasi penggantian tersebut.</p> | 0 0 0 0 0 0 | 0 0 0 0 0 0 | 0 0 0 0 0 0 |
| 3) | <p>Beban akrual</p> <p>Yang wajib diungkapkan antara lain jenis dan jumlah dari unsur utama beban yang belum jatuh tempo.</p> | 1 | 1 | 1 |
| 4) | <p>Utang Repo</p> <p>Yang harus diungkapkan antara lain:</p> <p>a) Rincian mengenai jenis dan jumlah Efek yang dijual Perusahaan pada transaksi repo;</p> <p>b) Tanggal dan harga dilakukannya pembelian dan penjualan kembali Efek.</p> | 0 0 | 0 0 | 0 0 |
| 5) | <p>Liabilitas Imbalan Kerja Jangka Pendek</p> <p>Yang harus diungkapkan antara lain jenis dan jumlahnya.</p> | 1 | 1 | 1 |
| 6) | <p>Utang Pajak</p> <p>Yang harus diungkapkan antara lain:</p> <p>a) jenis dan jumlahnya; dan</p> <p>b) informasi mengenai ketetapan pajak.</p> | 1 1 | 1 1 | 1 1 |
| 7) | <p>Bagian Lancar atas Liabilitas Jangka Panjang</p> <p>Yang harus diungkapkan antara lain bagian lancar atas liabilitas jangka panjang sesuai dengan pengungkapan utang bank dan lembaga keuangan jangka panjang sebagaimana diatur dalam Checklist ini.</p> | 1 | 1 | 1 |
| 8) | <p>Liabilitas Keuangan Lainnya</p> <p>a) Yang harus diungkapkan antara lain:</p> <p>(1) Pengungkapan untuk liabilitas keuangan lainnya berlaku untuk liabilitas keuangan lainnya yang bersifat jangka pendek dan jangka panjang;</p> <p>(2) Perusahaan wajib mengelompokkan sesuai klasifikasi yang dipisahkan antara pihak ketiga dan pihak berelasi;</p> <p>(3) Yang harus diungkapkan antara lain:</p> | 1 0 | 1 0 | 1 0 |

| | | | | |
|-----|--|---------------------------------|---------------------------------|---------------------------------|
| 12) | <p>Utang Sewa Pembiayaan</p> <p>Yang harus diungkapkan antara lain :</p> <p>a) jumlah neto nilai tercatat untuk setiap kelompok aset dan pemberi sewa (lessor) pada tanggal laporan posisi keuangan;</p> <p>b) rekonsiliasi antara total pembayaran sewa minimum di masa depan pada tanggal laporan posisi keuangan, dengan nilai kininya. Selain itu wajib mengungkapkan total pembayaran sewa minimum di masa depan pada tanggal laporan posisi keuangan, dan nilai kininya, untuk setiap periode berikut:</p> <p>(1) sampai dengan satu tahun;</p> <p>(2) lebih dari satu tahun sampai 5 (lima) tahun; dan</p> <p>(3) lebih dari 5 (lima) tahun.</p> <p>c) pembayaran sewa kontinjen yang diakui sebagai beban pada periode tersebut;</p> <p>d) total pembayaran minimum sewa-lanjut (sublease) masa depan yang diperkirakan akan diterima dari kontrak sewa-lanjut yang tidak dapat dibatalkan (non-cancellable sublease) pada tanggal laporan posisi keuangan;</p> | 0 0 0 0 0 0 0 | 0 0 0 0 0 0 0 | 0 0 0 0 0 0 0 |
| | <p>e) keuntungan atau kerugian yang ditangguhkan beserta amortisasinya sehubungan dengan transaksi penjualan dan penyewaan kembali (sale and leaseback); dan</p> <p>f) penjelasan umum isi perjanjian sewa yang material, antara lain:</p> <p>(1) dasar penentuan utang sewa kontinjen;</p> <p>(2) ada tidaknya klausul-klausul yang berkaitan dengan opsi perpanjangan atau pembelian dan eskalasi beserta syarat-syaratnya; dan</p> <p>(3) pembatasan-pembatasan yang ditetapkan dalam perjanjian sewa.</p> | 0 0 0 0 | 0 0 0 0 | 0 0 0 0 |
| 13) | <p>Liabilitas Imbalan Kerja Jangka Panjang</p> <p>a) imbalan Pasti</p> | 1 | 1 | 1 |
| | <p>b) Iuran Pasti</p> <p>Perusahaan yang menyelenggarakan program iuran pastiharus mengungkapkan jumlah yang diakui sebagai beban untuk program iuran pasti.</p> <p>c) Imbalan Kerja Jangka Panjang Lainnya</p> <p>Yang harus diungkapkan paling kurang jenis dan jumlah imbalan kerja jangka panjang lainnya.</p> <p>d) Pesangon Pemutusan Kontrak Kerja</p> <p>Yang harus diungkapkan antara lain:</p> <p>(1) iuran program dan jumlah pesangon pemutusan kontrak kerja; dan</p> <p>(2) penjelasan mengenai liabilitas kontinjen (jika ada).</p> | 1 1 1 1 | 1 1 1 1 | 1 1 1 1 |

| | | | | |
|-----|--|---|---|---|
| 14) | Utang Obligasi Yang harus diungkapkan antara lain: a) rincian mengenai jenis, nilai nominal dan nilai tercatat dalam rupiah dan mata uang asing, tanggal jatuh tempo, jadwal pembayaran bunga, suku bunga, bursa tempat obligasi dicatatkan, dan tujuan penerbitannya; b) peringkat dan nama Perusahaan Pemeringkat Efek; c) jumlah bagian yang akan jatuh tempo dalam waktu 12 (dua belas) bulan; d) nama Wali Amanat dan keterkaitan usaha dengan Perusahaan; e) jaminan serta pembentukan dana untuk pelunasan utang pokok obligasi dengan menunjuk pos-pos yang berhubungan, jika ada; f) pembatasan yang dipersyaratkan dalam Kontrak Perwaliamanatan; g) kejadian penting lainnya antara lain kepatuhan Perusahaan dalam memenuhi persyaratan dan kondisi utang (misalnya restrukturisasi utang dan kondisi default); dan h) persyaratan penting lainnya. | 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 | 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 | 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 0 |
| c. | Ekuitas | | | |
| | Ekuitas yang dapat diatribusikan kepada pemilik entitas induk | | | |
| 1) | Modal Saham Yang harus diungkapkan antara lain : a) Bagi setiap jenis saham, antara lain: (1) Rekonsiliasi jumlah saham beredar pada awal dan akhir periode; (2) Hak, keistimewaan, dan pembatasan yang melekat pada setiap jenis saham, termasuk pembatasan atas dividen dan pembayaran kembali atas modal; dan (3) Saham yang dicadangkan untuk penerbitan dengan hak opsi dan kontrak penjualan saham, termasuk jumlah dan persyaratan; b) Penjelasan mengenai sifat dan tujuan setiap pos cadangan dalam ekuitas; c) Susunan pemegang saham dengan mengungkapkan jumlah lembar saham dan persentase kepemilikan, yaitu: (1) Pemegang saham yang memiliki 5% (lima perseratus) atau lebih; (2) Nama direktur dan komisaris yang memiliki saham; dan (3) Pemegang saham lainnya; d) Dalam hal terjadi perubahan modalsaham dalam periode berjalan: (1) Keputusan yang berhubungan dengan perubahan modal saham tersebut, seperti pengesahan Menteri Hukum dan Hak Asasi Manusia, persetujuan dan/atau pemberitahuan Menteri terkait, dan keputusan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS); (2) Sumber peningkatan modal saham, antara lain dari kapitalisasi agio, saldo laba, penerbitan saham baru dari Penawaran Umum dengan dan/atau tanpa Hak | 1 0 0 0 0 0 1 0 0 0 0 | 1 0 0 0 0 0 1 0 0 0 0 | 1 0 0 0 0 0 1 0 0 0 0 |
| | Memesan Efek Terlebih Dahulu (right issue dan private placement), pelaksanaan waran, serta konversi obligasi; dan (3) Tujuan perubahan modal saham, antara lain dalam rangka ekspansi, penyelesaian pinjaman, atau pemenuhan kecukupan modal; e) Dalam hal hanya sebagian saham Perusahaan yang dicatatkan di Bursa Efek, agar disebutkan jumlah saham yang dicatatkan dan yang tidak dicatatkan pada Bursa Efek. | 0 0 | 0 0 | 0 0 |

| | | | | |
|----|--|------------------|------------------|------------------|
| 5) | <p>Saldo Laba</p> <p>Yang harus diungkapkan antara lain:</p> <p>a) Alasan dan jumlah penyesuaian periode yang lalu (jika ada);</p> <p>b) Perubahan saldo laba pada periode bersangkutan dan persetujuan RUPS yang terkait; dan</p> <p>c) Saldo laba yang ditentukan penggunaannya, sifat, dan tujuan setiap pos cadangan.</p> | 0 0 0 | 0 0 0 | 0 0 0 |
| 6) | <p>Waran</p> <p>Yang harus diungkapkan antara lain:</p> <p>a) jenis waran dan harga pelaksanaan dari masing-masing waran;</p> <p>b) dasar penentuan Nilai Wajar waran;</p> <p>c) nilai waran yang belum dan tidak dilaksanakan (kadaluwarsa);</p> <p>d) jumlah waran yang diterbitkan dan beredar serta dampak dilusinya; dan</p> <p>e) ikatan-ikatan yang terkait dengan penerbitan waran.</p> | 0 0 0 0 | 0 0 0 0 | 0 0 0 0 |
| 7) | <p>Pendapatan Komprehensif Lainnya</p> <p>Yang harus diungkapkan antara lain keterangan mengenai perubahan masing-masing komponen pendapatan komprehensif lainnya.</p> | 0 | 0 | 0 |
| 8) | <p>Kepentingan Nonpengendali</p> <p>Yang harus diungkapkan antara lain rincian bagian pemegang saham nonpengendali atas ekuitas masing-masing entitas anak yang tidak dapat diatribusikan secara langsung atau tidak langsung pada entitas induk.</p> | 1 | 1 | 1 |
| d. | <p>Laba Rugi Komprehensif</p> | | | |
| 1) | <p>Pendapatan</p> <p>Yang harus diungkapkan antara lain :</p> <p>a) Jumlah setiap kategori signifikan dari pendapatan yang diakui selama periode, termasuk pendapatan yang berasal dari:</p> <p>(1) Penjualan barang;</p> <p>(2) Penjualan jasa;</p> <p>(3) Bunga;</p> <p>(4) Royalti; dan/atau</p> <p>(5) Dividen;</p> <p>diungkapkan secara terpisah berdasarkan pihak berelasi dan pihak ketiga;</p> <p>b) Rincian jumlah dari kelompok produk/jasa utama;</p> <p>c) Nama pihak pembeli dan jumlah nilai penjualan yang melebihi 10% (sepuluh perseratus) dari pendapatan;</p> <p>d) Jumlah pendapatan yang berasal dari pertukaran barang atau jasa yang tercakup dalam setiap kategori signifikan dari pendapatan (jika ada), yang diungkapkan terpisah berdasarkan pihak berelasi dan pihak ketiga;</p> | 1 1 0 0 | 1 1 0 0 | 1 1 0 0 |

| | | | | |
|----|---|---|---|---|
| 2) | <p>Beban Pokok Penjualan Yang harus diungkapkan antara lain:</p> <p>a) Untuk perusahaan manufaktur, diungkapkan beban pokok produksi yang dirinci: (1) Biaya bahan baku; (2) Biaya tenaga kerja; dan (3) Biaya overhead ditambah dan dikurangi saldo awal dan akhir persediaan;</p> <p>b) Nama pihak penjual dan nilai pembelian yang melebihi 10% (sepuluh perseratus) dari pendapatan</p> | 1 1 0 0 | 1 1 0 0 | 1 1 0 0 |
| 3) | <p>Beban Usaha Yang harus diungkapkan rincian sifat beban berdasarkan kategori fungsinya, yaitu antara lain:</p> <p>a) Beban penjualan; b) Beban distribusi; dan c) Beban umum dan administrasi.</p> | 1 1 1 | 1 1 1 | 1 1 1 |
| 4) | <p>Pendapatan dan Beban Lainnya Yang harus diungkapkan antara lain :</p> <p>a) rincian dan jumlah Pendapatan lainnya. b) rincian dan jumlah Beban lainnya. c) Untuk Biaya Keuangan, meliputi : (1) biaya pinjaman meliputi:</p> | 0 1 | 0 1 | 0 1 |
| | <p>(a) beban keuangan yang dihitung dengan menggunakan metode suku bunga efektif; (b) beban keuangan dalam sewa pembiayaan yang diakui sesuai SAK yang berlaku; dan (c) selisih kurs yang berasal dari pinjaman dalam mata uang asing sepanjang selisih kurs tersebut diperlakukan sebagai penyesuaian terhadap bunga; (2) biaya keuangan lainnya yang terjadi dari transaksi instrumen keuangan meliputi: (a) rugi penurunan nilai dari kuotasi atas investasi tersedia untuk dijual; (b) rugi neto dari instrumen keuangan yang diakui pada Nilai Wajar melalui laba rugi; dan (c) amortisasi premi/diskonto kontrak berjangka yang bertujuan untuk lindung nilai. d) Untuk Bagian Laba Rugi dari Entitas Asosiasi dan/atau Ventura Bersama meliputi : (1) bagian laba rugi dari masing-masing entitas asosiasi dan/atau Ventura Bersama yang dicatat dengan menggunakan metode ekuitas; dan (2) bagian laba rugi dari entitas asosiasi dari operasi yang dihentikan, yang diungkapkan secara terpisah.</p> | 0 0 0 0 0 0 0 0 0 | 0 0 0 0 0 0 0 0 0 | 0 0 0 0 0 0 0 0 0 |
| 5) | <p>Pendapatan Komprehensif Lain Yang harus diungkapkan antara lain:</p> <p>a) perubahan dalam surplus revaluasi Aset Tetap maupun Aset Takberwujud; b) keuntungan dan kerugian aktuarial atas program manfaat pasti; c) selisih kurs karena penjabaran laporan keuangan; d) keuntungan (kerugian) dari aset keuangan tersedia untuk dijual; e) bagian efektif dari keuntungan dan kerugian instrumen lindung nilai dalam rangka lindung nilai arus kas; dan bagian pendapatan komprehensif lain dari entitas asosiasi dan/atau Ventura Bersama.</p> | 0 0 0 0 0 | 0 0 0 0 0 | 0 0 0 0 0 |

| | | | | |
|----|--|---|---|---|
| 6) | <p>Pajak Penghasilan Yang harus diungkapkan antara lain :</p> <p>a) komponen beban (penghasilan) pajak</p> <p>b) agregat pajak kini dan pajak tangguhan terkait dengan transaksi yang dibebankan atau dikreditkan langsung ke ekuitas;</p> <p>c) jumlah pajak penghasilan terkait dengan setiap komponen pendapatan komprehensif lain, kecuali untuk bagian pendapatan komprehensif lain dari entitas asosiasi dan/atau Ventura Bersama;</p> <p>d) penjelasan hubungan antara beban (penghasilan) pajak dan laba akuntansi</p> <p>e) penjelasan mengenai perubahan tarif pajak yang berlaku dan perbandingan dengan tarif pajak yang berlaku pada periode akuntansi sebelumnya;</p> <p>f) jumlah (dan batas waktu penggunaan, jika ada) perbedaan temporer yang dapat dikurangkan dan rugi pajak belum dikompensasi yang tidak diakui sebagai aset pajak tangguhan dalam laporan keuangan;</p> | 1 0 0 1 0 0 | 1 0 0 1 0 0 | 1 0 0 1 0 0 |
| | <p>g) jumlah agregat perbedaan temporer yang terkait dengan investasi pada entitas anak, cabang, entitas asosiasi, dan bagian partisipasi dalam Ventura Bersama atas liabilitas pajak tangguhan</p> <p>i) perhitungan beban dan liabilitas pajak kini dengan menerapkan tarif pajak sesuai dengan ketentuan perundang-undangan pajak yang berlaku;</p> <p>j) pernyataan bahwa laba kena pajak hasil rekonsiliasi menjadi dasar dalam pengisian SPT Tahunan PPh Badan;</p> <p>k) setiap jenis perbedaan temporer dan setiap jenis rugi pajak yang belum dikompensasi</p> <p>l) beban pajak terkait dengan operasi yang dihentikan</p> <p>m) jumlah konsekuensi pajak penghasilan atas dividen kepada pemegang saham Perusahaan yang diusulkan atau diumumkan sebelum Laporan Keuangan Diotorisasi untuk Terbit namun tidak diakui sebagai Liabilitas dalam laporan keuangan;</p> <p>n) uraian jumlah perubahan pada jumlah pengakuan untuk aset pajak tangguhan praakuisisi apabila Perusahaan adalah pihak pengakuisisi dalam suatu kombinasi bisnis;</p> <p>o) peristiwa atau perubahan keadaan yang menyebabkan manfaat pajak tangguhan wajib diakui apabila manfaat pajak tangguhan yang diperoleh dari kombinasi bisnis tidak diakui pada tanggal akuisisi tetapi diakui setelah tanggal akuisisi; dan</p> <p>p) jumlah aset pajak tangguhan dan alasan atau bukti yang mendukung pengakuan atas aset pajak tangguhan, mengakibatkan diakuinya aset pajak tangguhan terkait.</p> | 0 1 1 1 0 0 0 0 0 0 1 | 0 1 1 1 0 0 0 0 0 0 1 | 0 1 1 1 0 0 0 0 0 0 1 |

| | | | | |
|----|---|--|--|--|
| 7) | <p>Laba (Rugi) per Saham Dasar dan Dilusian Yang harus diungkapkan antara lain :</p> <p>a) jumlah yang digunakan sebagai pembilang dalam penghitungan laba per saham dasar dan dilusian, dan rekonsiliasi jumlah tersebut terhadap laba atau rugi yang dapat diatribusikan kepada entitas induk untuk periode tersebut. Rekonsiliasi tersebut mencakup dampak individual dari setiap jenis instrumen yang mempengaruhi laba per saham;</p> <p>b) jumlah rata-rata tertimbang saham biasa yang digunakan sebagai penyebut dalam penghitungan laba per saham dasar dan dilusian, dan rekonsiliasi penyebut tersebut. Rekonsiliasi tersebut mencakup dampak individual dari setiap jenis instrumen yang mempengaruhi laba per saham;</p> <p>c) instrumen (termasuk saham yang dapat diterbitkan secara kontinjen) yang berpotensi mendilusi laba per saham dasar di masa depan, namun tidak dimasukkan dalam penghitungan laba per saham dilusian karena instrumen tersebut bersifat antidilutif untuk periode sajian;</p> <p>d) penjelasan transaksi saham biasa atau transaksi instrumen berpotensi saham biasa, selain yang dihitung sesuai dengan SAK yang berlaku, yang terjadi setelah periode pelaporan dan akan secara signifikan mengubah jumlah saham biasa atau instrumen berpotensi saham biasa yang beredar pada akhir periode tersebut seandainya transaksi dimaksud terjadi sebelum akhir periode pelaporan; dan</p> <p>e) laba per saham dasar dan dilusian untuk operasi yang dihentikan.</p> | <p>1 1 0 0 0</p> | <p>1 1 0 0 0</p> | <p>1 1 0 0 0</p> |
| 8) | <p>Aset dan Liabilitas dalam Mata Uang Asing</p> <p>a) Mata uang asing yang dimaksud adalah mata uang selain mata uang fungsional.</p> <p>b) Yang harus diungkapkan antara lain:</p> <p>(1) rincian aset dan liabilitas moneter dalam mata uang asing serta ekuivalennya dalam mata uang fungsional;</p> <p>(2) posisi neto dari aset dan liabilitas moneter dalam mata uang asing;</p> <p>(3) rincian kontrak valuta berjangka dan ekuivalen dalam mata uang fungsional;</p> <p>(4) jumlah selisih kurs yang diakui dalam laba rugi, kecuali untuk selisih kurs yang timbul pada instrumen keuangan yang diukur pada nilai wajar melalui laba rugi; dan</p> <p>(5) selisih kurs neto diakui dalam pendapatan komprehensif lain dan diakumulasikan dalam komponen ekuitas yang terpisah, serta rekonsiliasi selisih kurs tersebut pada awal dan akhir periode.</p> | <p>1 1 1 0 0 0</p> | <p>1 1 1 0 0 0</p> | <p>1 1 1 0 0 0</p> |

| | | | | |
|-----|--|--|--|--|
| 9) | <p>Segmen Operasi</p> <p>Yang harus diungkapkan antara lain :</p> <p>a) pengungkapan pada level segmen;</p> <p>(1) informasi umum, yang terdiri dari:</p> <p>(a) faktor-faktor yang digunakan oleh manajemen untuk mengidentifikasi segmen dilaporkan; dan</p> <p>(b) jenis produk dan jasa yang menghasilkan pendapatan dari setiap segmen dilaporkan;</p> <p>(2) informasi mengenai laba atau rugi segmen, termasuk pendapatan dan beban tertentu, aset segmen, dan liabilitas segmen dari segmen dilaporkan, serta dasar pengukurannya;</p> <p>(3) rekonsiliasi dari total pendapatan segmen, ukuran laba atau rugi segmen dilaporkan, aset segmen, liabilitas segmen, dan unsur segmen material lainnya terhadap jumlah yang terkait dalam laporan keuangan Perusahaan;</p> <p>b) pengungkapan pada level entitas</p> <p>(1) Informasi produk dan jasa</p> <p>Pendapatan dari pelanggan eksternal untuk setiap produk dan jasa atau setiap kelompok produk dan jasa yang serupa.</p> <p>(2) Informasi wilayah geografis</p> <p>(a) Pendapatan dari pelanggan eksternal yang diatribusikan kepada:</p> <p>i. negara domisili Perusahaan; dan</p> <p>ii. semua negara asing secara total dimana Perusahaan memperoleh pendapatan. Dalam hal pendapatan dari suatu negara asing secara individual jumlahnya material, pendapatan tersebut diungkapkan secara terpisah, termasuk dasar pengatribusian pendapatannya kepada negara</p> | <p>1</p> <p>1</p> <p>1</p> <p>1</p> <p>1</p> <p>0</p> <p>0</p> <p>0</p> <p>0</p> | <p>1</p> <p>1</p> <p>1</p> <p>1</p> <p>1</p> <p>0</p> <p>0</p> <p>0</p> <p>0</p> | <p>1</p> <p>1</p> <p>1</p> <p>1</p> <p>1</p> <p>0</p> <p>0</p> <p>0</p> <p>0</p> |
| | <p>tersebut secara individual.</p> <p>(b) Aset tidak lancar selain instrumen keuangan, aset pajak yang ditangguhkan, aset imbalan pascakerja, dan hak yang terjadi akibat kontrak asuransi yang berlokasi di:</p> <p>i. negara domisili Perusahaan; dan</p> <p>ii. semua negara asing secara total dimana Perusahaan memiliki aset. Dalam hal aset dari suatu negara asing secara individual jumlahnya material, maka aset tersebut diungkapkan secara terpisah.</p> <p>(3) Informasi pelanggan utama</p> <p>Dalam hal pendapatan dari transaksi dengan pelanggan eksternal tunggal mencapai 10% (sepuluh perseratus) atau lebih dari pendapatan konsolidasi, Perusahaan harus mengungkapkan:</p> <p>(a) fakta;</p> <p>(b) total pendapatan dari setiap pelanggan; dan</p> <p>(c) identitas segmen yang melaporkan pendapatan tersebut.</p> | <p>0</p> <p>0</p> <p>0</p> <p>0</p> <p>0</p> | <p>0</p> <p>0</p> <p>0</p> <p>0</p> <p>0</p> | <p>0</p> <p>0</p> <p>0</p> <p>0</p> <p>0</p> |
| 10) | <p>Nilai Wajar Instrumen Keuangan</p> <p>Yang harus diungkapkan untuk setiap kelompok aset keuangan dan liabilitas keuangan antara lain:</p> <p>a) Nilai Wajar setiap kelompok Aset dan Liabilitas tersebut dengan cara yang memungkinkan untuk dapat diperbandingkan dengan nilai tercatat dalam laporan posisi keuangan; dan</p> <p>b) hierarki, metode, dan asumsi signifikan yang digunakan dalam menentukan Nilai Wajar aset keuangan dan liabilitas keuangan.</p> | <p>1</p> <p>1</p> | <p>1</p> <p>1</p> | <p>1</p> <p>1</p> |

| | | | | |
|-----|--|---------------------------------|---------------------------------|---------------------------------|
| 11) | <p>Dividen Yang harus diungkapkan antara lain:</p> <p>a) jumlah dividen dan dividen per saham yang telah dideklarasikan dan dibayarkan sebagai distribusi kepada pemilik pada periode pelaporan; b) jumlah utang dividen untuk:</p> | 1 | 1 | 1 |
| | <p>(1) periode pelaporan, dan (2) periode sebelumnya; c) jumlah dividen dan dividen per saham yang diusulkan atau dideklarasikan setelah periode pelaporan tetapi sebelum tanggal penyelesaian laporan keuangan dan tidak diakui sebagai Liabilitas kepada pemilik pada akhir periode pelaporan; dan d) jumlah dividen preferen kumulatif yang tidak diakui.</p> | 1 1 1 0 | 1 1 1 0 | 1 1 1 0 |
| 12) | <p>Manajemen Risiko Keuangan a) Perusahaan harus mengungkapkan informasi yang memungkinkan para pengguna laporan keuangan untuk mengevaluasi sifat dan luas risiko yang timbul dari instrumen keuangan, serta kebijakan dalam pengelolaan risiko, termasuk, namun tidak terbatas pada risiko sebagai berikut: (1) risiko kredit, antara lain ikhtisar analisis umur aset keuangan yang belum jatuh tempo atau tidak mengalami penurunan nilai dan yang lewat jatuh tempo pada akhir periode pelaporan tetapi tidak mengalami penurunan nilai; (2) risiko likuiditas, antara lain: (a) analisis jatuh tempo untuk liabilitas keuangan derivatif dan nonderivatif yang menunjukkan sisa jatuh tempo kontraktual yang bertujuan untuk pemahaman terhadap periode arus kas; dan (b) deskripsi mengenai cara Perusahaan mengelola risiko likuiditas; (3) risiko pasar, antara lain analisis sensitivitas untuk setiap jenis risiko pasar dimana entitas terdampak pada akhir periode pelaporan, yang menunjukkan dampak perubahan pada variabel risiko yang relevan pada tanggal tersebut terhadap laba rugi dan ekuitas; dan (4) risiko lainnya yang dimiliki oleh Perusahaan. b) Pengungkapan sebagaimana dimaksud dalam huruf a) terdiri dari pengungkapan kualitatif dan pengungkapan kuantitatif untuk setiap jenis risiko yang timbul dari instrumen keuangan.</p> | 1 1 1 1 1 1 1 | 1 1 1 1 1 1 1 | 1 1 1 1 1 1 1 |

.....

Mengetahui,

Direktur yang membawahi bidang
akuntansi dan keuangan

Akuntan untuk tahun buku terakhir

RIWAYAT HIDUP



R. Pranaditya, lahir di Jakarta 11 Maret 1994, merupakan anak tunggal dari pasangan bahagia R. Adityo dan Hermawati. Penulis memiliki kegemaran dalam bermusik dan mengedit video. Saat ini penulis bertempat tinggal di Jalan Bojong Indah III, No. 32 RT 06 RW 06, kelurahan Pondok Kelapa, Kecamatan Duren Sawit, Jakarta Timur. Penulis dapat dihubungi pada nomor +62-878-8311-8080 atau melalui e-mail rpranaditya11@gmail.com.

Riwayat pendidikan yang telah ditempuh penulis, yaitu TK Baitul Muhajirin lulus pada tahun 2000. SDN 01 Pagi Pondok Kelapa lulus pada tahun 2006. SMPN 195 Jakarta lulus pada tahun 2009. SMAN 50 Jakarta lulus pada tahun 2012. Dan Universitas Negeri Jakarta lulus pada tahun 2016.

Penulis merupakan mahasiswa Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta angkatan 2012. Selama masa perkuliahan penulis tidak pernah tergabung dalam organisasi apapun. Pada Desember tahun 2016, penulis telah menyelesaikan Skripsi yang berjudul “Pengaruh Tingkat *Disclosure*, Pengungkapan *Intellectual Capital*, dan Asimetri Informasi Terhadap *Cost Of Equity Capital*”.