

**PENGARUH PENGUNGKAPAN SUKARELA, BETA SAHAM DAN
UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP COST OF EQUITY CAPITAL
PADA PERUSAHAAN BARANG KONSUMSI DI INDONESIA**

(Skripsi)

Oleh

YOSI ANASTASIA



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2016**

ABSTRACT

The Effect Of Voluntary Disclosure, Beta Stocks, And Firm Size To Cost Of Equity Capital On Consumer Goods Company In Indonesia

By

Yosi Anastasia

Cost of equity capital is the part that must be issued by the company to give satisfaction to the investors on a certain level of risk. This study focuses on the sector consumer goods companies are now synonymous with the ownership of foreign investment. The purpose of this study is to demonstrate empirically the effect of the items contained in the financial statements of the voluntary disclosure, beta shares representing investment risk, and the size of the company that represents the size of the company to the cost of equity capital.

The data used in this research is secondary data obtained from the annual report, the company sampled 31 companies conducted by purposive sampling, the observations made during the year 2012-2014 is 93 items observations. Data were analyzed using multiple regression analysis with SPSS 17.0 software, as well as the t statistical test of hypothesis testing.

The study says that the variable beta stocks, and total assets individually statistically and adversely affect the cost of equity capital. While the disclosure variable has no effect on the cost of equity capital.

Keywords: Voluntary Disclosure, Beta Stocks, Company Size, Cost Of Equity Capital.

ABSTRAK

Pengaruh Pengungkapan Sukarela, Beta Saham dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Cost Of Equity Capital* Pada Perusahaan Barang Konsumsi di Indonesia

Oleh

Yosi Anastasia

Cost of equity capital merupakan bagian yang harus dikeluarkan perusahaan untuk memberi kepuasan pada investornya pada tingkat risiko tertentu. Penelitian ini berfokus pada perusahaan sektor barang konsumsi yang saat ini kepemilikannya identik dengan penanaman modal asing. Tujuan penelitian ini adalah untuk membuktikan secara empiris pengaruh item-item yang terdapat dalam laporan keuangan yaitu pengungkapan sukarela, beta saham yang mewakili risiko investasi, dan ukuran perusahaan yang mewakili besar kecilnya perusahaan terhadap *cost of equity capital*.

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan, perusahaan yang diambil sebagai sampel 31 perusahaan yang dilakukan secara *purposive sampling*, dan jumlah observasi yang dilakukan selama tahun 2012-2014 adalah 93 item observasi. Data dianalisis dengan menggunakan analisis regresi berganda dengan software SPSS 17.0, serta uji statistik t sebagai uji hipotesis.

Hasil penelitian menyebutkan bahwa variabel beta saham, dan total asset secara statistik dan secara individual berpengaruh secara negatif terhadap *cost of equity capital*. Sedangkan Variabel *disclosure* tidak memiliki pengaruh terhadap *cost of equity capital*.

Kata Kunci : Pengungkapan Sukarela, Beta Saham, Ukuran Perusahaan, *Cost Of Equity Capital*.

**PENGARUH PENGUNGKAPAN SUKARELA, BETA SAHAM DAN UKURAN
PERUSAHAAN TERHADAP COST OF EQUITY CAPITAL PADA
PERUSAHAAN BARANG KONSUMSI DI INDONESIA**

Oleh

YOSI ANASTASIA

Skripsi

**Sebagai Salah Satu Syarat untuk Mencapai Gelar
SARJANA EKONOMI**

Pada

**Jurusan Akuntansi
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung**



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2016**

Judul Skripsi

: **PENGARUH PENGUNGKAPAN
SUKARELA, BETA SAHAM DAN UKURAN
PERUSAHAAN TERHADAP COST OF
EQUITY CAPITAL PADA PERUSAHAAN
BARANG KONSUMSI DI INDONESIA**

Nama Mahasiswa

: **Yosi Anastasia**

Nomor Pokok Mahasiswa

: 0911031114

Jurusan

: Akuntansi

Fakultas

: Ekonomi dan Bisnis



Dr. Lindrianasari, S.E., M.Si., Akt.
NIP 19700817 199703 2 002

Basuki Wibowo, S.E., M.S.Ak., Akt.
NIP 19560410 199003 1 001

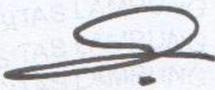
2. Ketua Jurusan Akuntansi

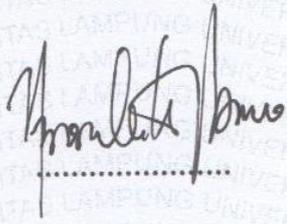
A handwritten signature in black ink, appearing to be 'FGD', is written over the text of the department head's name.

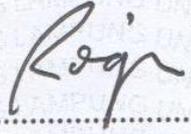
Dr. Fajar Gustiawaty Dewi, S.E., M.Si., Akt.
NIP 19710802 199512 2 001

MENGESAHKAN

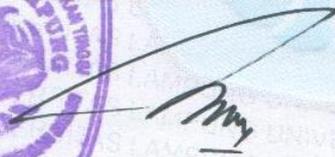
1. Tim Penguji

Ketua : **Dr. Lindrianasari, S.E., M.Si., Akt.** 

Sekretaris : **Basuki Wibowo, S.E., M.S.Ak., Akt.** 

Penguji Utama : **Dr. Rindu Rika Gamayuni, S.E., M.Si.** 

2. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis


Prof. Dr. H. Satria Bangsawan, S.E., M.Si.
NIP 19610904 198703 1 001

Tanggal Lulus Ujian Skripsi : **20 April 2016**

PERNYATAAN BEBAS PLAGIATISME

Saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : Yosi Anastasia
NPM : 0911031114
Jurusan : Akuntansi

Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang sepengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah dan disebutkan dalam daftar pustaka. Apabila ternyata di kemudian hari terbukti ada ketidakbenaran dalam pernyataan saya di atas, maka saya akan bertanggung jawab sepenuhnya.

Bandar Lampung, 22 April 2016


Yosi Anastasia
NPM 0911031114

RIWAYAT HIDUP



Penulis dilahirkan di Bandar Lampung, pada tanggal 13 Januari 1991, sebagai anak pertama dari empat bersaudara, pasangan Bapak Hi. Amsir, S.IP dan Ibu Marneliwati.

Pada tahun 1997, penulis menyelesaikan pendidikan taman Kanak-kanak (TK) di TK Darma Wanita, Fajar Bulan. Pendidikan Sekolah Dasar (SD) di selesaikan pada tahun 2003 di SD 01 Way Mengaku , Lampung Barat. Tahun 2006 penulis berhasil menyelesaikan pendidikan Sekolah Menengah Pertama (SMP) di Diniyyah Putri Lampung Pesawaran dan pendidikan Sekolah Menengah Atas (SMA) diselesaikan pada tahun 2009 di MAN 1 Bandar Lampung.

Penulis terdaftar sebagai mahasiswi Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Lampung pada tahun 2009.

MOTO

*Bersabar, Berusaha, dan Bersyukur..
Bersabar dalam berusaha
Berusaha dengan tekun dan pantang menyerah
Dan Bersyukur atas apa yang di telah diperoleh.*

*Percayalah, Tuhan tidak akan memisahkan sesuatu yang baik
kecuali digantikan dengan yang lebih baik*

*Jadilah diri sendiri dan jangan menjadi orang lain,
Walaupun dia terlihat lebih baik dari kita*

(Yosi Anastasia)

PERSEMBAHAN

Dengan kerendahan hati dan rasa syukur kepada ALLAH SWT yang tak henti-hentinya melimpahkan berbagai kenikmatan-Nya, penulis mempersembahkan skripsi ini untuk :

- Kedua orangtuaku tercinta Bapak Hi. Amsir, S.IP dan Ibu Marneliwati, motivator terbesar dalam hidupku yang tak pernah jemu mendo'akan dan menyayangiku, atas segala pengorbanan dan kesabaran mengantarku sampai kini.
- Adik-adikku Martin Dwi Marta, S.Farm, Oksa TriNanda, Ediz Mika Rahil yang selalu mendukung dan memotivasi untuk keberhasilanku.
- Seluruh Keluarga Besar yang selalu berdoa dan menanti keberhasilanku
- Teman-teman dan sahabatku yang telah memberikan semangat, waktu, saran, kritik, serta berbagi suka dan duka.
- Almamater tercinta.

SANWACANA

Assalamualaikum. Wr. Wb

Segala puji syukur penulis ucapkan kehadiran ALLAH SWT yang telah melimpahkan rahmat, taufik dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “Pengaruh Pengungkapan Sukarela, Beta Saham Dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Cost Of Equity Capital* Pada Perusahaan Barang Konsumsi di Indonesia” Penyusunan skripsi ini dimaksudkan guna melengkapi dan memenuhi sebagian persyaratan untuk meraih gelar sarjana Ekonomi dan Bisnis Jurusan Akuntansi di Universitas Lampung.

Penulisan skripsi ini tidak akan terwujud tanpa adanya dukungan berupa pengarahan, bimbingan, dan kerjasama semua pihak yang telah turut membantu dalam proses menyelesaikan skripsi ini. Untuk itu penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Satria Bangsawan, S.E., M.Si. Selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung;
2. Ibu Dr. Fajar Gustiawaty Dewi, S.E.,M.Si., Akt .Selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung;
3. Ibu Yuztitya Asmaranti, S.E.,M.Si. Selaku Sekertaris Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Lampung;
4. Ibu Dr. Lindrianasari, S.E., M.Si.,Akt. Selaku Pembimbing Utama atas kesediaannya memberikan bimbingan dan ilmu pengetahuan yang sangat membangun dalam proses penyelesaian skripsi ini;

5. Bapak Basuki Wibowo, S.E., M.S.Akt., Akt. Selaku Pembimbing kedua atas kesediaannya memberikam bimbingan dan ilmu pengetahuan dan saran serta kesabaran dalam proses penyelesaian skripsi ini;
6. Ibu Dr.Rindu Rika Gamayuni, S.E.,M.Si selaku pembahas atas kesediannya memberikan masukan, saran dan kesabaran dalam proses penyelesaian skripsi ini;
7. Ibu Liza Alvia, S.E.,M.Sc.,Akt selaku Pembimbing Akademik;
8. Seluruh dosen dan staf Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung;
9. Yang Tercinta kedua orang tuaku Bapak Hi. Amsir, S.IP dan Ibu Marneliwati dengan sabar, penuh kasih sayang dan cinta dalam mendidik dan membesarkanku, memberikan segala hal untuk mencukupi kebutuhanku, memberikan dorongan dan semangat bagiku;
10. Yang terkasih Ketiga adikku, Martin Dwi Marta,S.Farm, Oksa Tri nanda, Ediz Mika Rahil yang telah mendukung dan memberikan semangat tiada henti dalam menyelesaikan skripsi ini
11. Sarah Aviva, S.E. Marthalia Putri, S.E. Riris Tesalonika, S.E. Nanda Vianida, S.E. Wulan Indria Sari, S.E. Shifayasfina Lukel, S.E. yang telah menemani selama perkuliahan dan selalu memberikan semangat yang tiada henti sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
12. Martha Zelviana justia, S.Farm teman kecil yang selalu memberi motivasi dan dukungan untuk penulis.
13. Dita Mardhania Putri, S.si. dr. Desfi lestari, Zahra Juwita, Amd.keb, dr. Nopa septia Anggraini, Miftha khuljanah, Amd.keb yang selalu memberikan semangat, motivasi dan dukungan untuk penulis.
14. Diana Novita Sari, S.Hum. Anggi Fitriana, Amd.keb. Ika Wulandari, S.pd yang selalu memberi semangat, motivasi dan dukungan untuk penulis.

15. Susi Susanti, S.kom. Rizkina Awalina, S.kom. Winda Estelita Putri, S.pd. Mauli Okta, S.Ei yang selalu memberi motivasi dan ukungan kepada penulis
16. Teman-teman seperjuangan Cynthia Fadila Suud, S.E. Diah Martha, Yusi Takasikam Cindo, Paramita Ulli, Fransisca Oktavia, Yanita Amalia, Dedi Prasetyo, Sandro Armas, Tuti Herawati, Rizki Febrian, Nanda Dwi Novalia
17. Seluruh Keluarga Besar yang selalu berdoa dan menanti keberhasilanku
18. Teman-teman seperjuangan Akuntansi 2009
19. Bapak Sobari, Ibu tina selaku staf administrasi Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Lampung
20. Semua pihak yang telah membantu penulisan skripsi ini yang tidak dapat disebut satu-persatu, semoga amal perbuatan mendapat balasan dari ALLAH SWT.

Penulis menyadari bahwa masih banyak kekurangan dalam penulisan skripsi ini, oleh karena itu penulis mengharapkan saran dan kritik yang membangun untuk perbaikan penelitian yang akan datang. Penulis berharap semoga skripsi ini bermanfaat dan menambah wawasan bagi kita semua.

Akhir kata Penulis Mengucapkan “Terima Kasih”.

Bandar Lampung, 20 April 2016

Penulis,

Yosi Anastasia

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
PERNYATAAN	ii
ABSTRACT	iii
ABSTRAK	iv
HALAMAN PERSETUJUAN	v
HALAMAN PENGESAHAN	vi
RIWAYAT HIDUP	vii
PERSEMBAHAN	viii
MOTTO	ix
KATA PENGANTAR	x
DAFTAR ISI	xiii
DAFTAR TABEL	xv
DAFTAR GAMBAR	xvi
DAFTAR LAMPIRAN	xvii
I. PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Perumusan dan Batasan Masalah.....	5
1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian	6
II. LANDASAN TEORI	
2.1 Landasan Teori.....	8
2.1.1 Pengertian <i>Corporate Governance</i>	9
2.1.2 Pengungkapan sukarela (<i>Voluntary Disclosure</i>).....	10
2.1.3 Saham dan Beta Saham.....	11
2.1.4 Ukuran Perusahaan.....	15
2.1.5 <i>Cost of Equity Capital</i>	16
2.2 Penelitian Terdahulu	19
2.3 Model Penelitian	23
2.4 Hipotesis Penelitian	23
2.4.1 Pengungkapan Sukarela terhadap <i>Cost of Equity Capital</i>	23
2.4.2 Beta Saham Terhadap <i>Cost of Equity Capital</i>	24
2.4.3 Ukuran perusahaan terhadap <i>Cost Equity Capital</i>	25
III METODE PENELITIAN	
3.1 Sampel dan Data Penelitian	27
3.2 Operasional Variabel Penelitian.....	28

3.2.1	Variabel Dependen, <i>Cost Of Equity Capital</i> (Y).....	28
3.2.2	Variabel Independen	29
3.3	Metode Analisis Data	31
3.3.1	Statistik Deskriptif	31
3.3.2	Analisis Regresi Berganda	32

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1	Hasil Penelitian	33
4.1.1	Data dan Sampel	33
4.1.2	Analisis Statistik Deskriptif	34
4.1.3	Uji Asumsi Klasik	35
4.1.3.1	Uji Normalitas	35
4.1.3.2	Hasil Uji Multikolinieritas	36
4.1.3.3	Hasil Uji Heteroskedastisitas	37
4.1.3.4	Hasil Uji Autokorelasi	38
4.1.4	Pengujian Hipotesis	38
4.1.4.1	Analisis Regresi Linier Berganda	38
4.1.4.2	Uji Statistik F (uji F)	39
4.1.4.3	Hasil Pengujian Hipotesis Secara Parsial (Uji t)	40
4.2	Pembahasan	43

V. SIMPULAN DAN SARAN

5.1	Simpulan	47
5.2	Keterbatasan Penelitian dan Saran	48

DAFTAR PUSTAKA LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel

	Halaman
2.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu	21
4.1 Prosedur Pemilihan Sampel	33
4.2 Statistik Deskriptif	34
4.3 Hasil Uji Multikonejaritas	36
4.4 Hasil Uji Autokorelasi	38
4.5 Hasil Perhitungan R square	39
4.6 Hasil Perhitungan Uji F	40
4.7 Hasil Perhitungan Signifikan dan t-hitung	41
4.8 Hasil Penelitian	43

DAFTAR GAMBAR

Gambar :

	Halaman
2.1 Kerangka Desain Penelitian	23
4.1 Hasil Uji Normalitas	35
4.2 Hasil Uji Heteroskedastisitas	37

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran :

1. Daftar Indeks Pengungkapan Sukarela
2. Daftar Emiten Populasi Penelitian
3. Harga Saham Sampel Penelitian
 - a. Tahun 2014
 - b. Tahun 2013
 - c. Tahun 2012
4. Perhitungan Beta Saham
 - a. Tahun 2014
 - b. Tahun 2013
 - c. Tahun 2012
5. Tingkat Suku Bunga Bank Indonesia
6. Perhitungan Variabel *Cost of equity capital*
7. Ukuran Perusahaan dan Pengungkapan Sukarela
8. Output Perhitungan Statistik Deskriptif, Asumsi Klasik dan Regresi Berganda

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pasar modal mempunyai peran penting bagi pembangunan ekonomi sebagai salah satu sumber pembiayaan eksternal bagi dunia usaha. Dana pemerintah semakin terbatas sementara aktivitas ekonomi tetap tumbuh dengan pesat. Dunia usaha memerlukan dana dalam jumlah yang semakin besar yang tidak dapat lagi dipenuhi oleh penghimpunan dana dalam negeri (terutama oleh bank saja). Oleh karena itu, aliran modal dari luar negeri ke Indonesia juga semakin meningkat perannya, peranan pasar modal di sini diharapkan dapat membantu masalah ini. Pasar modal merupakan kegiatan yang berhubungan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek. Pasar modal bertindak sebagai penghubung antara investor dengan perusahaan ataupun institusi pemerintah melalui perdagangan instrumen keuangan jangka panjang seperti obligasi, saham, dan lainnya.

Pasar modal merupakan media yang dapat mempertemukan pihak yang akan memberikan dana dengan perusahaan yang membutuhkan dana. Perusahaan dapat menerbitkan saham atau obligasi yang akan diperjualbelikan di pasar modal guna

memperoleh dana dari pihak penyedia dana. *Cost of equity capital* (biaya modal ekuitas) merupakan tingkat pengembalian yang diinginkan oleh penyedia dana, baik investor (*cost of equity*) maupun kreditur (*cost of debt*). *Cost of equity capital* berkaitan dengan resiko investasi atas saham perusahaan. Menurut Riyanto (1996) dalam Febrian (2007), biaya modal ekuitas adalah bagian yang harus dikeluarkan perusahaan untuk memberi kepuasan pada investornya pada tingkat risiko tertentu. Konsep biaya modal dimaksudkan untuk dapat menentukan besarnya biaya secara riil yang harus ditanggung oleh perusahaan untuk memperoleh dana dari suatu sumber atau penggunaan modal dari masing-masing sumber dana, untuk kemudian menentukan biaya modal rata-rata (*average cost of capital*) dari keseluruhan dana yang dipergunakan perusahaan tersebut.

Sebagaimana yang dinyatakan dalam Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan No. 1 Paragraf 5 (IAI, 2009), laporan keuangan untuk tujuan umum disusun dengan tujuan untuk memberikan informasi tentang posisi keuangan, kinerja dan arus kas perusahaan yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan dalam rangka membuat keputusan-keputusan ekonomi serta menunjukkan pertanggungjawaban (*stewardship*) manajemen atas penggunaan sumber-sumber daya yang dipercayakan kepada mereka. Laporan keuangan merupakan *signal* untuk mengkomunikasikan informasi penting yang dimiliki manajemen perusahaan, misalnya perkiraan manajemen dan profitabilitas perusahaan (Juniarti dan Yunita, 2003).

Di sisi lain, perusahaan sebagai pihak yang menerbitkan statemen keuangan menggunakan statemen tersebut sebagai media untuk mendapatkan pendanaan, baik pendanaan kewajiban maupun ekuitas. Untuk perusahaan-perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia, informasi-informasi yang harus diungkapkan diatur oleh peraturan pemerintah. Namun demikian, terdapat cukup banyak perusahaan-perusahaan yang mengungkapkan informasi lebih dari yang disyaratkan. Hal ini mengindikasikan adanya manfaat di balik pengungkapan sukarela tersebut.

Statemen keuangan yang tidak memberikan tingkat pengungkapan yang memadai oleh sebagian investor akan dipandang sebagai statemen keuangan yang berisiko. Apabila investor menilai suatu perusahaan berisiko tinggi, maka nilai *return* yang diharapkan oleh investor juga tinggi, yang pada gilirannya akan menyebabkan tingginya biaya ekuitas yang harus dikeluarkan oleh perusahaan (Coles *et al.*, 1995 dalam Febrian, 2007).

Penelitian teoritis yang mendukung hubungan negatif antara tingkat pengungkapan dan *cost of equity capital* telah banyak dilakukan sebelumnya. Salah satu di antaranya ialah yang dilakukan oleh Botosan (1997) dalam Amuwarni (2006) yang menyatakan bahwa keuntungan penting dari tingkat pengungkapan yang lebih luas adalah *cost of equity capital* yang lebih rendah. Penelitian Lang dan Lundholm (1996) dalam Anggraeni (2007) juga menemukan bukti secara tidak langsung akan adanya keuntungan potensial dari pengungkapan yang tinggi yaitu dapat mengurangi risiko estimasi dan asimetri informasi, yang

mana masing-masing pada akhirnya menunjukkan pengurangan *cost of equity capital*. Demikian juga hasil penelitian Juniarti dan Yunita (2003) yang membuktikan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara tingkat pengungkapan dan biaya ekuitas.

Meskipun demikian, terdapat banyak peneliti yang menemukan hasil yang berkebalikan dari yang disebutkan di atas, Amurwani (2006), Sabrina (2008) dan Jimanto (2009) menemukan bahwa luas pengungkapan sukarela tidak berpengaruh signifikan terhadap *cost of equity*.

Febrian (2007) meneliti pengaruh pengungkapan sukarela, beta saham dan ukuran perusahaan terhadap *cost of equity capital* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dalam penelitiannya berhasil membuktikan bahwa pengungkapan sukarela, beta saham dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *cost of equity capital*. Selain itu penelitian ini membuktikan bahwa perusahaan besar mempunyai total risiko yang ditanggung oleh investor lebih besar, bagi perusahaan besar ia perlu menarik institusional karena mereka diharapkan akan memegang sekuritas perusahaan dalam jumlah yang besar. Semakin besar ukuran perusahaan semakin rendah *cost of equity capital*, sebaliknya semakin kecil ukuran perusahaan maka semakin tinggi *cost of equity capital*.

Penelitian ini melanjutkan dari penelitian Febrian (2007), dengan melakukan penelitian kembali tentang item-item yang terdapat dalam laporan keuangan yaitu pengungkapan sukarela, beta saham yang mewakili risiko investasi, dan ukuran

perusahaan yang mewakili besar kecilnya perusahaan terhadap *cost of equity capital* pada perusahaan barang konsumsi, alasan sektor barang konsumsi menjadi objek dalam penelitian ini karena alokasi konsumsi masyarakat Indonesia terhadap produk makanan dan minuman mencapai 51 persen di pasar Asia Tenggara, Badan Pusat Statistik (BPS) menunjukkan, berkembang pesatnya industri makanan dan minuman ini sangat ditunjang populasi penduduk Indonesia yang kini mencapai 230 juta jiwa, yang pendapatan per kapitanya terus naik dari US\$1.946/orang pada 2007 menjadi US\$1.946 tahun 2009. Selain itu, nilai omset industri makanan minuman mencapai Rp600 triliun pada 2009. Dari Rp600 triliun, 10-15 persennya berasal dari bahan makanan. Hal ini juga menjadi perhatian ratusan produsen makanan asing tengah mengincar pasar Indonesia ataupun investor asing untuk ber-investasi pada perusahaan barang konsumsi milik Indonesia (VIVAnews.com, 2013).

Berdasarkan uraian di atas, maka penulis tertarik melakukan penelitian dengan judul sebagai berikut **“Pengaruh Pengungkapan Sukarela dan Beta Saham Terhadap *Cost Of Equity Capital* Pada Perusahaan Barang Konsumsi di Indonesia”**.

1.2 Perumusan dan Batasan Masalah

1.2.1 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka perumusan masalah pada penelitian ini adalah:

1. Apakah pengungkapan sukarela berpengaruh terhadap *cost of equity capital*?

2. Apakah beta saham berpengaruh terhadap *cost of equity capital*?
3. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *cost of equity capital*?

1.2.2 Batasan Masalah

Batasan masalah dilakukan agar penelitian dan pembahasannya lebih terarah, sehingga hasilnya tidak bias dan sesuai dengan harapan peneliti. Adapun ruang lingkup penelitiannya adalah menguji item-item yang terdapat dalam laporan keuangan yaitu pengungkapan sukarela, beta saham yang mewakili risiko investasi, dan ukuran perusahaan yang mewakili besar kecilnya perusahaan berpengaruh terhadap *cost of equity capital* pada perusahaan barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2012.

1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

Berdasarkan permasalahan yang penulis kemukakan diatas, maka dapat dijelaskan tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Membuktikan secara empiris pengaruh pengungkapan sukarela, beta saham dan ukuran perusahaan terhadap *cost of equity capital* pada Perusahaan Barang konsumsi di Indonesia.
2. Membuktikan secara empiris pengaruh pengungkapan sukarela, beta saham dan ukuran perusahaan terhadap *cost of equity capital* pada Perusahaan Barang konsumsi di Indonesia.

3. Membuktikan secara empiris pengaruh pengungkapan sukarela, beta saham dan ukuran perusahaan terhadap *cost of equity capital* pada Perusahaan Barang konsumsi di Indonesia.

1.3.2 Manfaat Penelitian

1.3.2.1 Manfaat Teoritis

- Hasil penelitian ini diharapkan dapat memperluas wawasan dan pengetahuan serta bukti empiris mengenai pengaruh pengungkapan sukarela, beta saham dan ukuran perusahaan terhadap *cost of equity capital*.
- Penelitian ini diharapkan dapat memberikan tambahan pengetahuan dan wawasan bagi mereka yang akan melakukan penelitian lebih lanjut mengenai pengungkapan sukarela, beta saham dan ukuran perusahaan terhadap *cost of equity capital*.

1.3.2.2 Manfaat Praktis

- Penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan tambahan bagi perusahaan dalam mempertimbangkan dan memilih informasi-informasi yang ingin diungkapkan secara sukarela dalam laporan publikasian tahunannya.
- Memberikan masukan kepada para investor sehingga dapat dijadikan sebagai salah satu dasar dalam pengambilan keputusan investasi.

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Pengertian *Corporate Governance*

Pasal Surat Keputusan Menteri BUMN No. 117/M-MBU/2002 tanggal 31 juli 2002 tentang penerapan GCG pada BUMN menyatakan bahwa *corporate governance* adalah “suatu proses dan stuktur yang digunakan oleh organ BUMN untuk meningkatkan keberhasilan usaha dan akuntabilitas perusahaan guna mewujudkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan pemangku kepentingan (*stakeholder*) lainnya, berdasarkan peraturan perundangan dan nilai-nilai etika”. Definisi ini menekankan pada keberhasilan usaha dengan memperhatikan akuntabilitas yang berdasarkan pada peraturan perundangan dan nilai-nilai etika serta memperhatikan *stakeholder* yang tujuan jangka panjangnya adalah untuk mewujudkan dan meningkatkan nilai pemegang saham.

Bank Dunia (*World Bank*) mendefinisikan *good corporate gavernace* (GCG) sebagai hukum, peraturan, dan kaidah-kaidah yang wajib dipenuhi, yang dapat mendorong kinerja sumber-sumber perusahaan untuk berfungsi secara efisien guna menghasilkan nilai ekonomi jangka panjang yang berkesinambungan bagi para pemegang saham maupun masyarakat sekitar secara keseluruhan.

Berdasarkan beberapa pengertian tersebut, GCG secara singkat dapat diartikan sebagai seperangkat system yang mengatur dan mengendalikan perusahaan untuk mencapai nilai tambah (*value added*) bagi para pemangku kepentingan. Hal ini disebabkan karena GCG dapat mendorong terbentuknya pola kerja manajemen yang Bersih, Transparan, dan Profesional (BTP). Implementasi prinsip-prinsip GCG secara konsisten di perusahaan akan menarik minat para investor, baik domestik maupun asing. Hal ini sangat penting bagi perusahaan yang akan mengembangkan usahanya, seperti melakukan investasi baru maupun proyek ekspansi.

2.1.2 Pengungkapan sukarela (*Voluntary Disclosure*)

Pengungkapan sukarela adalah pengungkapan yang melebihi yang diwajibkan. Pengungkapan sukarela merupakan pilihan bebas manajemen perusahaan untuk memberikan informasi akuntansi dan informasi lainnya yang dipandang relevan untuk pengambilan keputusan oleh para pemakai laporan keuangan (Meek.Roberts dan Gray,1995), Surtanto (1998) dalam Febrian (2007). Salah satu cara meningkatkan kredibilitas perusahaan adalah melalui Pengungkapan sukarela secara lebih luas untuk membantu para investor dalam memahami strategi bisnis manajemen. Pengungkapan sukarela merupakan pengungkapan butir-butir yang dilakukan secara sukarela oleh perusahaan tanpa diharuskan oleh peraturan yang berlaku.

Signaling theory melandasi pengungkapan sukarela (Suwardjono, 2005).

Manajemen selalu berusaha untuk mengungkapkan informasi privat yang menurut

pertimbangannya sangat diminati oleh investor dan pemegang saham, khususnya kalau informasi tersebut merupakan berita baik. Manajemen juga berminat menyampaikan informasi yang dapat meningkatkan kredibilitas kesuksesan perusahaan meskipun informasi tersebut tidak diwajibkan. Beberapa penelitian akademik juga menunjukkan bahwa makin besar perusahaan makin banyak pengungkapan sukarela yang disampaikan (Suwardjono, 2005).

Manfaat *voluntary disclosure* untuk mengurangi kesalahan alokasi sumber daya dalam pasar modal tergantung pada tingkat kredibilitas informasi atas perekonomian perusahaan yang tidak tersedia dari sumber lainnya, termasuk dari *mandatory disclosure*. Hal ini disebabkan manajer mempunyai insentif untuk menyajikan sendiri *voluntary disclosure*, maka *voluntary disclosure* diragukan kredibilitasnya. Selanjutnya, terdapat dua mekanisme untuk meningkatkan kredibilitas *voluntary disclosure*. Pertama, perantara pihak ketiga dapat memberikan jaminan tentang kualitas *disclosure* manajemen. Kedua, terdapat validasi dari *voluntary disclosure* sebelumnya melalui pelaporan keuangan itu sendiri. Sebagai contoh, peramalan manajemen atas penerimaan dan *earnings* dapat diverifikasi menggunakan realisasi sesungguhnya. Jika terdapat bukti peramalan tersebut salah maka sistem dan badan hukum akan berperan penting dalam memberikan sanksi untuk menjaga kredibilitasn dari *voluntary disclosure*. Kebanyakan bukti kredibilitas *voluntary disclosure* difokuskan pada ketepatannya dan dampak harga saham dari peramalan manajemen (Suwardjono, 2005).

Secara garis besar, pengungkapan mengikuti pendoman berikut ini: 1) laporan keuangan. Laporan Keuangan terdiri atas tiga laporan utama, yaitu neraca, laporan laba rugi dan laporan perubahan posisi keuangan. Pengungkapan dalam laporan keuangan juga termasuk rincian dan Tabel-Tabel menjelaskan angka-angka yang terdapat dalam laporan keuangan yang disajikan secara komparatif dengan periode yang lalu; 2) catatan atas laporan keuangan. Catatan atas laporan keuangan merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari laporan keuangan. 3) data statistik. Disusun dan diolah dari angka-angka yang terdapat dalam laporan keuangan dan seringkali disajikan secara terpisah di dalam laporan tambahan; 4) laporan auditor independen. Laporan ini merupakan media yang paling sesuai untuk mengungkapkan penyimpangan akibat penyimpangan penerapan prinsip akuntansi dari prinsip akuntansi berterima umum, perubahan prinsip akuntansi dan akibatnya, dan perdebatan pendapat antara auditor dan manajemen perusahaan yang diaudit. Di samping itu, ada keputusan pengungkapan regulasi pasar modal yang kuat seperti keputusan No 17/PM/1995 yang selanjutnya melalui keputusan ketua Bapepam No. Kep. 38/PM/1996 yang di antaranya berisi tentang keharusan mengungkapkan informasi akuntansi kepada publik yang ditetapkan oleh Bapepam pada tanggal 17 januari 1996, yang terakhir dirubah kembali melalui SK Bapepam No Kep-06/PM/2005 (Amurwani, 2006).

2.1.3 Saham dan Beta Saham

Salah satu surat berharga yang diperdagangkan di pasar modal adalah saham.

Saham adalah surat berharga yang dikeluarkan suatu perusahaan berbentuk Perseroan Terbatas (PT), biasa disebut emiten. Saham menyatakan bahwa pemilik

saham adalah juga pemilik sebagian dari perusahaan itu. Dengan demikian jika seorang investor membeli saham, maka investor tersebut berarti juga pemilik atau pemegang saham perusahaan.

Menurut Fahmi (2012), saham adalah sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan, dan pemegang saham memiliki hak klaim atas penghasilan dan aktiva perusahaan. Harga saham sangat dipengaruhi oleh hukum permintaan dan penawaran, harga suatu saham akan cenderung naik bila suatu saham mengalami kelebihan permintaan dan cenderung turun jika terjadi kelebihan penawaran.

Beta merupakan suatu pengukur volatilitas return suatu saham atau return portofolio terhadap return pasar. Beta saham ke-*i* mengukur volatilitas return saham ke-*i* dengan return pasar. Beta portofolio mengukur volatilitas return portofolio dengan return pasar. Dengan demikian, beta merupakan pengukuran risiko sistematis (*systemtic risk*) dari suatu saham atau portofolio relatif terhadap risiko pasar. Volatilitas dapat didefinisikan sebagai fluktuasi dari return-return saham dalam periode tertentu (Hartono, 2000, dalam Astuti, 2009).

Dalam pembuatan keputusan investasi, investor harus mempertimbangkan dua faktor utama yaitu tingkat *return* yang diharapkan (*expected return*) dan besarnya resiko. Berdasarkan teori portofolio Markowitz, investor akan selalu mencari portofolio yang efisien. Portogolio yang efisien didefinisikan sebagai portofolio yang memberikan *expected return* yang terbesar dengan resiko yang sudah tertentu atau memberikan resiko yang terkecil dengan *expected return* yang sudah

tertentu. Investor yang rasional akan memilih portofolio efisien ini karena merupakan portofolio yang dibentuk dengan mengoptimalkan satu dari dimensi yaitu *expected return* atau resiko portofolio, dalam konsep resiko saham, dikenal adanya resiko total yang terdiri dari resiko yang bisa dideversifikasi (*non systematic risk*) dan resiko yang tidak bisa dideversifikasi (*systematic risk*). Resiko saham yang bisa dideversifikasikan berkaitan dengan faktor- faktor spesifik perusahaan yang mengeluarkan saham. Resiko ini bisa dikurangi melalui diversifikasi dengan membentuk portofolio yang terdiri dari beberapa jenis saham yang berbeda. Sedangkan resiko yang tidak bisa didiversifikasikan berkaitan dengan faktor-faktor yang mempengaruhi semua saham pada suatu pasar modal atau disebut juga dengan resiko pasar (Astuti, 2009).

Ukuran resiko sistematis dikenal juga sebagai beta. Beta saham merupakan suatu pengukur volatilitas (*volatility*) return suatu sekuritas atau return portofolio terhadap return saham. Dengan demikian Beta merupakan pengukur resiko sistematik dari suatu sekuritas atau saham relatif terhadap resiko pasar, Hartono (2008). Semakin besar fluktuasi return suatu saham terhadap resiko pasar, semakin besar resiko sistematisnya. Demikian pula sebaliknya, semakin kecil fluktuasi return suatu saham terhadap resiko pasar, semakin kecil resiko sistematisnya.

Beta sebagai pengukur volatilitas mengukur kovarian return suatu sekuritas dengan return pasar relatif terhadap resiko pasar pada periode yang sama. Perhitungan beta akan menjadi bias jika kedua periode tersebut tidak sinkron,

yaitu periode return pasar adalah periode ke-t dan periode return sekuritas bukan pada periode ke-t. Ketidaksamaan waktu antara return sekuritas dan return pasar dalam perhitungan beta disebabkan karena perdagangan sekuritas tidak sinkron. Perdagangan tidak sinkron terjadi karena beberapa sekuritas tidak mengalami perdagangan untuk beberapa waktu. Mengetahui beta saham atau beta potofolio merupakan hal yang sangat penting untuk menganalisis saham atau potofolio tersebut. Beta saham menunjukkan risiko sistematisnya yang tidak bisa dihilangkan dengan diversifikasi. Untuk menghitung beta portofolio, beta setiap saham perlu dihitung terlebih dahulu. Beta portofolio merupakan rata-rata terimbang dari beta setiap saham. Mengetahui setiap beta saham juga berguna untuk pertimbangan masukan saham tersebut kedalam portofolio yang akan dibentuk (Astuti, 2009).

Beta juga dapat dihitung dengan menggunakan teknik estimasi historis. Beta yang dihitung berdasarkan data historis ini selanjutnya dapat digunakan untuk mengestimasi beta masa yang akan datang. Bukti-bukti empiris menunjukkan bahwa beta historis mampu menyediakan informasi tentang beta masa depan (Hartono, 2000) dalam Astuti (2009). Analisis saham dapat menggunakan data historis dan kemudian menggunakan faktor-faktor lain yang diperkirakan dapat mempengaruhi beta masa depan.

Beta historis dapat dihitung dengan menggunakan data historis berupa data pasar (return-return saham dan return pasar), data akuntansi (laba-laba perusahaan dan indeks pasar), atau data fundamental (menggunakan variabel-variabel

fundamental). Beta yang dihitung dengan data pasar disebut dengan beta pasar.

Beta yang dihitung dengan data akuntansi disebut dengan beta akuntansi dan beta yang dihitung dengan data fundamental disebut dengan beta fundamental.

Beta sebagai ukuran risiko sistematis saham telah dipergunakan secara luas oleh para investor dan analis dalam melakukan analisis dan pemilihan saham.

Beta dapat bernilai positif dan negatif. Nilai beta digunakan sebagai alat pengukur tingkat kepekaan suatu return saham terhadap suatu kondisi yang dampaknya dirasakan oleh semua perusahaan. Semakin besar sensitivitas return terhadap suatu risiko sistematis semakin besar juga beta saham. Demikian pula sebaliknya, semakin kecil sensitivitas return saham semakin kecil pula beta saham tersebut (Lantara, 2000) dalam Astuti (2009).

2.1.4 Ukuran Perusahaan

Ukuran Perusahaan merupakan suatu skala yang mengklasifikasikan besar kecilnya perusahaan yang berhubungan dengan *financial* perusahaan. Di mana perusahaan yang besar dipercayai dapat menyelesaikan kesulitan-kesulitan keuangan yang dihadapinya daripada perusahaan kecil (Hartono, 2000 dalam Febrian, 2007) dalam hal ini di proyeksikan pada total aset.

Asnawi dan Wijaya (2006) variabel kontrol yang paling sering dipakai adalah *size*. Hal ini karena berbagai keputusan keuangan seringkali mempertimbangkan ukuran perusahaan. Dalam hal ini biasanya *size* muncul sebagai variabel penjelas. Proksi *size* biasanya adalah total asset perusahaan. Karena asset biasanya dapat sangat besar nilainya, dan untuk menghindari 'bias skala' maka besaran asset

perlu dikompres. Ukuran perusahaan diproksi dari total asset perusahaan seperti yang digunakan dalam penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Mardiyah (2001), Fitryani (2001), Febrian (2007), menyatakan bahwa asset total perusahaan lebih menunjukkan ukuran perusahaan dari pada nilai ekuitas perusahaan.

Melihat variabel yang digunakan sebelumnya pada peneliti terdahulu, maka dalam penelitian yang menjadi ukuran besar kecilnya perusahaan adalah total aktiva (*asset*). Hal ini didukung dengan adanya Keputusan Ketua Bapepam No.Kep.11/PM/1997 yang menyebutkan perusahaan kecil dan menengah berdasarkan aktiva (kekayaan) adalah badan hukum yang memiliki total aktiva tidak lebih dari seratus milyar, sedangkan perusahaan besar adalah badan hukum yang total aktivanya di atas seratus milyar. Dengan pertimbangan tersebut, maka proksi yang digunakan untuk mengukur ukuran perusahaan dalam penelitian ini adalah nilai dari total aktiva (*asset*) yang disederhanakan menjadi *log natural*.

2.1.5 Cost of Equity Capital

Marcus dkk (2006), biaya modal perusahaan adalah rata-rata tertimbang pengembalian yang diminta oleh investor utang maupun ekuitas. Rata-rata tertimbang adalah ekspektasi tingkat pengembalian yang akan diminta oleh investor atas potofolio semua sekuritas perusahaan yang beredar.

Simamora (1999) dalam Amuwarni (2006) biaya modal pada dasarnya merupakan rata-rata tertimbang, biaya modal utang perusahaan, dan modal equitas. Modal equitas berupa saham biasa, saham preferen, dan saldo laba. Biaya modal

berfungsi sebagai instrumen penyearangan, memantu manajer untuk mengesampingkan proyek-proyek investasi yang tidak dikehendaki.

Modal yang dibutuhkan untuk membiayai operasi perusahaan terdiri atas modal asing dan modal sendiri. Modal asing merupakan modal yang berasal dari pinjaman para kreditur, *supplier*, dan perbankan. Sedangkan modal sendiri merupakan modal yang berasal dari pihak perusahaan baik dari pemilik perusahaan (pemegang saham) maupun laba yang tidak dibagi (laba yang ditahan). Di dalam memenuhi modal yang dibutuhkan tersebut perusahaan dapat menerbitkan dan menjual surat berharga berupa obligasi (modal pinjaman) dan saham (modal sendiri). *Cost of equity* merupakan biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan yang memperoleh dana dengan menjual saham biasa atau menggunakan laba yang ditahan untuk investasi. *Cost of equity* 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 modalnya (Sartono, 2000) dalam Amuwarni (2006).

Perusahaan dapat memperoleh modal sendiri dengan dua cara, yaitu: 1) laba ditahan dan 2) mengeluarkan saham. Secara teoritis, *cost of equity capital* dapat didefinisikan sebagai *rate of return minimum* yang disyaratkan oleh penggunaan

modal sendiri atas suatu investasi agar harga saham tidak berubah. Pengertian *cost of equity capital* dikaitkan dengan CAPM, yaitu biaya modal sendiri dinyatakan sebagai premium di atas *risk free rate*. Definisi lain dari *cost of equity capital* adalah tingkat pengembalian yang diminta atas investasi pemegang saham biasa perusahaan (Horn dan Wachowicz, 2000), dalam Amuwarni (2006).

Biaya modal ekuitas (*cost of equity capital*) adalah sebuah konsep yang dipengaruhi oleh beberapa faktor ekonomi dan jumlah biaya yang diukur sebagai tingkat bunga dari berbagai sumber modal yang masing-masing ditimbang menurut peranannya dalam struktur modal dan permodalan yang digunakan oleh perusahaan. Menurut Riyanto (1996) dalam Febrian (2007), biaya modal ekuitas adalah bagian yang harus dikeluarkan perusahaan untuk memberi kepuasan pada investornya pada tingkat risiko tertentu. Konsep biaya modal dimaksudkan untuk dapat menentukan besarnya biaya secara riil yang harus ditanggung oleh perusahaan untuk memperoleh dana dari suatu sumber atau penggunaan modal dari masing-masing sumber dana, untuk kemudian menentukan biaya modal rata-rata (*average cost of capital*) dari keseluruhan dana yang dipergunakan perusahaan tersebut.

Proksi yang digunakan untuk mengukur *cost of equity capital* adalah *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) sebagaimana yang digunakan oleh Murni (2003) dan Febrian (2007). Menurut Riyanto (1996) dalam Febrian (2007), CAPM merupakan salah satu cara untuk memilih saham yang akan dibeli atau akan dijual dengan cara berupaya mengetahui saham yang sudah “harga murah” atau yang

sudah harga mahal. Suatu saham dikatakan harga murah apabila returnnya berada diatas *minimum return* dan dikatakan harga mahal apabila returnnya dibawah *minimum return*. istilah lain yang digunakan untuk *minimum return* adalah *expected return*. Secara teoritis besarnya return yang diharapkan dari tiap jenis saham mengikuti besarnya resiko. Semakin besar tingkatan beta, semakin besar return yang diharapkan.

2.2 Penelitian Terdahulu

Amurwani (2006) meneliti pengaruh luas pengungkapan sukarela dan asimetri informasi terhadap *cost of equity capital*. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu pengungkapan sukarela, asimetri informasi, beta saham dan ukuran perusahaan. Variabel pengungkapan sukarela diproksi dengan menggunakan 33 item pengungkapan, asimetri informasi diproksi dengan *Bid ask spread*, beta saham diproksi dengan metode *Fowler dan Rorke*, ukuran perusahaan diproksi dengan total asset. Alat analisis yang digunakan regresi linear berganda. Amurwani (2006) dalam penelitiannya berhasil membuktikan bahwa pengungkapan sukarela tidak berpengaruh terhadap *cost of equity capital*. Sedangkan asimetri informasi, beta saham dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *cost of equity capital*.

Febrian (2007) meneliti pengaruh pengungkapan sukarela, beta saham dan ukuran perusahaan terhadap *cost of equity capital* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu pengungkapan sukarela, beta saham dan ukuran perusahaan. Variabel

pengungkapan sukarela diproksi dengan menggunakan 33 item pengungkapan, beta saham diproksi dengan metode *Fowler dan Rorke*, ukuran perusahaan diproksi dengan total asset. Alat analisis yang digunakan regresi linear berganda. dalam penelitiannya berhasil membuktikan bahwa pengungkapan sukarela, beta saham dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *cost of equity capital* (Febrian, 2007) .

Kusumadilaga (2010) yang berjudul Pengaruh pengungkapan sukarela terhadap nilai perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2006 dan 2008. pengungkapan sukarela yang diukur menggunakan berdasarkan standar GRI yang terdiri dari 3 fokus pengungkapan, terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *corporate market value*. Penelitian ini menggunakan variabel control yaitu profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Assets*. Berdasarkan hasil penelitian ini memberikan bukti empiris bahwa pengungkapan sukarela berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas sebagai variabel control tidak dapat mempengaruhi hubungan pengungkapan CSR dan nilai perusahaan (Kusumadilaga, 2010).

Hanniarsa (2013) yang berjudul pengaruh nilai pasar ekuitas dan risiko sistematis terhadap *cost of equity capital*. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2008-2011 sebanyak 31 perusahaan. Hasil penelitian menyimpulkan bahwa (1) Nilai Pasar Ekuitas tidak mempunyai pengaruh terhadap *cost of equity capital* (2) Risiko Sistematis tidak mempunyai pengaruh terhadap *cost of equity capital*.

Botosan (1997) meneliti hubungan antara tingkat pengungkapan dengan *cost of equity capital* dengan meregresikan *cost of equity capital* (yang dihitung berdasarkan *market beta*) terhadap 122 perusahaan manufaktur di Amerika Serikat. Penelitian tersebut menunjukkan hasil yang berbeda antara kelompok perusahaan yang kurang mendapat perhatian dari para analis keuangan dengan kelompok perusahaan yang banyak mendapat perhatian dari para analis keuangan. Untuk perusahaan yang termasuk kategori pertama ditemukan hubungan negatif dan signifikan antara tingkat pengungkapan dengan *cost of equity capital*. Sementara untuk perusahaan yang termasuk kategori kedua tidak ditemukan hubungan yang signifikan.

Tabel 2.1
Ringkasan Penelitian Terdahulu

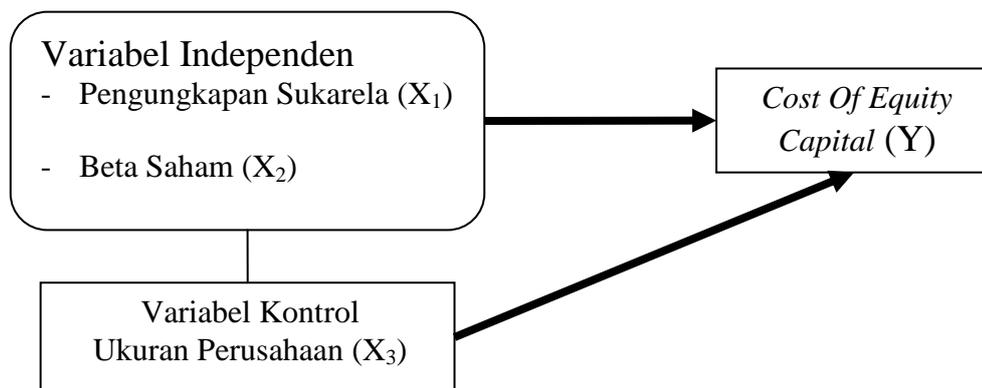
No.	Nama Peneliti	Judul Penelitian	Variabel	Hasil Penelitian
1.	Amurwati 2006	Pengaruh Luas Pengungkapan Sukarela, dan Asimetri Informasi terhadap <i>Cost of Equity Capital</i> .	Pengungkapan sukarela, asimetri informasi, beta saham, ukuran perusahaan	Pengungkapan sukarela tidak berpengaruh terhadap <i>cost of equity capital</i> , sedangkan asimetri informasi, beta saham, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap <i>cost of equity capital</i> .

2.	Febrian 2007	Pengaruh pengungkapan Sukarela, Beta Saham, dan Ukuran Perusahaan terhadap <i>Cost of Equity Capital</i> pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.	Pengungkapan sukarela, beta saham, ukuran perusahaan.	Membuktikan bahwa pengungkapan sukarela, beta saham, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap <i>cost of equity capital</i> .
3	Mareta Yohana (2013)	<i>Corporate Social Responsibility</i> Terhadap Agresivitas Pajak	<i>Corporate Social Responsibility, ROA, Leverage Capital Intensity</i>	<i>corporate social responsibility, ROA</i> dan <i>Capital Intensity</i> berpengaruh negatif terhadap agresivitas pajak, sedangkan <i>Leverage</i> dan <i>Inventory intensity</i> tidak berpengaruh terhadap agresivitas pajak.
4	Putra Akbar Hanniarsa (2013)	Pengaruh Nilai Pasar Ekuitas Dan Risiko Sistematis Terhadap <i>Cost Of Equity Capital</i>	nilai pasar ekuitas , risiko sistematis dan <i>cost of equity capital</i>	(1) Nilai Pasar Ekuitas dan risiko sistematis tidak mempunyai pengaruh terhadap <i>cost of equity capital</i>
5	Botosan (1997)	<i>Disclosure Level and Expected Cost of Equity Capital: An Examination of Analysts' Rankings of Corporate Disclosure and Alternative Methods of Estimating Expected Cost of Equity Capital</i>	Tingkat pengungkapan dan <i>cost of equity capital</i>	Untuk perusahaan yang kurang mendapat perhatian ditemukan hubungan negatif dan signifikan antara tingkat pengungkapan dengan <i>cost of equity capital</i> . Sementara untuk perusahaan yang mendapat perhatian tidak ditemukan hubungan yang signifikan.

2.3 Model Penelitian

Penelitian ini merupakan analisis pengaruh pengungkapan sukarela, Beta Saham, dan ukuran perusahaan terhadap *Cost Of Equity Capital* pada perusahaan barang konsumsi di Indonesia.

Gambar 2.1 . Kerangka Desain Penelitian



2.4 Hipotesis Penelitian

2.4.1 Pengungkapan Sukarela terhadap *Cost of Equity Capital*

Sesuai dengan PSAK No.1 yaitu laporan keuangan harus berguna bagi pihak pihak yang berkepentingan dengan perusahaan, maka laporan keuangan harus dapat membantu investor dan kreditur untuk menginterpretasikan keadaan perusahaan. Manajer dapat memberikan sinyal mengenai kondisi perusahaan kepada investor guna meningkatkan nilai saham perusahaan. Sinyal yang diberikan dapat dilakukan melalui pengungkapan (*dislosure*) informasi akuntansi. Informasi yang diungkapkan dalam laporan keuangan perusahaan dapat dikelompokkan menjadi dua, yaitu pengungkapan wajib (*mandatory disclosure*) dan pengungkapan sukarela (*voluntary disclosure*). Pengungkapan laporan keuangan bermanfaat memberikan *guide*, fasilitas untuk para investor dan

pengguna dalam membuat keputusan ekonomi supaya terarah sehingga dapat memperoleh keuntungan dari investasi yang dilakukannya. Meskipun semua perusahaan publik diwajibkan untuk memenuhi pengungkapan minimum, namun mereka berbeda secara substansial dalam jumlah tambahan informasi yang diungkapkan kepada pasar modal.

Perusahaan bersaing di pasar modal dalam jenis sekuritas, *termin* dan *return* yang ditawarkan. Sementara itu terdapat ketidakpastian mengenai kualitas perusahaan dan sekuritasnya. Kekurangan dan ketidaklengkapan informasi akan tercermin dalam biaya modal sebagai *premium* diatas *risk-free rate of return* ditambah *economic risk premium*. Pengungkapan yang sempit biasanya menyebabkan *premium* resiko informasi yang tinggi dan pengungkapan yang luas menyebabkan *premium* resiko informasi yang rendah. Febrian (2007) menguji pengaruh pengungkapan terhadap *cost of equity capital*, bahwa pengungkapan sukarela yang dibuat oleh manajemen perusahaan dalam laporan tahunan dapat menurunkan *cost of equity capital*. Hal ini memberikan bukti bahwa laporan keuangan memberikan kandungan sebagai yang secara nyata membantu investor dalam membuat keputusan investasi.

H1: Pengungkapan Sukarela berpengaruh negatif terhadap Cost Of Equity Capital

2.4.2 Beta Saham Terhadap Cost of Equity Capital

Beta merupakan suatu pengukur volatilitas (*volatility*) return suatu sekuritas atau return portofolio terhadap return pasar. Amurwani (2006) menemukan hubungan

positif beta saham terhadap *Cost of Equity Capital*. *Cost of Equity Capital* akan semakin besar dengan semakin meningkatnya beta saham perusahaan. Febrian (2007) menemukan hubungan positif, berdasarkan hasil temuan dari pihak investor. Tinggi rendahnya tingkat keuntungan yang diisyaratkan merupakan pencerminan (dipengaruhi) oleh tingkat resiko.

Pada pihak perusahaan, tingkat keuntungan yang diminta, dari pemegang saham biasa dan preferen, merupakan biaya yang harus dikeluarkan untuk mendapatkan modal dari pemegang saham biasa dan preferen, dengan demikian secara umum resiko perusahaan yang tinggi berakibat tingkat keuntungan yang diminta oleh investor juga tinggi dan itu berarti *cost of equity capital* juga tinggi. Kondisi ini mengimplikasikan agar investor atau para pemodal agar selalu memperhatikan risiko sehingga para investor dapat lebih baik dalam pengambilan keputusan investasi yang pada gilirannya *cost of equity capital* dapat turun.

H2 : Beta Saham berpengaruh positif terhadap Cost of Equity Capital.

2.4.3 Ukuran perusahaan terhadap *Cost of Equity Capital*

Berkaitan dengan ukuran perusahaan, Diamond dan Verrecchia (1991) dalam Anggraeni (2007) menyatakan bahwa perusahaan besar, dengan total risiko yang ditanggung oleh investor lebih besar, akan mendapatkan keuntungan per saham yang terbesar (dalam hal peningkatan nilai saham) sebagai hasil peningkatan pengungkapan, maka harga sekuritas perusahaan tersebut semakin tertanggung pada keleluasan daya serap. Bagi perusahaan besar ia perlu menarik institusional karena mereka diharapkan akan memegang sekuritas perusahaan dalam jumlah

yang besar dan membuat perdagangan yang besar sehingga liquiditas sekuritas meningkat. Daya serap yang besar dari investor intitusional ini memberikan keuntungan yang lebih besar ketika perusahaan mengurangi asimetri informasi dengan menerbitkan suatu pengungkapan sehingga penurunan *cost of equity capital*-nya juga lebih besar dibandingkan dengan perusahaan yang mempunyai kecil.

Amurwani (2006) menguji interaksi ukuran perusahaan dengan pengungkapan dan menguji interaksi pengungkapan dengan asimetri informasi. Dalam riset ini ukuran perusahaan diproksi dengan menggunakan total aktiva perusahaan. Hasilnya menunjukkan bahwa ukuran perusahaan mempunyai hubungan yang positif dengan tingkat pengungkapan dan pengungkapan berhubungan negatif terhadap asimetri informasi. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan semakin tinggi tingkat pengungkapan, semakin tinggi tingkat pengungkapan semakin rendah asimetri informasi, semakin rendah asimetri informasi *cost of equity capital* akan semakin rendah.

H3: ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap Cost of Equity Capital

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Sampel dan Data Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan barang konsumsi yang terdaftar pada tahun 2012-2014 di Bursa Efek Indonesia (BEI). Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *nonprobability sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel yang tidak memberikan peluang yang sama bagi setiap unsur atau anggota populasi untuk dipilih menjadi sampel (Sugiono, 2007). Dalam penelitian ini perusahaan yang menjadi sampel dipilih berdasarkan *Purposive Sampling* (kriteria yang dikehendaki). Kriteria sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2012-2014.
2. Perusahaan barang konsumsi yang selama tahun penelitian 2012-2014 tidak mengalami delisted.
3. Perusahaan barang konsumsi yang secara lengkap mempublikasikan laporan keuangan selama tahun penelitian 2012-2014.
4. Perusahaan yang sahamnya aktif diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan tidak pernah di-*suspend* (diberhentikan sementara) selama periode 2012-2014.

Dalam penelitian ini penulis menggunakan data sekunder, karena data diperoleh secara tidak langsung atau melalui media perantara. Data penelitian didapat dari Dari *Website* pasar modal (www.idx.co.id) serta situs yahoo finance.

3.2 Operasional Variabel Penelitian

Variabel penelitian pada dasarnya adalah sesuatu hal yang terbentuk apa saja yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut, kemudian ditarik simpulan (Sugiyono, 2007). Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu:

3.2.1 Variabel Dependen, *Cost Of Equity Capital* (Y)

Variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen / terikat (Sugiono, 2007). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *cost of equity capital* perusahaan. *Cost of equity capital* diestimasi dengan menggunakan pendekatan *The Security Market Line* (SML). Menurut Ross *et al* (2010), terdapat dua pendekatan dalam menentukan *cost of equity*, yaitu *The Dividend Growth Model Approach* dan *The Security Market Line* (SML) *Approach* atau *Capital Asset Pricing Model* (CAPM). Penelitian ini menggunakan *The SML Approach* dengan alasan bahwa pembahasan mengenai pengaruh tingkat pengungkapan terhadap *cost of equity capital* tidak terlepas dari faktor risiko di dalamnya dan penggunaan pendekatan ini tidak dibatasi oleh pertumbuhan dividen yang konstan, sehingga dapat diterapkan pada lingkungan yang lebih luas (Juniarti dan Yunita, 2003). Menurut Ross *et al.* (2010) rumus *The SML Approach* adalah sebagai berikut:

$$R_s = R_F + \beta \times (R_M - R_F)$$

Keterangan:

R_s = *cost of equity capital*

R_F = *risk free rate* yang diproksikan dengan rata-rata tingkat suku bunga Bank Indonesia

R_M = Jumlah *return* pasar per Tahun

β = beta saham perusahaan i

3.2.2 Variabel Independen

Variabel independen merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen / terikat (Sugiono, 2007).

Variable independen dalam penelitian ini adalah:

1. Pengungkapan Sukarela (X1)

Pengungkapan Sukarela merupakan pengungkapan informasi yang dilakukan secara sukarela oleh perusahaan tanpa diharuskan oleh peraturan yang berlaku.

Salah satu cara meningkatkan kredibilitas perusahaan adalah melalui pengungkapan sukarela secara lebih luas untuk membantu investor dalam memahami strategi bisnis manajemen. Penelitian ini menggunakan *check list* yang mengacu pada indikator pengungkapan yang digunakan oleh Sembiring (2013) karena lebih sesuai dengan keadaan perusahaan di Indonesia, dimana pengungkapan sukarejanya masih bersifat umum dan belum rinci. Indikator ini terdiri atas tujuh kategori, yaitu lingkungan, energi, kesehatan, dan keselamatan tenaga kerja, lain-lain tenaga kerja, produk, keterlibatan masyarakat, dan umum. Jumlah item yang diharapkan diungkapkan perusahaan manufaktur adalah sebanyak 78 item yang terdiri atas kategori lingkungan (13 item), kategori energi

(7 item), kategori kesehatan dan keselamatan tenaga kerja (8 item), kategori lain-lain tenaga kerja (29 item), kategori produk (10 item), kategori keterlibatan masyarakat (9 item), dan kategori umum (2 item). Pengukuran ini dilakukan dengan mencocokkan item pada *check list* dengan item yang diungkapkan perusahaan. Apabila item y diungkapkan maka diberikan nilai 1, jika item y tidak diungkapkan maka diberikan nilai 0 pada *check list*. Setelah mengidentifikasi item yang diungkapkan oleh perusahaan di dalam laporan tahunan, serta mencocokkannya pada *check list*, hasil pengungkapan item yang diperoleh dari setiap perusahaan dihitung indeksnya dengan proksi pengungkapan sukarela. Adapun rumus untuk menghitung pengungkapan sukarela sebagai berikut:

$$\begin{aligned}
 \textit{Disclosure} &= \frac{\sum X_{yi}}{n_i} \\
 \textit{Disclosure} &= \text{Indeks luas pengungkapan Sukarela} \\
 \sum X_{yi} &= \text{nilai 1 = jika item y diungkapkan; 0 = jika item y} \\
 &\quad \text{tidak diungkapkan} \\
 n_i &= \text{jumlah item untuk perusahaan i, } n_i \leq 78.
 \end{aligned}$$

2. Beta Saham (X2)

Beta merupakan ukuran risiko yang berasal dari hubungan antara tingkat *return* saham terhadap *return* pasar, dengan menggunakan data *time series*, beta saham dapat dihitung melalui hubungan fungsional (*regresi linier*) antara *rate of return* saham sebagai variabel terikat dan *rate of return* portofolio pasar (indeks pasar) sebagai variabel bebas. Hubungan fungsional tersebut dikenal sebagai model indeks tunggal atau *market model*.

$$R_i = \alpha_i + \beta_i R_m + e$$

$$R_i = (P_i - P_{i-t}) / P_{i-t}$$

$$R_m = (P_{mt} - P_{mt-1}) / (P_{mt-1})$$

Keterangan:

R_i = *return* saham

R_m = *return* pasar

P_{it} = harga saham i pada bulan ke t

P_{it-1} = harga saham i pada bulan ke $t-1$

P_{mt} = IHSG pada bulan ke t

P_{mt-1} = IHSG pada bulan ke $t-1$

3. Ukuran Perusahaan (X3)

Ukuran perusahaan diproksi dari aset total perusahaan, seperti yang digunakan dalam penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Amurwani (2006) dan Febrian (2007). Fitriany (2001) menyatakan bahwa aset total perusahaan lebih menunjukkan ukuran perusahaan dari pada nilai pasar ekuitas perusahaan.

3.3 Metode Analisis Data

3.3.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif dalam penelitian ini digunakan untuk memberikan deskripsi atau variabel-variabel penelitian. Statistik deskriptif akan memberikan gambaran atau deskripsi umum dari variabel penelitian mengenai nilai rata-rata (mean), standar deviasi, maksimum, minimum, sum. Pengujian ini dilakukan untuk mempermudah dalam memahami variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian.

3.3.2 Analisis Regresi Berganda

Dalam penelitian ini metode analisis data yang digunakan adalah analisis kuantitatif (dalam skala angka) dengan alat analisis regresi berganda, Metode regresi berganda (*multiple regresional*) dilakukan terhadap model yang diajukan oleh peneliti menggunakan program SPSS untuk memprediksi hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Berdasarkan rumusan masalah dan kerangka pemikiran teoritis yang telah diuraikan sebelumnya, maka model penelitian yang dibentuk adalah sebagai berikut:

$$Y = b_0 + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3$$

Keterangan :

Y	: <i>Cost Of Equity Capital</i>
X ₁	: Pengungkapan Sukarela
X ₂	: Beta Saham
X ₃	: Ukuran Perusahaan

V. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan uraian pada pembahasan, maka penulis menarik beberapa kesimpulan bahwa:

1. Berdasarkan hasil pengujian dapat diketahui bahwa variabel pengungkapan sukarela tidak berpengaruh terhadap *cost of equity capital* oleh karena itu, hipotesis pertama yang menyatakan bahwa “Pengungkapan Sukarela berpengaruh negatif terhadap *cost of equity capital*” ditolak.
2. Berdasarkan hasil pengujian dapat diketahui bahwa variabel Beta saham berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *cost of equity capital* oleh karena itu, hipotesis kedua yang menyatakan bahwa “Beta saham berpengaruh positif terhadap *cost of equity capital*” ditolak.
3. Berdasarkan hasil pengujian dapat diketahui bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap *cost of equity capital* oleh karena itu, hipotesis ke-tiga yang menyatakan bahwa “ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *cost of equity capital*” diterima.

5.2 Keterbatasan Penelitian dan Saran

1. Keterbatasan Penelitian
 - a. Populasi penelitian ini hanya terbatas pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI.
 - b. Sulitnya pengklasifikasian pengungkapan yang ada di *annual report*, sehingga memungkinkan terlewatnya item-item tertentu yang seharusnya diungkapkan oleh perusahaan.
2. Saran
 - a. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan lebih banyak variabel lain, seperti variabel-variabel baru yang diidentifikasi sebagai variabel yang mempengaruhi *cost of equity capital*.
 - b. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan lebih banyak menggunakan perusahaan yang menjadi sampel penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Amurwani, Anik.2006. Pengaruh Luas Pengungkapan Sukarela Terhadap Cost Of Equity Capital Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.*Skripsi*. Universitas Islam Indonesia. Fakultas Ekonomi. Yogyakarta.
- Anggraeni, V. 2007.Pengaruh tingkat disclosure dan nilai pasar Ekuitas terhadap Biaya Ekuitas.*Skripsi*.Universitas Kristen Petra Surabaya
- Astuti, Dewi Tutut. 2009. *Analisis Panel untuk Menguji Pengaruh Risiko Terhadap Return Saham Sektor Farmasi dengan Least Square Dummy Variable*. Media Statistika, Vol. 2, No. 2, Desember 2009 hlm. 71-80. Yogyakarta
- Botosan, C & Plumlee, M 2000, ‘Disclosure Level and Expected Cost of Equity Capital: An Examination of Analysts’ Rankings of Corporate Disclosure and Alternative Methods of Estimating Expected Cost of Equity Capital’, *Social Science Research Network Electronic Paper Collection*, http://papers.ssrn.com/paper.taf?abstract_id=224385.
- Brigham dan Houston. 2009. *Fundamentals of Financial Management (Dasar-Dasar Manajemen Keuangan)*. Buku 1. Edisi 10. Jakarta : Salemba Empat.
- Fahmi, Irham. 2012.*Pengantar Manajemen Keuangan, Teori dan Soal Tanya Jawab*.Alfabeta. Bandung.
- Febrian, Bayu. 2007. Pengaruh Pengungkapan Sukarela ,Beta Saham Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Cost of Equiy Capital. *Skripsi*. Universitas Brawijaya. Fakultas Ekonomi. Malang.
- Fitriany, 2001, “Signifikansi Perbedaan Tingkat Kelengkapan Pengungkapan Wajib dan Sukarela Pada Laporan Keuangan Perusahaan Publik Yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta”,*Jurnal. Simposium Nasional Akuntansi IV*, Bandung.
- Ghozali dan Chariri, 2007. *Teori Akuntansi*. Semarang: Badan Penerbit Undip.
- Ghozali, Imam. 2009. *Aplikasi Analisis Multivivariate dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Gulo, Y., 2000, “Analisis Efek Luas Pengungkapan Sukarela Dalam Laporan pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta”. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi, Vol 2, No1, April 45-62*.

- Hendriksen, E. S. & Van Breda, M. F. 2000. *Teori Akunting Edisi Kelima*, Buku Satu. Batam: Interaksa
- IAI.2009.SAK No.16. *Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta : Salemba Empat
- Ikatan Akuntansi Indonesia. 2009. ED PSAK No. 01 (Revisi 2009). Salemba Empat. Jakarta.
- Guntur, Mohamad, 2004. Pengaruh Pengungkapan Sukarela dan Asimetri Informasi pada Perusahaan Manufaktur yang Go Publik di Indonesia. *Tesis*. S2 Unibraw tidak di Publikasikan.
- Hanniarsa, Akbar. 2013. Pengaruh Nilai Pasar Ekuitas dan Risiko Sistematis Terhadap Cost Of Equity Capital. *Jurnal Universitas Negeri Padang*. Diakses 7 Oktober 2015, dari <http://ejournal.unp.ac.id>
- Hartono, Jogiyanto. 2008. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kelima. BPFE. Yogyakarta
- Horn Van C. James dan Wachowicz M. John, 2000, "*Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*", edisi 2 Salemba Empat.
- Jimanto, Y. L. 2009. Perbedaan Signifikansi Pengaruh Tingkat Pengungkapan Sukarela dan *Good Corporate Governance* terhadap *Cost of Equity*. *Skripsi*. Universitas Kristen Petra. Surabaya.
- Juniarti & Frency Yunita. 2003. Pengaruh Tingkat Disclosure Terhadap Biaya Ekuitas. *Jurnal Akuntansi & Keuangan*, Vol. 5, No. 2, pp. 150 . 168.
- Kusumadilaga, Rimba. 2010. Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderating. *Skripsi*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Lobo, Gerald J. dan Jian Zhou. 2001. *Disclosure Quality And Earnings Management*. *Social Science Research Network Electronic Paper Collection*.
- Marcus dkk. 2006. *Dasar dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta : Erlangga.
- Mardiyah, Aida Ainul, 2001. Pengaruh Asimetri Informasi dan Disclosure terhadap Cost of Equity Capital, *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vol 5, No 2, Mei, Hal 229-256.
- Mulyadi.2001. *Akuntansi Manajemen* .Yogyakarta : Salemba Empat.

Murni, Asiah Siti, 2003. *Pengaruh Ungkapan Sukarela dan Asimetri Informasi Terhadap Cost of Equity Capital pada Perusahaan Publik di Indonesia*, Simposium Nasional Akuntansi VI, Surabaya.

Ross, S. A., R. W. Westerfield, dan J. Jaffe. (2010). *Corporate Finance*. Ninth Edition. Singapore: McGraw-Hill.

Rusdin, 2008. *Definisi dan Capital Market*. ____

Sabrina, N. T. 2008. Pengaruh Luas Pengungkapan Sukarela dan Informasi Asimetri terhadap Cost of Equity Capital (Studi pada Perusahaan-Perusahaan Manufaktur yang Terdapat di BEI). *Skripsi*. Universitas Padjajaran. Bandung.

Samuelson, Paul A. dan Nordhaus, William D. 2004. *Ilmu Makro Ekonomi*. Edisi Bahasa Indonesia. Jakarta: PT Media Global Edukasi.

Sasonto, Agus 2000. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, Edisi Ketiga, BPFE-YOGYAKARTA, Hal. 225-230.

Surat Keputusan Menteri BUMN No. 117/M-MBU/2002

SK Bapepam No Kep-06/PM/2005

Sugiono. 2009. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: CV. Alfabeta.

Suripto, Bambang. 1998. Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Luas Pengungkapan Sukarela Dalam Laporan Tahunan. *Simposium Nasional Akuntansi II*.

Susanti, Komsiyah, 2003, "Pengungkapan, Asimetri Informasi, dan Cost of Equity Capital", *Jurnal. Simposium Nasional Akuntansi VI*, Surabaya.

Suwardjono. 2005. *Teori Akuntansi: Perekayasa Pelaporan Keuangan*. Edisi Ketiga, Yogyakarta: BPFE.

Yohana, Mareta. 2013. *Corporate Social Responsibility Terhadap Agresivitas Pajak*. *Skripsi*. Universitas Diponegoro. Semarang.

<http://www.vivanews.com>

____ www.jsx.co.id

____ www.google.co.id

____ www.yahoofinance.com