

V. SIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

5.1 Simpulan

Setelah melakukan pengujian terhadap 29 sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, dari tahun 2009 – 2011 (data sekunder data panel, 87 observasi), hasil pembahasan yang peneliti lakukan, dapat diambil simpulan bahwa: hipotesis pertama terbukti secara statistik, pengungkapan wajib berpengaruh signifikan negatif terhadap biaya modal ekuitas. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Botosan (1997), Khomsiah (2003), dan secara tidak langsung juga sejalan dengan penelitian Komalasari (2001), Mardiyah (2002), yang berarti mendukung teori Diamond & Verrechia (1991) yang menjelaskan bahwa pengungkapan informasi privat akan menurunkan kesenjangan informasi dan pada akhirnya menyebabkan biaya modal akan menurun.

Sedangkan hipotesis kedua tidak terbukti bahwa pengungkapan sukarela berpengaruh negatif terhadap biaya modal ekuitas. Hal ini dimungkinkan karena pengungkapan sukarela bukan faktor yang mempengaruhi biaya modal ekuitas, belum menjadi pertimbangan dalam menentukan besarnya biaya modal ekuitas baik dari sudut pandang investor atau manajemen perusahaan di Indonesia (dengan kata lain belum berperan penting dalam menentukan keputusan investor pada pelaku pasar di

bursa efek Indonesia). Ini bisa dilihat dari masih rendahnya pengungkapan sukarela pada perusahaan di Indonesia yang rata-rata hanya 25%.

Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Gulo (2000) dalam Murni (2004), dan penelitian Murni sendiri (2004) yang menunjukkan bahwa biaya modal perusahaan tidak akan semakin rendah dengan semakin luasnya/banyaknya pengungkapan sukarela dalam laporan tahunan.

Variabel kontrol *size* terbukti secara statistik berpengaruh signifikan negatif terhadap biaya modal ekuitas. Hasil penelitian ini mendukung penelitian-penelitian sebelumnya yaitu penelitian Komalasari (2001), Mardiyah (2002), Murni (2004), dll. Serta mendukung pernyataan Meck, Roberts, dan Gray (1995) dalam Suropto (2000) yaitu bahwa variabel *size* merupakan variabel yang paling konsisten berpengaruh signifikan terhadap luas pengungkapan dalam penelitian-penelitian sebelumnya.

Dan secara bersama-sama ketiga variabel independen berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas.

5.2 Keterbatasan Penelitian dan Saran

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan:

1. Pemakaian CAPM (Capital Asset Pricing Model) untuk mengestimasi *cost of equity capital* (biaya modal ekuitas) mengandung beberapa kelemahan sebagaimana dikemukakan oleh Botosan (1997) bahwa CAPM kurang tepat digunakan sebagai proksi biaya modal ekuitas mengingat ia tidak mencerminkan keterkaitannya dengan *disclosure* (pengungkapan) yang dilakukan perusahaan.
2. Tahun pengukuran sampel hanya tiga tahun (2009 – 2011)
3. Riset lebih lanjut perlu dilakukan dengan memperpanjang periode penelitian menjadi lima tahun dan menggunakan model *residual income* yang lebih dikenal sebagai Edward Bell Ohlson (EBO) *valuation* yang lebih representatif untuk menguji keterkaitan antara pengungkapan dengan biaya modal ekuitas, sebagaimana yang disarankan oleh Botosan, bila data yang diperlukan untuk EBO *valuation* telah tersedia di Indonesia (sejauh ini data yang digunakan untuk menerapkan EBO *valuation* belum terdapat di pasar modal Indonesia)
4. Penelitian lebih lanjut perlu mempertimbangkan adanya *disclosure* pada saat ARA (*Annual Report Award*)
5. Peran Bapepam, Akuntan dan Lembaga Penunjang Pasar Modal perlu ditingkatkan lagi mengingat masih rendahnya pengungkapan (wajib dan sukarela) perusahaan pada laporan tahunan.

6. Penelitian ini mengimplikasikan pentingnya pengungkapan karena terbukti secara signifikan menurunkan biaya modal ekuitas. Meskipun hipotesis kedua tidak terbukti, hal ini dimungkinkan karena masih rendahnya/sedikit perusahaan yang melakukan pengungkapan sukarela, disamping itu juga dimungkinkan karena item yang diungkapkan tidak membuat investor tertarik untuk melakukan investasi di pasar modal.