

## PENGARUH LUAS UNGKAPAN SUKARELA DAN ASIMETRI INFORMASI TERHADAP COST OF EQUITY CAPITAL

Felia Arienza Sari  
*feliaarienzasari@gmail.com*  
Kurnia

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

### ABSTRACT

*This research is aimed to examine the influence of width of voluntary disclosure and asymmetric information to the cost of equity capital. The width of voluntary disclosure variable is measured by the Voluntary Disclosure Index (IPS) which consists of 33 disclosure items. Asymmetric information is measured by using bid-ask spread proxy and Cost of Equity Capital variable is done by using Ks formula. The samples are property and real estate companies which are listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2012-2014 periods and these companies have been selected by using purposive sampling. There are 34 companies with a 3 year periods so 102 samples have been obtained. This research has been done by using the data from the STIESIA Indonesia Stock Exchange Corner and Indonesia Stock Exchange website. The analysis method has been carried out by using multiple regressions model. The results of this research shows that the expression of voluntary has an influence to the cost of equity capital whereas asymmetric information does not have any influence to the cost of equity capital.*

**Keywords:** *Voluntary expression, asymmetric information, cost of equity capital.*

### ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh luas ungkapan sukarela dan asimetri informasi terhadap *cost of equity capital*. Variabel Luas Ungkapan Sukarela diukur berdasarkan Indeks Pengungkapan Sukarela (IPS) yang terdiri dari 33 item pengungkapan. Sedangkan variabel Asimetri Informasi diukur menggunakan proksi *Bid-ask spread*. Dan variabel *Cost of Equity Capital* menggunakan rumus Ks. Sampel penelitian ini adalah perusahaan *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2012-2014 dan dipilih secara *purposive sampling*. Terdapat 34 perusahaan dengan periode 3 tahun sehingga diperoleh 102 sampel. Penelitian ini menggunakan data dari Pojok Bursa Efek Indonesia STIESIA dan website Bursa Efek Indonesia. Metode analisis yang digunakan adalah model regresi berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ungkapan sukarela berpengaruh terhadap *cost of equity capital* dan asimetri informasi tidak berpengaruh terhadap *cost of equity capital*.

Kata kunci : *Ungkapan Sukarela, Asimetri Informasi, Cost of Equity Capital.*

## PENDAHULUAN

Dalam menjalankan kelangsungan usahanya, perusahaan membutuhkan dana baik dari kreditur dan investor. Aktivitas pendanaan perusahaan dapat dipenuhi dengan dua cara yaitu dengan mendapatkan modal atau mengajukan utang. Besarnya biaya modal bergantung pada untuk apa dana tersebut digunakan nantinya, bukan pada berasal darimana sumber dana tersebut. Dana perusahaan yang didapatkan dari investor maupun kreditor harus digunakan oleh perusahaan secara optimal untuk membiayai kegiatan operasional dan memperhitungkan seberapa besar keuntungan yang akan diperoleh perusahaan bila dana tersebut digunakan untuk investasi. Sehingga secara maksimal pengembalian yang diperoleh perusahaan mampu memenuhi biaya modal yang diminta investor dan kreditor. Adapun biaya modal terbagi menjadi dua yaitu biaya modal ekuitas (*cost of equity capital*) dan biaya utang (*cost of debt*).

Salah satu cara mendapatkan tambahan dana dalam bentuk modal adalah dengan cara mencatatkan perusahaan di pasar modal. Perusahaan yang telah mendapatkan dana tambahan di pasar modal harus memperhatikan besarnya *cost of equity capital* karena hal ini menunjukkan tingkat minimum laba investasi yang harus diperoleh dari investasi yang dilakukan perusahaan.

Hasil *output* utama dari sistem akuntansi keuangan perusahaan adalah Laporan keuangan (*financial statement*). Laporan keuangan merupakan dokumen vital sebagai suatu media penghubung informasi mengenai perusahaan dan sebagai dasar untuk menilai posisi keuangan perusahaan. Selain itu laporan keuangan merupakan *signal* untuk mengkomunikasikan informasi penting yang dimiliki manajemen perusahaan. Oleh karena itu informasi yang disampaikan dalam laporan keuangan harus relevan, tepat waktu, dan bernilai agar dapat melindungi investor dan mempertahankan integritas pasar sekuritas.

Pengungkapan secara sederhana didefinisikan sebagai penyampaian informasi. Perusahaan yang melakukan pengungkapan lebih banyak akan informasi tentang perusahaannya lebih disukai oleh investor, karena informasi-informasi tersebut dapat membantu investor memahami strategi yang akan diambil oleh perusahaan dan profitabilitas perusahaan. Motif dari pengungkapan sukarela ini adalah manajemen perusahaan ingin mempengaruhi persepsi pasar terhadap nilai perusahaan.

Tingkat pengungkapan yang diberikan perusahaan akan mempengaruhi *cost of equity capital*. Maka dengan tingkat pengungkapan yang tinggi semakin banyak informasi negatif yang membuat investor merasa riskan dan meminta *return* yang tinggi. Hal ini mendorong manajer untuk membatasi pengungkapan informasi sehingga muncul asimetri informasi, yaitu manager sebagai pihak pengelola perusahaan lebih banyak mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan dimasa yang akan datang dibandingkan pemilik perusahaan.

Adanya asimetri informasi dalam perusahaan jelas merugikan investor atau calon investor, dengan adanya kerugian ini investor memerlukan perlindungan yang berupa pengungkapan informasi dan fakta-fakta yang relevan mengenai perusahaan dalam laporan keuangan. Di Indonesia, perlindungan investor mengenai praktik pengungkapan informasi perusahaan publik telah diatur melalui badan regulator pasar modal Badan Pengawasan Pasar Modal (BAPEPAM). Semakin kecil asimetri informasi yang terjadi di antara manajer dengan pemegang saham atau stakeholder lainnya, maka semakin kecil biaya modal sendiri yang ditanggung oleh perusahaan karena investor tidak perlu mengeluarkan biaya lebih untuk mendapatkan informasi. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis apakah luas ungkapan sukarela dan asimetri informasi berpengaruh terhadap *cost of equity capital*.

## TINJAUAN TEORETIS

### Teori Agensi (*Agency Theory*)

Teori Agensi (*Agency Theory*) merupakan salah satu teori yang mendasari penelitian tentang luas pengungkapan informasi secara sukarela. Dalam teori ini dijelaskan hubungan antara dua pihak dimana salah satu pihak menjadi agen dan pihak lain menjadi prinsipal. menggambarkan hubungan kontrak yang muncul diantara satu atau lebih pemegang saham (prinsipal) terhadap pihak lain yaitu seorang manajer (agen), dimana agen diwajibkan untuk melakukan jasa atas nama prinsipal dan melibatkan pendelegasian suatu kewajiban kepada agen untuk mengambil sebuah keputusan bisnis yang tepat. Prinsipal bertugas sebagai penyedia fasilitas dan sumber dana untuk menjalankan perusahaan serta memberikan penilaian terhadap kinerja yang telah dilakukan oleh agen melalui laporan keuangan yang disajikan, selain itu seorang agen berkewajiban menjalankan dan mengelola manajemen perusahaan serta memberikan laporan secara periodik atas usaha yang telah dijalankan. Sesungguhnya baik pihak prinsipal maupun pihak agen pada hakikatnya bertindak memaksimalkan kepentingan sendiri. Konflik kepentingan ini muncul ketika terdapat perbedaan tujuan dari masing-masing pihak yang bersangkutan.

### Teori Signal (*Signalling Theory*)

Teori *Signal* menjelaskan bagaimana seharusnya suatu perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan yang terkait. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk mewujudkan keinginan pemilik. Sinyal yang diberikan dapat berupa promosi atau informasi lain yang dapat memberikan nilai lebih bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain. Manajemen semaksimal mungkin juga berusaha untuk mengungkapkan informasi khusus yang menurut penilaian mereka dapat menjadi pertimbangan dan sangat diminati investor atau pemegang saham khususnya jika informasi tersebut merupakan berita baik (*good news*). Selain itu manajemen juga menyampaikan informasi yang dapat meningkatkan kredibilitasnya dan kesuksesan bagi perusahaan meskipun informasi tersebut tidak diwajibkan untuk diungkapkan. Beberapa penelitian akademik menunjukkan semakin besar perusahaan makin banyak informasi sukarela yang disampaikan dalam Nuswandari (2009:56). Pengungkapan yang bersifat sukarela merupakan sebuah *signal* positif bagi perusahaan.

Berkaitan dengan asimetri informasi dalam teori *signal* dapat dikatakan bahwa informasi tersebut akan menimbulkan efek negatif dengan kata lain informasi tersebut tidak menguntungkan (*bad news*). Informasi yang diberikan akan menimbulkan penambahan saham baru yang dapat mempengaruhi laba perusahaan di masa yang akan datang. Dampak yang akan terjadi mengurangi kepercayaan investor yang berkeinginan memperoleh laba yang besar.

### Pengungkapan Laporan Keuangan

Laporan keuangan sebagai media dan bentuk pertanggung jawaban untuk mengungkapkan informasi yang bermanfaat bagi investor dan calon investor, kreditur, dan pemakai laporan keuangan lain dalam pengambilan keputusan investasi, kredit dan keputusan lain yang rasional. Informasi yang disajikan dalam pengungkapan laporan keuangan harus memadai, artinya laporan keuangan tersebut dapat dipahami dengan mudah dan informasi yang diberikan tidak berlebihan maupun kurang agar tidak menyesatkan orang yang membacanya. Laporan keuangan harus disiapkan secara periodik untuk pihak-pihak yang berkepentingan. Pengungkapan laporan keuangan perusahaan dituangkan dalam laporan

tahunan (*annual report*) yang berisi kondisi keuangan dan informasi lain yang berkaitan dengan perusahaan, dimana informasi tersebut harus diungkapkan kepada pengguna informasi yang bersangkutan untuk dijadikan alat menganalisis keberhasilan manajemen dalam mengelola perusahaan dan digunakan sebagai tolak ukur analisis laporan keuangan dimasa mendatang.

### **Pengungkapan (*Disclosure*)**

*Disclosure* memiliki arti tidak menutupi atau menyembunyikan Suta (2012:33). Apabila dikaitkan dengan data, *disclosure* merupakan pemberian data yang bermanfaat bagi pihak yang bersangkutan agar tujuan dari pengungkapan tercapai. *Disclosure* merupakan bagian integral dari pelaporan keuangan. Apabila dikaitkan dengan laporan keuangan, *disclosure* berarti laporan keuangan harus memberikan penjelasan informasi yang cukup mengenai aktivitas suatu unit usaha. Dengan demikian, informasi tersebut harus memadai dan dapat menggambarkan secara akurat peristiwa ekonomi yang telah mempengaruhi hasil operasi unit usaha untuk suatu periode.

### **Pengungkapan Sukarela (*Voluntary Disclosure*)**

Kualitas pengungkapan yang baik dalam hal ini berupa kemampuan dalam memberikan dan menyampaikan informasi secara lengkap sebagai dasar pengambilan keputusan. Kualitas pengungkapan tersebut ditunjukkan melalui pengungkapan informasi yang transparan pada laporan tahunan perusahaan. Perusahaan memenuhi kebutuhan tersebut sebagian melalui pemberian informasi secara sukarela menurut Suryani (2014:13). Dengan pengungkapan sukarela diharapkan bagi para pengguna laporan keuangan akan dapat memenuhi ketersediaan informasi dalam memahami kegiatan operasional perusahaan publik serta dapat menunjukkan ketransparanan suatu perusahaan. Pengungkapan sukarela merupakan salah satu cara untuk meningkatkan kredibilitas laporan keuangan perusahaan dan untuk membantu investor dalam memahami strategi bisnis perusahaan. Manajemen akan mengungkapkan informasi secara sukarela bila manfaat yang didapat dari pengungkapan informasi tersebut lebih besar dari biaya yang harus dikeluarkan untuk pengungkapan tersebut. Biaya pengungkapan sukarela berupa seluruh pengorbanan yang berhubungan langsung maupun tidak langsung terhadap penerbitan sebuah laporan keuangan.

### **Asimetri Informasi**

Laporan keuangan dibuat dengan tujuan untuk digunakan oleh berbagai pihak, termasuk pihak internal (manajemen), serta pihak-pihak yang paling berkepentingan dengan laporan keuangan yakni para pengguna eksternal (pemegang saham, kreditur, pemerintah, masyarakat). Para pengguna internal mengetahui peristiwa-peristiwa yang terjadi pada perusahaan terkadang tidak memberikan sinyal mengenai kondisi perusahaan yang sesungguhnya kepada pemilik, sedangkan pihak eksternal mempunyai informasi yang lebih sedikit karena tidak mempunyai kontak langsung dengan perusahaan. Kondisi seperti inilah yang menyebabkan terjadinya asimetri informasi. Asimetri informasi merupakan suatu keadaan dimana agent (manajer) mempunyai informasi yang lebih banyak tentang perusahaan dan prospek dimasa yang akan datang dibandingkan dengan principal (pemilik) menurut Amaliah (2013:3). Dasar asumsi yang digunakan bahwa setiap pihak bertindak untuk memaksimalkan kepentingan masing-masing. Manajer sebagai pihak pengelola perusahaan yang diberi wewenang maka wajib memberikan pertanggungjawaban atas pengelolaan perusahaan dengan memberikan sinyal berupa informasi secara keseluruhan mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik melalui pengungkapan laporan keuangan perusahaan, dengan begitu dapat meminimalkan

perbuatan manajer untuk memanfaatkan ketidakselarasan informasi untuk keuntungan manajemen sendiri serta sekaligus merugikan pihak luar perusahaan seperti membiaskan informasi yang terkait dengan investor menurut Faramita (2011:24).

### **Teori Bid Ask-Spread**

Dalam kegiatan jual beli saham atau sekuritas lain dipasar modal, seorang investor biasanya menggunakan jasa *dealer* atau *bróker*, mereka menjual saham kepada investor pada harga *ask*. Jika para investor ingin menjual saham yang sudah dimiliki maka *dealer* akan membeli pada harga *bid*. Perbedaan harga antara *bid* dan *ask* tersebut yang dinamakan *spread*. *Bid-ask spread* merupakan selisih harga beli tertinggi dengan harga jual terendah. Menurut Komalasari *et al* (2001:64) pengguna *bid-ask spread* sebagai proksi dari asimetri informasi dikarenakan dalam mekanisme pasar modal, pelaku pasar juga menghadapi masalah keagenan.

### **Cost of Equity Capital**

*Cost of equity capital* merupakan biaya yang dikeluarkan untuk membiayai sumber pembelanjaan (Murwaningsari, 2012:2). Selain itu *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. Jika perusahaan menghasilkan suatu tingkat pengembalian yang lebih tinggi dari *cost of equity capital*, maka pengembalian sisanya akan menyebabkan peningkatan nilai saham biasa perusahaan dan berdampak kepada peningkatan kesejahteraan pemilik saham. Sebaliknya apabila tingkat pengembalian internal lebih kecil dari *cost of equity capital*, maka kekayaan pemilik saham akan menurun karena nilai saham yang menurun.

### **Perumusan Hipotesis**

#### **Pengaruh Pengungkapan Sukarela Terhadap Cost of Equity Capital**

Tingkat pengungkapan yang tinggi membuat investor tidak perlu lagi mengeluarkan biaya lebih untuk memperoleh informasi lebih mendalam tentang perusahaan. Sehingga investor hanya akan meminta tingkat return yang rendah sesuai resiko yang dimiliki perusahaan. Dengan demikian tingkat biaya modal yang dikeluarkan perusahaan juga menjadi rendah.

**H1 : Ungkapan sukarela berpengaruh negatif terhadap cost of equity capital**

#### **Pengaruh Asimetri Informasi Terhadap Cost of Equity Capital**

Semakin kecil asimetri informasi yang terjadi di antara manajer dengan pemegang saham atau stakeholder lainnya, maka semakin kecil biaya modal yang ditanggung oleh perusahaan. Hal ini karena *bid-ask spread*, yaitu *adverse* informasi merupakan komponen yang secara langsung terkait dengan *signalling*. *Adverse* informasi terjadi karena beberapa orang manajer dan *insider* lain lebih tahu mengenai kondisi perusahaan sekarang dan masa depan daripada investor atau pihak luar, sehingga dalam prakteknya banyak cara untuk dapat mengeksploitasi keuntungan informasi di atas kerugian yang lain. Sehingga investor yang kurang terinformasi merasa dirugikan karena mengeluarkan biaya lebih untuk memperoleh informasi dan meminta return investasi yang sepadan. Hal ini berdampak pada peningkatan *cost of equity capital* yang harus ditanggung perusahaan.

**H2 : Asimetri informasi berpengaruh positif terhadap cost of equity capital**

## METODE PENELITIAN

### Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan melakukan pengujian hipotesis. Karakteristik masalah dalam penelitian ini termasuk penelitian deskriptif yaitu penelitian berdasarkan fakta-fakta dan mencoba menganalisis kebenarannya berdasarkan data yang diperoleh dari suatu populasi. Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2012-2014. Peneliti menggunakan perusahaan dalam bidang sektor *property* dan *real estate*. Dalam penelitian ini menguji pengaruh luas ungkapan sukarela dan asimetri informasi terhadap *cost of equity capital*.

### Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* yaitu melalui pengambilan sampel secara khusus berdasarkan kriteria-kriteria tertentu. Kriteria sampel penelitian ini adalah: 1) Perusahaan tersebut merupakan perusahaan jasa dalam sektor *property* dan *real estate* yang terdaftar di PT. Bursa Efek Indonesia dari tahun 2012 sampai tahun 2014. 2) Perusahaan jasa yang telah menyediakan annual report selama 3 tahun berturut-turut dari tahun 2012 samapai dengan tahun 2014. 3) Perusahaan jasa pada laporan keuangannya menggunakan mata uang rupiah. 4) Data tersedia untuk diteliti

### Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini disesuaikan dengan sumber data yaitu data sekunder. Maka teknik pengumpulan data yang dipilih dari sumber data sekunder yaitu dengan cara mengambil data-data tersebut yang telah disediakan oleh BEI (Bursa Efek Indonesia).

### Variabel dan Definisi Operasional Variabel

#### Variabel Independen

Pengungkapan sukarela dapat diartikan sebagai pengungkapan bebas, dimana manajemen dapat memilih jenis informasi yang akan diungkapkan yang dipandang relevan untuk pengambilan keputusan bagi pihak-pihak pemakainya. Indeks ungkapan merupakan rasio antara jumlah item informasi yang dipenuhi dengan jumlah elemen informasi yang mungkin dipenuhi.

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

Asimetri informasi yaitu suatu keadaan dimana agent (manajer) mempunyai informasi yang lebih banyak tentang perusahaan dan prospek dimasa yang akan datang dibandingkan dengan *principal* (pemilik). *Bid-ask spread* yaitu selisih harga beli terendah saat *dealer* bersedia membeli suatu saham dan harga jual tertinggi ketika *dealer* bersedia untuk menjual saham tersebut.

$$SPREAD_{i,t} = (\text{ask}_{i,t} - \text{bid}_{i,t}) / \{(\text{ask}_{i,t} + \text{bid}_{i,t}) / 2\} \times 100\%$$

#### Variabel Dependen

*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.

$$Ks = \sqrt{\frac{EPSt}{Pt}} growth_t$$

## Teknik Analisis Data

### Analisis Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan proses pengolahan data penelitian dalam bentuk kuantitatif sehingga mudah dipahami dan diinterpretasikan. Bertujuan untuk mengetahui gambaran umum mengenai data tersebut dan hubungan antara variabel yang digunakan adalah rata-rata, maksimal, minimal, standar deviasi untuk mendeskripsikan variabel penelitian (Ghozali, 2006).

### Uji Asumsi Klasik

Pada bagian selanjutnya disajikan pengujian asumsi klasik yang bertujuan menentukan ketepatan model seperti uji normalitas, uji multikoleniaritas, uji autokorelasi dan heterokedastisitas.

### Uji Normalitas

Uji normalitas yang berarti untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Alat analisis lain yang digunakan adalah uji *Kolmogrov-Smirnov* dengan melihat signifikansi. Uji ini dilakukan sebelum data diolah. Alat uji ini digunakan untuk memberikan angka-angka yang lebih detail untuk menguatkan apakah terjadi normalitas atau tidak dari data-data yang digunakan. Normalitas terjadi apabila hasil dari uji *Kolmogrov-Smirnov* lebih dari 0,05.

### Uji Multikoleniaritas

Uji *multikolinearitas* dilakukan untuk menguji sebuah model regresi yang ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi adanya korelasi diantara variabel independen atau tidak terjadi adanya *multikolonearitas*. Salah satu cara untuk mendeteksi ada tidaknya masalah *multikolinearitas* dengan melihat VIF (*Varian Inflation Factor*), apabila VIF kurang dari 10 dan nilai *tolerance* diatas 0.10, maka tidak terdapat gejala *multikolinearitas* dan begitu sebaliknya.

### Uji Autokorelasi

Uji *autokorelasi* berarti antara variabel *residu* ( $e_i$ ) dengan variabel terikat. Pengujian ini mempunyai tujuan untuk menguji apakah model regresi terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada  $t-1$  (Ghozali, 2009). Autokorelasi timbul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu yang berkaitan satu sama lain.

### Uji Heterokedastisitas

Dalam penelitian ini untuk menguji *heteroskedastisitas* menggunakan uji *glesjer* yang dilakukan untuk meregresi nilai *absolut* (Abs) terhadap variabel independen (bebas). Jika tidak ada satupun variabel independen yang berpengaruh signifikan pada *absolut residual*, maka tidak terjadi *heteroskedastisitas*.

### Analisis Regresi

Analisis regresi dapat diartikan sebagai suatu metode yang menjelaskan pola hubungan dua variabel atau lebih melalui sebuah persamaan yang bertujuan untuk memprediksi kondisi di masa yang akan datang.

$$CEC = \beta_0 + \beta_1 \text{indeks}_i + \beta_2 \text{asimetri} + \varepsilon_{it} \dots\dots$$

### **Pengujian Hipotesis**

#### **Uji Kesesuaian Model (*Goodness of Fit*)**

Pengujian ini ialah untuk menilai ketepatan model penelitian pengaruh luas ungkapan sukarela dan asimetri informasi terhadap *cost of equity capital*. Dengan nilai *p-value* atau *level of significant* yaitu 5% atau 0,05.

#### **Pengujian Koefisien Regresi Parsial (Uji-t)**

Uji statistik t ialah untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas / independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen dengan hipotesa sebagai berikut (Ghozali, 2005) : a) Hipotesis nol atau  $H_0: b_i=0$  artinya variabel independen bukan merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen. b) Hipotesis alternatif atau  $H_a : b_i \neq 0$  artinya variabel independen merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen.

#### **Koefisien Determinasi ( $R^2$ )**

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) merupakan suatu ukuran untuk menguji seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai ( $R^2$ ) yang kecil menunjukkan kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel-variabel dependen yang amat terbatas. Sedangkan nilai yang mendekati satu menunjukkan variabel-variabel independen telah memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

## **HASIL DAN PEMBAHASAN**

### **Analisis Statistik Deskriptif**

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran atau deskripsi suatu data pada variabel-variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standart deviasi, varian maksimum dan minimum. Dari tabel dapat diketahui jumlah pengamatan yang diteliti sebanyak 102 data berdasarkan laporan tahunan (*annual report*) yang berakhir pada tanggal 31 Desember selama periode pengamatan 2012, 2013, dan 2014. Hasil analisis deskriptif dalam tabel 3 dapat menjelaskan bahwa : a) *Cost of equity capital* memiliki nilai minimum sebesar -4,17, nilai maksimum sebesar 0,71, nilai mean sebesar -1,0057, dan nilai standart deviasi sebesar 0,94000. b) Luas ungkapan sukarela memiliki nilai minimum sebesar 0,58, nilai maksimum sebesar 0,85, nilai mean sebesar 0,7294, dan nilai standart deviasi sebesar 0,06705. c) Asimetri informasi memiliki nilai minimum sebesar -4,24, nilai maksimum sebesar 0,61, nilai mean sebesar -0,6456, dan nilai standart deviasi sebesar 0,80141.

**Tabel 1**  
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
LN_KS	102	-4,17	,71	-1,0057	,94000
DI	102	,58	,85	,7294	,06705
LN_SPREAD	102	-4,24	,61	-,6456	,80141
Valid N (listwise)	102				

Sumber : Output SPSS

### Pengujian Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan dengan menggunakan uji statistik *Kolmogorov-Smirnov Test*. Penentuan normal atau tidaknya distribusi data berdasarkan taraf signifikan hasil hitungannya yaitu 0.05. Jika taraf signifikan dibawah 0.05 maka diinterpretasikan bahwa residual tidak terdistribusi secara normal. Jika berdasarkan gambar diatas nilai *Asymp. Sig (2-tailed) > 0.05* yaitu 0.147 > 0.05. Jadi data ini berdistribusi normal.

**Tabel 2**  
Hasil Uji *Kolmogorov-Smirnov*  
One-Sample *Kolmogorov-Smirnov Test*

		Unstandardized Residual
N		102
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	0E-7
	Std. Deviation	,90758399
Most Extreme Differences	Absolute	,113
	Positive	,073
	Negative	-,113
Kolmogorov-Smirnov Z		1,142
Asymp. Sig. (2-tailed)		,147

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Output SPSS

#### Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas yaitu untuk menguji apakah dalam model regresi yang terbentuk terdapat korelasi yang tinggi diantara variabel atau tidak. Dari hasil perhitungan dengan SPSS seperti tabel dibawah ini dapat disimpulkan bahwa dengan nilai *tolerance* SPREAD 0,994 dan DI 0,9944, berada diatas 0,10 serta nilai VIF SPREAD 1,006 dan DI 1,006 berada dibawah 0,10 dapat disimpulkan bila tidak terjadi multikolinieritas diantara variabel penelitian sesuai dengan tabel hasil pengujian.

**Tabel 3**  
**Hasil Uji Multikolonieritas**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized		Standardized	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		Coefficients		Coefficients			Tolerance	VIF
		B	Std. Error	Beta				
1	(Constant)	1,007	1,007		,999	,320		
	DI	-2,907	1,364	-,207	-2,131	,036	,994	1,006
	LN_SPREAD	-,167	,114	-,143	-1,465	,146	,994	1,006

a. Dependent Variable: LN\_KS

Sumber : Output SPSS

### Uji Autokorelasi

Menurut Santoso (2010:218) dalam mendeteksi ada atau tidaknya gejala autokorelasi dapat dilihat dari tabel Durbin-Watson yaitu apabila angka D-W berada diantara -2 sampai +2 yang berarti tidak ada autokorelasi. Berdasarkan hasil table yang telah di uji autokorelasi dengan uji *Durbin Watson* (DW) dapat diketahui bahwa nilai D-W sebesar 1,812 yang berarti D-W terletak diantara -2 sampai +2 ( $-2 < 1,812 < 2$ ), maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tersebut tidak mengandung gejala autokorelasi.

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Autokorelasi dengan Uji Durbin-Watson**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,260 <sup>a</sup>	,068	,049	,91671	1,812

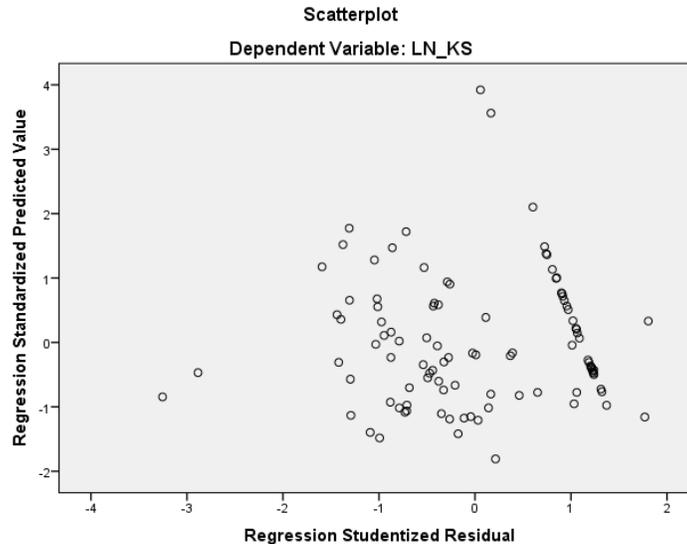
a. Predictors: (Constant), DI, LN\_SPREAD

b. Dependent Variable: LN\_KS

Sumber : Output SPSS

### Uji Heteroskedastisitas

Dalam persamaan regresi berganda juga perlu diuji mengenai sama atau tidak varians dari residual dari observasi yang satu dengan observasi yang lain. Jika residualnya memiliki varians tidak sama disebut heteroskedastisitas. Pada gambar dibawah ini dapat diketahui bahwa titik-titik data tersebar didaerah antara 0 - Y dan tidak membentuk pola tertentu, maka model regresi yang terbentuk diidentifikasi tidak mengandung heteroskedastisitas. Berikut merupakan *scatterplot* dari hasil olah SPSS :



Gambar 1  
Scatter Plot  
Sumber : Output SPSS

### Analisis Regresi Linier dan Pengujian Hipotesis

#### Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi pada dasarnya adalah studi mengenai ketergantungan variabel dependen (terikat) dengan satu atau lebih variabel independen (variabel penjelas atau bebas), dengan tujuan untuk mengestimasi dan atau memprediksi rata-rata populasi atau nilai rata-rata variabel dependen berdasarkan nilai variabel independen yang diketahui (Ghozali, 2006:81).

$$KS = 1,007 - 2,907DI - 0,167SPREAD$$

Tabel 5  
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Model	Coefficients <sup>a</sup>						Collinearity Statistics	
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Tolerance	VIF	
	B	Std. Error	Beta					
1	(Constant)	1,007	1,007		,999	,320		
	DI	-2,907	1,364	-,207	-2,131	,036	,994	1,006
	LN_SPREAD	-,167	,114	-,143	-1,465	,146	,994	1,006

a. Dependent Variable: LN\_KS

Sumber : Output SPSS

### Analisis Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui seberapa jauh kemampuan model dalam mengukur variabel x (bebas) dan mampu menjelaskan pengaruhnya terhadap variabel y (terikat). Nilai R<sup>2</sup> yang kecil berarti kemampuan variabel independen menjelaskan variasi

variabel dependen terbatas. Berdasarkan tabel diatas diketahui bahawa koefisien determinasi ( $R^2$ ) atau *R Square* sebesar 0,068 atau 6,8% ,hal ini menjelaskan bahwa variabel luas ungkapan sukarela dan variabel asimetri informasi mempengaruhi variabel *cost of ef equity capital* sebesar 6,8%, sedangkan sisanya sebesar 93,2% ( $100\% - 6,8\% = 93,2\%$ ) dipengaruhi oleh variabel lain.

**Tabel 6**  
**Hasil koefisien determinasi**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,260 <sup>a</sup>	,068	,049	,91671	1,812

a. Predictors: (Constant), DI, LN\_SPREAD

b. Dependent Variable: LN\_KS

Sumber : Output SPSS

### Pengujian Uji F

Uji f dilakukan untuk mengetahui kelayakan model, apakah model regresi linier yang diperoleh telah signifikansi (memenuhi kriteria) atau tidak. Berdasarkan tabel dibawah diketahui bahwa terdapat nilai signifikansi sebesar 0,031. Karena nilai Sig.  $0,031 < 0,05$  maka uji model tersebut memenuhi kriteria dan mampu menggambarkan kesesuaian variabel independen yaitu luas ungkapan sukarela dan asimetri informasi secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *cost of equity capital*.

**Tabel 7**  
**Hasil uji Kesesuaian Model (Goodness of Fit)**  
**ANOVA<sup>a</sup>**

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	6,049	2	3,024	3,599	,031 <sup>b</sup>
	Residual	83,195	99	,840		
	Total	89,243	101			

a. Dependent Variable: LN\_KS

b. Predictors: (Constant), DI, LN\_SPREAD

Sumber : Output SPSS

### Pengujian Uji t

Uji signifikansi parameter individual (uji t) digunakan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas atau independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2006:84). Hipotesis pertama penelitian menyatakan bahwa ungkapan sukarela berpengaruh negatif terhadap *cost of equity capital*. Berdasarkan tabel diketahui bahwa nilai t hitung -2,131 dengan nilai signifikansi 0,036. Hal ini menunjukkan bahwa nilai signifikansi lebih kecil dari batas nilai signifikansi ( $\alpha=0,05$ ) maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima, sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa variabel independen ungkapan sukarela berpengaruh negatif terhadap variabel dependen *cost of equity capital* diterima. Hipotesis kedua penelitian menyatakan bahwa asimetri informasi berpengaruh positif terhadap *cost of equity capital*. Berdasarkan tabel diatas diketahui bahwa nilai t hitung -1,465 dengan nilai signifikansi

0,146. Hal ini menunjukkan bahwa nilai signifikansi lebih besar dari batas nilai signifikansi ( $\alpha=0,05$ ) maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak, sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa variabel independen asimetri informasi berpengaruh positif terhadap variabel terikat *cost of equity capital* ditolak.

**Tabel 8**  
**Hasil Uji Hipotesis**  
Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error				Toleranc e	VIF
1	(Constant)	1,007	1,007		,999	,320		
	DI	-2,907	1,364	-,207	-2,131	,036	,994	1,006
	LN_SPRE							
	AD	-,167	,114	-,143	-1,465	,146	,994	1,006

a. Dependent Variable: LN\_KS

Sumber : Output SPSS

## Pembahasan

### Pengaruh Pengungkapan Sukarela Terhadap *Cost of Equity Capital*

Berdasarkan hasil spss menunjukkan bahwa luas ungkapan sukarela berpengaruh negative terhadap *cost of equity capital*. Nilai t hitung sebesar -2,131 dengan nilai signifikansi sebesar 0,036. Hal ini menunjukkan bahwa nilai signifikansi lebih kecil dari batas nilai signifikansi ( $\alpha=0,05$ ) tingginya pengungkapan sukarela yang dilakukan perusahaan property dan realastate yang digunakan dalam penelitian ini akan dapat berpengaruh terhadap menurunnya biaya modal perusahaan. Karena luasnya pengungkapan sukarela akan membuat investor tertarik unuk melalukan investasi pada perusahaan tersebut. Dengan adanya pengungkapan investor dapat mengetahui, menilai, mempercayai perusahaan, kegiatan operasional perusahaan dan menunjukkan ke transparan perusahaan. Tingginya luas pengungkapan sukarela pada suatu perusahaan akan dapat meningkatkan permintaan sekuritas dan meningkatnya harga saham pada suatu perusahaan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan, hal ini akan berdampak pada pengurangan *cost of equity capital*. Selain itu tingkat pengungkapan yang tinggi membuat investor tidak perlu lagi mengeluarkan biaya lebih untuk memperoleh informasi lebih mendalam tentang perusahaan. Sehingga investor hanya akan meminta tingkat return yang rendah sesuai resiko yang dimiliki perusahaan. Dengan demikian tingkat biaya modal yang dikeluarkan perusahaan juga menjadi rendah. Ini akan menunjukkan bahwa pengungkapan sukarela yang dilakukan perusahaan akan dapat mengurangi *cost of equity capital* pada perusahaan terutama pada perusahaan yang bersifat *low analyst following*. Hal ini sesuai dengang penelitian Suharsono dan Rahmasari (2013; 747), Juniarti dan Yunita (2003;155), dan Armadi dan Anggraeni (2010;67) yaitu pengungkapan sukarela mempunyai pengaruh negatif terhadap *cost of equity capital*. Artinya semakin besar tingkat pengungkapan sukarela maka semakin rendah *cost of equity capital* sebaliknya semakin rendah tingkat pengungkapan sukarela maka semakin tinggi *cost of equity capital*.

### **Pengaruh Asimetri Informasi Terhadap *Cost of Equity Capital***

Berdasarkan hasil spss menunjukkan bahwa asimetri informasi tidak berpengaruh terhadap *cost of equity capital*. Nilai t hitung -1,465 dengan nilai signifikansi 0,146. Hal ini menunjukkan bahwa nilai signifikansi lebih besar dari batas nilai signifikansi ( $\alpha=0,05$ ). Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa asimetri informasi tidak berpengaruhnya terhadap *cost of equity capital*. Dikarenakan tinggi rendahnya asimetri informasi tidak menjadi tolak ukur atau tidak berpengaruh terhadap semakin besar atau semakin kecil *cost of equity capital* suatu perusahaan. Penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian sebelumnya dari Ifone (2012:106) yang menyatakan bahwa tingkat asimetri informasi yang diwakili oleh *bid-ask spread* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *cost of equity capital* dikarenakan besarnya asimetri informasi tidak dapat menjelaskan secara langsung pengaruhnya terhadap *cost of equity capital*. Walaupun pasar modal yang ada di Indonesia telah berkembang luas dan perusahaan-peusahaan mulai berlomba-lomba lebih untuk mengungkapkan informasi mengenai perusahaan tersebut. Sehingga pihak investor dan calon investor akan dapat memperoleh informasi sebanyak-banyaknya tentang perusahaan oleh sebab itu semakin kecil terjadinya asimetri informasi antara manajer perusahaan dan pihak eksternal baik itu investor dan calon investor. Berkembangnya pasar modal dan semakin kecilnya asimetri informasi yang terjadi tidak dapat merubah atau mempengaruhi *cost of equity capital* pada suatu perusahaan. Hal ini sesuai dengan penelitian Perwira dan Darsono (2015:2) yaitu bahwa asimetri informasi tidak berpengaruh signifikan terhadap *cost of equity capital*.

## **SIMPULAN DAN SARAN**

### **Simpulan**

Berdasarkan hasil penelitian ini dapat disimpulkan : 1) Terdapat pengaruh ungkapan sukarela terhadap *cost of equity capital*. Hal ini menunjukkan bahwa tingginya pengungkapan sukarela yang dilakukan perusahaan property dan realstate yang digunakan dalam penelitian ini dapat berpengaruh terhadap menurunnya biaya modal perusahaan. Karena luasnya pengungkapan sukarela akan membuat investor tertarik untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut. 2) Tidak terdapat pengaruh asimetri informasi terhadap *cost of equity capital*. Hal ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya asimetri informasi tidak menjadi tolak ukur atau tidak berpengaruh terhadap semakin besar atau semakin kecil *cost of equity capital* suatu perusahaan.

### **Saran**

Berdasarkan hasil penelitian dan simpulan yang telah diambil maka saran-saran yang dapat diajukan yang berkaitan dengan penelitian ini adalah sebagai berikut : 1) Untuk penelitian selanjutnya di sarankan dapat menambah periode pengamatan sehingga mendapatkan hasil yg lebih baik. 2) Dari nilai koefisien determinasi yang dihasilkan sebesar 6,8%. Hal ini menunjukkan 6,8% variabel *cost of equity capital* dapat dijelaskan oleh variabel pengungkapan sukarela dan asimetri informasi, dan sisanya sebesar 93,2% dijelaskan oleh variabel yang tidak dijelaskan dalam penelitian ini. maka disarankan untuk memperluas variabel lain yang dapat mempengaruhi tinggi rendahnya *cost of equity capital*. 3) Dalam penelitian ini menggunakan populasi yaitu perusahaan *property* dan *real estate* yang ada di bursa efek. Untuk mendapatkan hasil yang maksimal maka disarankan untuk memperluas sampel yang digunakan dan memperluas jenis industri yang digunakan. 4) Untuk perusahaan dapat lebih berusaha untuk mengungkapkan segala informasi tentang perusahaan sehingga pihak eksternal atau investor

dapat mengetahui segala kondisi dan perkembangan perusahaan sehingga tidak terjadi suatu asimetri informasi antara pihak perusahaan atau manajerial dengan pihak eksternal atau investor.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Amaliah, T.H. 2013. Suatu Tinjauan Asimetri Informasi dan Implikasinya Terhadap Manajemen Laba. *Jurnal Universitas Negeri Gorontalo*: 3-6.
- Armadi, H. dan M. D. Anggraeni. 2014. Pengaruh Pengungkapan Sukarela pada Cost of Equity Capital dengan Asimetri Informasi sebagai Intervening Variabel. *Jurnal Trikonomika*. Vol. 9(1):62-71.
- Faramita, D. 2011. Analisis Pengaruh Asimetri Informasi Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di BEI periode 2002-2009. *Skripsi*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Ghozali, I. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- \_\_\_\_\_. 2009. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Ifone, 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*. Vol. 1(1): 105
- Juniarti dan F. Yunita. 2005. Pengaruh Tingkat Disclosure Terhadap Biaya Ekuitas. *Jurnal Akuntansi dan Keuangani*. Vol. 5(2):150-168
- Komalasari, P. Putri dan Z. Baridwan. 2001. Asimetri dan Cost of Equity Capital. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia* 4(1):64-81.
- Murwaningsari, E. 2013. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Cost of Capital* (Pendekatan: *Structural Equation Model*). *Majalah Ekonomi Tahun XXII* No. 2: 157-172.
- Nuswandari, C. 2009. Pengungkapan Pelaporan Keuangan Dalam Perspektif *Signalling Theory*. *Jurnal Ilmiah Kajian Akuntansi*, 1(1):55-56.
- Perwira, A. B. Dan Darsono. 2015. Analisis Pengaruh Manajemen Laba dan Asimetri Informasi terhadap Cost of Equity Capital (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2013). *Diponegoro Journal of Accounting*. Vol. 4(4): 1-11.
- Suharsono, R.S. dan G. A. P. W. Rahmasari. 2013. Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) terhadap Cost of Capital (COC) dengan Kepemilikan Institusional sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Hunamika JINAH*. Vol.2 (2):737-764.
- Suryani, A. I. 2014. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Cost of Equity Capital* Perusahaan Publik di Indonesia. *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA).
- Suta, A. Y. 2012. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Luas Pengungkapan Informasi Sukarela Laporan Tahunan. *Skripsi*. Universitas Diponegoro Semarang.