

DOCUMENT

248. 1715. artikel masuk

SCORE

94 of 100

ISSUES FOUND IN THIS TEXT

22

PLAGIARISM

Checking disabled

Contextual Spelling

13

Unknown Words

10 

Confused Words

3 

Grammar

1

Determiner Use (a/an/the/this, etc.)

1 

Punctuation

4

Punctuation in Compound/Complex Sentences

4 

Sentence Structure

 No errors

Style

4

Wordy Sentences

2 

Improper Formatting

2 

Vocabulary enhancement

 No errors

248. 1715. artikel masuk

PENGARUH PENGUNGKAPAN RISIKO TERHADAP BIAYA MODAL EKUITAS DAN NILAI PERUSAHAAN

(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang
terdaftar ¹ di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017)

Eka Sri Sumardani¹, Rr. Sri Handayani²

Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis

Universitas Diponegoro

ABSTRACT

The aim of this study is ² to examine the effect of corporate risk disclosure on cost ³ of equity capital and firm value.

This study uses market value ratio to book ratio, lever-
age ⁴, equity market value to the book value of equity,
leverage ratio, consumer price index, growth, firm size,
independent audit committee, net profit in the study period
and net profit in the previous year as a control variable.

The population in this study consist of all manufacturing companies on the Indonesia Stock Exchange for the period 2015 - 2017. Sampling is carried out using the purposive sampling method. The total sample of this study is 99 companies. This study uses multiple regression analysis to test the hypothesis.

The results of this study indicate that corporate risk disclosure has a negative effect on ⁵ the cost of equity capital and ⁶ corporate risk disclosure has a posi- tive ⁷ effect on firm value.

PENDAHULUAN

Untuk melangsungkan kegiatan usahanya, perusahaan membutuhkan dana. Dana tersebut diperoleh dari ekuitas dan hutang. Perolehan modal dan hutang memberikan konsekuensi adanya biaya modal. Jika perolehan modal diperoleh dari ekuitas maka akan menimbulkan cost of equity atau biaya modal ekuitas, sementara jika perolehan modal melalui hutang maka akan menimbulkan cost of debt. Ifoe (2012) menjabarkan biaya modal ekuitas itu ialah seberapa besar imbal hasil yang investor dan kreditur targetkan. Biaya modal ekuitas merupakan faktor penting dalam memutuskan struktur keuangan yang tepat (Dhaliwal et al. 2011). Selain itu menurut Utami (2005)

¹ Unknown word: *terdaftar*

² Nominalization

³ [the cost]

⁴ Possibly miswritten word: *lever age*

⁵ [~~has a negative effect on~~ → hurts]

⁶ [, and]

⁷ Possibly miswritten word: *posi tive*

menjelaskan bahwa cost of equity capital adalah besarnya rate yang digunakan investor untuk mendiskontokan dividen yang diharapkan diterima di masa yang akan datang. Biaya modal ekuitas dijabarkan sebagai imbal hasil yang ditargetkan investor karena menginvestasikan kapitalnya pada perusahaan. Biaya modal ekuitas juga berkenaan dengan risiko investasi dari saham entitas. Faktor yang mempengaruhi cost of equity capital salah satunya adalah adanya informasi yang tidak seimbang. Ketidakseimbangan informasi adalah adanya informasi yang tidak setara diantara manajer dan principal, yaitu disaat organisator tahu lebih banyak informasi tentang kondisi perusahaan daripada principal. Hal ini menyebabkan manajer berkewajiban untuk menyampaikan sinyal melalui pengungkapan informasi akuntansi kepada pemilik atau pemegang saham tentang kondisi perusahaan. Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Harga saham sering dikaitkan dengan persepsi investor mengenai tingkat keberhasilan perusahaan yang dikenal sebagai nilai perusahaan. Nilai jual saham yang tinggi akan diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan, dan kepercayaan pasar pada masa mendatang terhadap kinerja perusahaan. Investor dengan informasi yang lebih luas serta memiliki kepercayaan lebih terhadap perusahaan dapat menilai lebih akurat mengenai nilai saham perusahaan dibandingkan investor dengan informasi yang sedikit. Miihkinen (2013) menemukan bahwa pengungkapan dapat mengurangi asimetri informasi dan asimetri informasi yang rendah biasanya ditemukan terkait dengan FV yang lebih tinggi (Maizatulakma Abdullah, 2015). Saat ini manajer perusahaan memiliki tugas untuk mengelola risiko yang akan dihadapi perusahaan. Ketidakpastian atau risiko tidak akan terlepas dari kegiatan perusahaan. Kemanapun kita mengelak untuk menghindari risiko, maka di situ akan berhadapan dengan risiko baru. Risiko merupakan kemungkinan timbulnya kerugian. Kata kemungkinan itu menunjukkan kondisi yang tidak pasti. Risiko harus dikelola sehingga perusahaan dapat meminimalkan kerugian. Perusahaan berhadapan dengan

risiko usaha dan risiko nonusaha. Risiko usaha adalah risiko yang berkaitan dengan kegiatan atau usaha perusahaan sedangkan risiko nonusaha adalah risiko yang tidak dapat dikendalikan perusahaan. Banyak cara yang dilakukan perusahaan untuk menghindari risiko yang terjadi, yaitu dengan penerapan manajemen risiko. Manajemen risiko merupakan suatu pendekatan terstruktur atau metodologi dalam mengelola ketidakpastian yang berkaitan dengan ancaman termasuk, penilaian risiko, pengembangan strategi untuk mengelolanya dan mitigasi risiko dengan menggunakan sumberdaya atau pengelolaan sumberdaya. Manajemen risiko harus memadai agar dapat digunakan sebagai alat pengambilan keputusan yang cermat dan tepat. Permintaan pemegang saham atau investor terhadap pengungkapan yang lebih transparan membuat perusahaan melakukan perluasan mengenai informasi-informasi keuangan dan non-keuangan yang dianggap relevan.

Semenjak tahun 2000, banyak cara yang dilakukan untuk membujuk perusahaan khususnya industri keuangan untuk menerapkan manajemen risiko. Tahun 2010 the Securities and Exchange Commission (SEC) mensosialisasikan peraturan baru untuk meningkatkan risiko termasuk pengungkapan dan laporan tahunan. Menyadari pentingnya informasi pengungkapan risiko, badan regulator Indonesia membuat peraturan yang mengharuskan perusahaan mengungkapkan informasi mengenai risiko pada laporan tahunan yang diterbitkan perusahaan. Terdapat beberapa peraturan mengenai pengungkapan risiko, salah satunya tertuang dalam Keputusan Ketua BAPEPAM dan Lembaga Keuangan Nomor: Kep- 431/BL/2012 tentang Penyampaian Laporan Tahunan Emiten atau Perusahaan Publik yang merupakan perubahan dari Keputusan Ketua BAPEPAM dan Lembaga Keuangan Nomor: Kep- 134/BL/2006. Dalam peraturan tersebut menyatakan bahwa setiap perusahaan disyaratkan untuk melakukan pengungkapan informasi tentang keseluruhan sistem risiko manajemen, cara ataupun jenis pengelolaan risiko perusahaan serta review atas efektifitas sistem manajemen risiko yang dilakukan perusahaan.

Banyaknya perhatian akan pengungkapan risiko oleh

manajemen risiko perusahaan, seharusnya diimbangi dengan banyaknya penelitian yang membahas tentang pengungkapan risiko. Akan tetapi, penelitian tersebut masih jarang membahas mengenai pengungkapan risiko yang berhubungan dengan biaya modal ekuitas dan nilai perusahaan. Pada penelitian sebelumnya, terdapat penelitian yang memeriksa hubungan antara pengungkapan sukarela dan biaya modal ekuitas, dimana ketika tingkat pengungkapan risiko perusahaan tinggi maka akan menurunkan biaya modal ekuitas (Botosan, 1997).

Penelitian sebelumnya juga ditemukan faktor utama yang memiliki peran terhadap ketidakpastian dalam lingkungan bisnis saat ini adalah risiko non-keuangan. Akan tetapi informasi tentang risiko non-keuangan masih kurang dibandingkan dengan informasi keuangan (Lajili and Zéghal, 2010). Dimana ketika informasi non-keuangan kurang dapat menyesatkan investor dalam pengambilan keputusan. Miihkinen (2013) menemukan bahwa pengungkapan risiko non-keuangan dapat mengurangi asimetri informasi dan asimetri informasi yang rendah biasanya berkaitan dengan nilai perusahaan yang lebih tinggi (Maizatulakma Abdullah, 2015). Penelitian ini berdasarkan signaling teori yang menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Oleh karena itu, hal ini menarik bagi peneliti untuk diteliti lebih lanjut mengenai pengungkapan risiko yang berhubungan dengan biaya modal dan nilai perusahaan.

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Pengungkapan risiko menjadi hal yang penting dan berguna untuk bahan pertimbangan pihak eksternal atau investor dalam mengambil keputusan. Menyadari hal tersebut, badan regulator Indonesia membuat peraturan yang mengharuskan perusahaan untuk mengungkapkan informasi mengenai risiko di dalam laporan tahunan. Penelitian ini memeriksa pengaruh kinerja manajemen risiko perusahaan yang diukur dengan informasi risiko yang diungkapkan secara konsisten dapat berdampak baik bagi kinerja perusahaan yaitu biaya modal ekuitas dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Indonesia.

Hubungan antar variabel dalam penelitian ini digambarkan dalam gambar 1.

□

Gambar 1

Kerangka Pemikiran Teoritis

Pengungkapan Risiko

H1-

Leverage Ekuitas

Biaya Modal Ekuitas Perusahaan

Komite Audit Independen

Rasio Nilai Pasar Ekuitas Terhadap Nilai Buku Ekuitas

Indeks Harga Konsumen

Pengungkapan Risiko

H2 +

Leverage Aset

Nilai Perusahaan

Ukuran Perusahaan

Profit T

Profit T-1

Pertumbuhan Perusahaan

Gambar 1 menggambarkan pengaruh variabel-variabel independen maupun kontrol terhadap variabel dependen.

Variabel independen dalam penelitian ini adalah pengungkapan risiko perusahaan. Hipotesis pertama menggunakan variabel dependen biaya modal ekuitas perusahaan, sedangkan nilai perusahaan merupakan variabel dependen untuk hipotesis kedua.

Garis lurus yang tergambar di Gambar 1 mengindikasikan bahwa terdapat pengaruh langsung antara variabel independen dengan variabel dependen. Sedangkan garis putus-putus yang tergambar di atas memiliki arti bahwa terdapat pengaruh tidak langsung antara variabel dependen dengan variabel kontrol. Variabel kontrol yang dimaksud dalam penelitian ini adalah rasio leverage, Komite Audit Independen, rasio nilai pasar ekuitas terhadap nilai buku ekuitas, indeks harga konsumen, profit tahun penelitian, profit tahun sebelumnya, pertumbuhan perusahaan. Hubungan antara pengungkapan risiko dengan biaya modal ekuitas
Hubungan antara pengungkapan risiko dan biaya modal ekuitas merupakan masalah yang sangat menarik dalam

lingkungan ekonomi saat ini. Para pemangku kepentingan berpendapat bahwa efisiensi pasar bergantung pada pengungkapan transparan yang komprehensif dan relevan nilai (Richardson dan Welker, 2001). Pengungkapan informasi dapat menguntungkan perusahaan melalui biaya modal yang lebih rendah berdasarkan dua aspek; pertama, pengungkapan mengurangi biaya transaksi. Meningkatnya pengungkapan informasi dapat membantu calon investor untuk mengatasi adanya pilihan selisih dari bid-ask yang merugikan dan mengurangi biaya modal ekuitas (Botosan, 1997). Aspek kedua yang dapat menguntungkan perusahaan yaitu peningkatan pengungkapan mengurangi ketidakpastian atau risiko estimasi (Clarkson, Guedes, dan Thompson, 1996). Botosan (1997) berpendapat bahwa perusahaan dengan upaya pengungkapan yang lebih besar untuk mengurangi biaya modal ekuitas dengan mengurangi risiko estimasi risiko yang tidak terdiversifikasi non-diversifiable. Teori sinyal menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Semua investor memerlukan informasi untuk mengevaluasi risiko relatif setiap perusahaan sehingga dapat melakukan diversifikasi portofolio dan kombinasi investasi dengan preferensi risiko yang diinginkan. Jika sinyal yaitu informasi yang diterima mengindikasikan good news, maka berdampak meningkatkan harga dan meningkatkan permintaan surat berharga di pasar hal ini dapat mengurangi biaya transaksi dan meningkatkan likuiditas, sehingga mengurangi biaya modal karena biaya transaksi turun sehingga komponen adverse selection dari bid-ask spread berkurang dan pada akhirnya cost of equity capital juga menurun. Penelitian sebelumnya meneliti tentang hubungan antara tingkat pengungkapan informasi dan biaya modal ekuitas, hasil dari studi ini ditemukan bahwa semakin banyak tingkat pengungkapan akuntansi yang dilakukan oleh perusahaan, menyebabkan cost of equity capital yang rendah. Penelitian yang dilakukan oleh Juniarti dan Yunita (2003) juga membuktikan bahwa pengungkapan sukarela dapat menurunkan biaya modal ekuitas. Artinya, semakin luas pengungkapan suatu laporan keuangan, maka akan

semakin menurunkan biaya modal ekuitas karena tuntutan investor terhadap kompensasi dan biaya transaksi menurun. Berdasarkan penjelasan yang telah diuraikan, penelitian ini berhipotesis bahwa :

H1. Terdapat hubungan negatif antara tingkat pengungkapan risiko perusahaan (CRD) dan biaya modal ekuitas perusahaan.

Hubungan antara pengungkapan risiko dengan Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan sangat bergantung pada persepsi investor tentang kemampuan manajer mengelola perusahaan. Untuk dapat meningkatkan kredibilitas perusahaan, manajemen akan memberikan sinyal positif kepada investor. Sinyal tersebut berupa pengungkapan informasi di dalam laporan tahunan yang dapat menjadi sinyal positif (good news) bagi investor. Semakin luas pengungkapan informasi maka bahan pertimbangan untuk menganalisis prospek perusahaan di masa yang akan datang semakin banyak. Dengan banyaknya bahan pertimbangan, maka kesalahan dalam memprediksi kinerja perusahaan akan menurun. Kesalahan prediksi kinerja perusahaan yang menurun dapat menambah kepercayaan investor dalam melakukan permintaan saham. Permintaan saham yang meningkat membuat harga saham juga ikut meningkat. Harga saham yang meningkat menandakan nilai perusahaan juga meningkat.

Dalam beberapa tahun terakhir, penggunaan teori sinyal untuk menggambarkan efek perilaku ketika dua pihak memiliki akses ke informasi yang berbeda telah mendapatkan perhatian (Connelly et al. 2011). Dalam teori ini ada pihak yang berperan sebagai pengirim, diasumsikan memilih cara mengkomunikasikan (atau memberi sinyal) informasi; dan pihak lain sebagai penerima, diasumsikan memilih bagaimana menafsirkan sinyal (Connelly et al. 2011). Penelitian sebelumnya tentang pengungkapan risiko dan nilai perusahaan telah banyak dilakukan. Beberapa penelitian di negara berkembang menunjukkan pengungkapan sukarela berpengaruh positif terhadap nilai

perusahaan (Uyar dan Kiliç, 2012). Pengungkapan manajemen risiko juga berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Maizatulkma Abdullah, 2015). Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang mengungkapkan informasi manajemen risiko non-keuangan memberikan kualitas pengungkapan yang lebih baik dan akibatnya dapat menarik lebih banyak investor dan meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan yang telah diuraikan, penelitian ini berhipotesis bahwa :

H2. Terdapat hubungan positif antara pengungkapan manajemen risiko sukarela (VRMD) dengan nilai perusahaan (FV).

METODE PENELITIAN

Variabel Penelitian

Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi dan menjadi akibat karena eksistensi dari variabel independen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah biaya modal ekuitas perusahaan dan nilai perusahaan. Biaya modal ekuitas merupakan besarnya tingkat pengembalian yang diharapkan investor dimasa yang akan datang ketika menanamkan modal berupa saham biasa pada perusahaan. Biaya modal ekuitas perusahaan di hitung berdasarkan rumus pertumbuhan harga/pendapatan (Price/ Earning Growth Ratio) dalam Easton et al., (2004) (serta disarankan oleh Botosan & Plumee, (2002)).

Keterangan :

Biaya modal ekuitas untuk perusahaan (i) pada periode ke (t)

Rasio harga saham terhadap pendapatan saham untuk perusahaan (i) pada periode ke (t)

Rasio pertumbuhan laba per lembar saham

Nilai perusahaan merupakan kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja

perusahaan. Dalam penelitian yang dilakukan (Maizatulkma Abdullah, 2015) menggunakan kapitalisasi pasar (MCAP) untuk pengukuran nilai perusahaan (FV). MCAP memperhitungkan nilai pasar perusahaan secara keseluruhan. Maizatulkma Abdullah menghitung MCAP dengan mengalikan saham perusahaan yang beredar dengan harga pasar per saham perusahaan. Variabel independen pada Penelitian ini adalah Pengungkapan Risiko Perusahaan (CRD). Tingkat pengungkapan risiko perusahaan dihitung dengan menggunakan cara content analysis terhadap annual report. Pengukuran tingkat pengungkapan risiko dilakukan dengan memberikan bobot yang sama untuk setiap kategori, dimana akan diberi poin '1' bagi pengungkapan risiko yang telah disyaratkan dan poin '0' untuk kategori yang tidak diungkapkan pada setiap item yang teridentifikasi. Poin tersebut ditambahkan untuk mendapatkan skor akhir untuk setiap perusahaan setiap tahun. Kategori pengungkapan risiko dalam penelitian ini merujuk pada penelitian yang dilakukan oleh Linsley dan Shrivess (2006) dimana terdapat 6 kategori pengungkapan risiko.

□

Tabel 1

Kategori Pengungkapan Risiko

No

Kategori Pengungkapan Risiko

Keterangan

1.

Financial risk

Interest rate

Exchange rate

Commodity

Liquidity

Credit

2.

Operations risk

Customer satisfaction

Product development

Efficiency and performance

Sourcing

Stock obsolescence and shrinkage

Product and service failure

Environmental

Health and safety

Brand name erosion

3.

Empowerment risk

Leadership and management

Outsourcing

Performance incentives

Change readiness

Communications

4.

Information processing and technology risk

Integrity

Access

Availability

Infrastructure

5.

Integrity risk

Management and employee fraud

Illegal acts

Reputation

6.

Strategic risk

Environmental scan

Industry

Business portfolio

Competitors

Pricing

Valuation

Planning

Life cycle

Performance measurement

Regulatory

Sovereign and political

Menghitung Tingkat Pengungkapan Risiko sebagai berikut:

Tingkat Pengungkapan Risiko =

$\sum$ kategori pengungkapan risiko yang dilakukan perusahaan

$\sum$ total kategori pengungkapan risiko

Penelitian ini menggunakan beberapa variabel kontrol dengan tujuan untuk menghindari permasalahan mis-spesifikasi model empiris yang dapat menyebabkan invaliditas inferensi statistik (Gujarati dan Porter, 2009).

Variabel kontrol yang digunakan pada penelitian ini merupakan variabel-variabel kontrol yang telah digunakan pada penelitian-penelitian terdahulu dan berkaitan dengan pengungkapan risiko, biaya modal ekuitas serta nilai perusahaan. Penjelasan mengenai pengukuran masing-masing variabel dijelaskan sebagai berikut.

Populasi dan Sampel

Populasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang dibagi menjadi tiga sektor yaitu sektor industri dasar dan kimia, sektor aneka industri, dan sektor industri barang konsumsi, memiliki laporan keuangan tahunan perusahaan yang lengkap dan sudah dipublikasikan untuk tahun 2015-2017. Untuk menentukan sampel, digunakan metode purposive sampling atau pengambilan sampel yang memenuhi kriteria-kriteria yang ditentukan.

Tabel 2

Kriteria sampel penelitian

No

Keterangan

1.

Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan tahunan yang dapat diakses melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI).

2.

Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan tahunan konsisten secara berturut-turut selama periode tahun 2015-2017.

3.

Perusahaan manufaktur yang memiliki kelengkapan data untuk penelitian.

4.

Perusahaan manufaktur yang memiliki informasi pengungkapan risiko tanggal selama periode penelitian.

Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, menggunakan laporan tahunan perusahaan manufaktur pada periode tahun 2015 – 2017 sebagai sumber data. Data-data dalam penelitian ini diperoleh dari laporan tahunan dan diakses dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI).

Penelitian ini menggunakan data sekunder yaitu laporan tahunan perusahaan pada periode 2015 – 2017 sebagai sumber data. Data-data untuk penelitian ini bersumber dari Bursa Efek Indonesia dan bloomberg terminal.

Metode Analisis

Untuk menguji hipotesis model regresi pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

Keterangan:

CRD = pengungkapan risiko

α = koefisien regresi konstanta

β_1 (COST) = biaya modal ekuitas

β_2 (FV) = nilai perusahaan

Lev = leverage

Size = besaran perusahaan

BI = dewan komisaris independen

CPI = indeks harga konsumen

MB = rasio nilai buku terhadap nilai pasar saham

Growth = pertumbuhan perusahaan

Profit = net profit tahun berjalan

Profit T = net profit tahun sebelumnya

= error term

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Objek Penelitian

Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur di Indonesia, yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2017. Sampel penelitian merupakan perusahaan – perusahaan didalam objek penelitian yang memenuhi kriteria-kriteria yang telah ditentukan. Rincian objek dan sampel penelitian dijelaskan pada tabel 4 berikut.

Tabel 4

Objek Penelitian

No.

Kriteria

Jumlah Sampel

1

Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

441

2

Perusahaan manufaktur yang tidak menerbitkan laporan tahunan konsisten secara berturut-turut selama periode tahun 2015-2017

(60)

3

Perusahaan yang tidak memiliki data lengkap untuk penelitian

(273)

4

Perusahaan memiliki informasi pengungkapan risiko tanggal selama periode penelitian

108

5

Data outlier

(9)

6

Jumlah Sampel Penelitian

99

Tabel 4 menunjukkan dari total 441 objek penelitian, total sampel yang dapat digunakan dalam penelitian hanya 99 sampel. Sampel tersebut sangatlah terbatas mengingat sampel yang dapat digunakan merupakan sampel yang memenuhi seluruh kriteria.

Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif memberikan gambaran (deskripsi) atas data penelitian yang dapat menunjukkan nilai maksimum, minimum, standar deviasi, dan mean. Statistik deskriptif serta distribusi frekuensi untuk variabel dummy atas penelitian ini disajikan pada tabel 4 di bawah ini.

Tabel 3

Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Variabel

N

Minimum

Maximum

Mean

Std. Deviasi

CRD

99

0,16

1,00

0,56

0,15

COST

99

-3748,3

5113,2

57,9

776,34

FV

99

17.200

681.94

36.84

101.72

BI

99

0,20

0,80

0,39

0,10

MB

99

0,05

131,28

5,59

17,44

LEV ASET

99

0,01

5,62

0,49

0,64

LEV EKUITAS

99

0,01

2,99

0,82

0,65

SIZE

99

25,55

33,32

28,91

1,81

GROWTH

99

0,62

60,02

1,68

5,95

PROFIT

99

-846.80

23.165

1.37

3.420

PROFIT T-1

99

-333.11

18.302

1.10

2.825

CPI

99

0,03

0,03

0,03

0.00

Sumber : ⁸ Data yang telah ⁹ diolah ¹⁰, 2019

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik yang dilakukan pada penelitian ini terdiri atas uji normalitas, uji multikolonieritas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas. Dari seluruh uji asumsi klasik yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa:

Uji normalitas dengan uji kolmogorov-smirnov menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,200 untuk masing-masing model regresi. Hal tersebut menunjukkan bahwa residual terdistribusi secara normal dikarenakan nilai probabilitas tersebut lebih besar dari 0,05.

Uji multikolonieritas menunjukkan nilai toleransi seluruh variabel lebih besar dari 0,10 dan memiliki nilai VIF dibawah 10. Hal tersebut menunjukkan bahwa tidak terjadi multikolonieritas antara variabel independen dan kontrol di dalam model regresi.

Uji heteroskedastisitas dengan grafik scatterplot menunjukkan persebaran titik-titik pada grafik yang tidak menunjukkan pola tertentu. Hal tersebut menunjukkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi, sehingga model regresi layak dipakai untuk penelitian.

Uji autokorelasi dengan uji Durbin Watson menunjukkan nilai d sebesar 1,807 dan 1,541 untuk masing-masing model. Nilai tersebut menunjukkan tidak ada autokorelasi pada model regresi pertama sedangkan terdapat autokorelasi positif pada model regresi kedua hal tersebut dikarenakan data dari penelitian ini merupakan data panel atau data time series dimana sering terjadi autokorelasi.

Uji Hipotesis

Uji hipotesis yang dilakukan pada penelitian menggunakan

uji regresi berganda dengan asumsi ordinary least square.
Hasil uji yang telah dilakukan ditampilkan pada tabel 5.

Tabel 5

Hasil Regresi

Variabel

Prediksi Arah Koef.

Nilai Koef

P-value

Arah Koef

Status Signifikansi

Status Hipotesis

H1

Biaya Modal Ekuitas

(+)/(-)

-2,033

0,0208

(-)

Signifikan

Didukung

H2

Nilai Perusahaan

(+)/(-)

1,280

0,0003

(+)

Signifikan

Didukung

Sumber: Output Eviews, 2019

Berdasarkan tabel di atas, apabila nilai probabilitas menunjukkan angka kurang dari 0,1 maka hasil uji regresi dapat dikatakan mendukung hipotesis penelitian. Hasil uji statistik f menunjukkan nilai p-value masing-masing sebesar 0,000 menunjukkan bahwa seluruh variabel independen dalam model regresi 1 dan 2 dapat menggambarkan variabel dependennya. Hasil uji koefisien determinasi pada uji regresi yang menunjukkan nilai adjusted R square masing-masing model regresi sebesar 0,163 dan 0,458 yang menunjukkan bahwa variabilitas variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen sebesar 16,3% untuk

model regresi pertama dan 45,8% untuk model regresi kedua.

Interprestasi Hasil

Hipotesis 1

Pengujian hipotesis pertama digunakan untuk menguji pengaruh pengungkapan risiko perusahaan terhadap biaya modal ekuitas perusahaan pada perusahaan perbankan di Indonesia. Hasil pengujian menunjukkan tingkat signifikansi atau p-value sebesar 0,0208 dimana nilai tersebut lebih kecil dari 0,05 dan koefisien sebesar -2,033 sehingga hipotesis pertama diterima. Dapat ditarik kesimpulan bahwa pengungkapan risiko perusahaan berpengaruh negatif terhadap biaya modal ekuitas perusahaan.

Hasil pengujian dari penelitian ini menandakan bahwa tingkat pengungkapan risiko perusahaan (CRD) berpengaruh negatif terhadap biaya modal ekuitas perusahaan. Artinya, luasnya informasi yang diungkapkan oleh perusahaan akan menurunkan biaya modal ekuitas perusahaan. Teori sinyal menjelaskan bahwa perusahaan memiliki dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Berdasarkan teori ini, pengungkapan informasi yang lebih luas berdampak pada berkurangnya asimetri informasi antara perusahaan dan pihak eksternal, dimana perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai kondisi perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor dan kreditor). Berkurangnya asimetri informasi antara perusahaan dan pihak eksternal menjadikan pemegang saham lebih banyak mengetahui informasi mengenai perusahaan sehingga pemegang saham bersedia menurunkan expected return dari modal yang ditanamkan pada perusahaan tersebut yang selanjutnya menurunkan biaya modal ekuitas.

Hasil ini juga mendukung penelitian yang telah dilakukan oleh Nahar et al., (2016). Hasil dari penelitian tersebut meunjukkan bahwa pengungkapan yang transparan oleh perusahaan akan menurunkan biaya modal ekuitas dimana pasar memberikan apresiasi dalam bentuk menurunkan expected return yang selanjutnya menurunkan biaya modal ekuitas terhadap perusahaan-perusahaan yang lebih terbuka dalam mengungkapkan informasi mengenai risiko perusahaan.

⁸ [Sumber: → Sumber:]

⁹ Unknown word: telah

¹⁰ Unknown word: diolah

Hipotesis 2

Pengujian selanjutnya digunakan untuk menguji hipotesis yang kedua yaitu pengungkapan risiko perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dari pengujian yang dilakukan, koefisien memiliki nilai 1,280 dan signifikan pada tingkat 0,0003 dimana nilai signifikansi tidak lebih dari 0,05 sehingga hipotesis kedua diterima. Dapat disimpulkan bahwa pengungkapan risiko perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan adanya pengungkapan risiko yang lebih transparan oleh perusahaan maka pemegang saham akan mengetahui risiko apa saja yang dialami perusahaan, bagaimana dampaknya di masa yang akan datang dan bagaimana cara perusahaan mengelola risiko tersebut sehingga meningkatkan kepercayaan investor yang selanjutnya akan meningkatkan nilai perusahaan. Luasnya pengungkapan yang dilakukan perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil ini mendukung teori sinyal yang bertujuan untuk meyakinkan para investor tentang nilai perusahaan. Oleh karena itu, dengan adanya sinyal berupa informasi yang disajikan perusahaan, maka para investor akan lebih mudah menilai baik buruknya perkembangan kinerja suatu perusahaan. Dengan demikian, memudahkan para investor dalam pengambilan keputusan selanjutnya. Hasil ini selaras dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Maizatulakma Abdullah (2015). Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa pentingnya memberikan sinyal kepada investor yang berupa informasi risiko yang di hadapi karena dapat membantu investor dalam membuat keputusan yang lebih baik mengenai investasi mereka di perusahaan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

KESIMPULAN DAN KETERBATASAN

Hasil dari pengumpulan data, pengolahan data, analisis serta interpretasi hasil pengujian dalam penelitian ini menunjukkan bahwa kinerja manajemen risiko perusahaan yang berkualitas dapat diukur dengan informasi risiko yang diungkapkan secara konsisten dan akan berdampak baik bagi kinerja perusahaan, yaitu biaya modal ekuitas dan nilai perusahaan. Semakin besar tingkat pengungkapan risiko perusahaan menyebabkan menurunnya biaya modal

ekuitas perusahaan. Dalam penelitian ini ditemukan juga bahwa semakin besar tingkat pengungkapan risiko perusahaan menyebabkan semakin tinggi nilai perusahaan secara positif. Luasnya pengungkapan informasi mengenai perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan. Keterbatasan dalam penelitian ini yaitu terdapat 58% faktor- faktor lain diluar variabel independen yaitu pengungkapan risiko perusahaan dan variabel kontrol yaitu leverage, rasio nilai pasar ekuitas terhadap nilai buku ekuitas, indeks harga konsumen, dan komite audit independen yang dapat memprediksi variabel dependen yaitu biaya modal ekuitas. Atas dasar keterbatasan tersebut, untuk penelitian selanjutnya disarankan agar menambah variabel lain yang belum digunakan dalam penelitian ini seperti pengungkapan modal intelektual, risiko sistematis, asimetri informasi dan kualitas audit yang dapat memengaruhi variabel dependen biaya modal ekuitas.

REFERENSI

- Botosan, Christine A. 1997 ¹¹. "Disclosure Level and the Cost of Equity Capital." *Accounting Review*.
- Chen, Charles P. 2006 ¹². "Practice & Theory Strengthening Career Human Agency" 84: 131–38.
- CHRISTINE A. BOTOSAN, dan MARLENE A. PLUMLEE. 2002. "A Re-Examination of Disclosure Level and the Expected Cost of Equity Capital." *Journal of Accounting Research* 40 (1): 21–40. doi ¹³:10.1111/1475-679X.00037.
- Dhaliwal, Dan, Oliver Zhen Li, Albert Tsang, and Yong George Yang. 2014. "Corporate Social Responsibility Disclosure and the Cost of Equity Capital: The Roles of Stakeholder Orientation and Financial Transparency." *Journal of Accounting and Public Policy* 33 (4). Elsevier Inc.: 328–55. doi ¹⁴:10.1016/j.jaccpubpol.2014.04.006.
- Dhaliwal, Dan S., Oliver Zhen Li, Albert Tsang, and Yong

George Yang. 2011. "Voluntary Nonfinancial Disclosure and the Cost of Equity Capital: The Initiation of Corporate Social Responsibility Reporting." *Accounting Review* 86 (1): 59–100. doi 15:10.2308/accr.000000005.

Easton, Peter D, I Ohlson, Andrew Christie, Jan Bouwens, Keji Chen, Tae Hee Choi, Cindy Durtschi, et al. 2004. "\"PE Ratios, PEG Ratios, and Estimating the Implied Expected Rate of Return on Equity Capital" 79 (1): 73–95.

Eisenhardt, M. Katheleen. 1989. "Agency Theory : And 16 Assessment Review." *The Academy of Management Review* 14 (1): 57–74. <http://www.jstor.org/stable/258191>.

Fama, Eugene F, and Kenneth R French. 1992. "American Finance Association The Cross-Section of Expected Stock Returns." *Source: The Journal of Finance* 47 (2): 427–65. doi 17:10.1080/713659316.

Ghozali, Imam. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. 9th ed. Semarang: Badan Penerbit Diponegoro.

Hasnawati, Sri. 2005. "Dampak Set Peluang Investasi Terhadap," 117–26.

Ifonie, Regina Reizky, Pengaruh Asimetri Informasi Dan Manajemen Laba Terhadap Cost Of Equity Capital Padaperusahaan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia, *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi – Vol 1, No. 1*, Januari 2012.

Lambert, Richard A, Christian Leuz, and Robert E Verrecchia. 2006. "Nicht Ber{ü}cksichtigen Accounting Information, Disclosure, and the Cost of Capital." *Journal of Accounting Research* 45: 385–420. doi 18:10.2139/ssrn.823504.

Linsley, Philip M., and Philip J. Shrives. 2006. "Risk Reporting: A Study of Risk Disclosures in the Annual Reports of UK Companies." *British Accounting Review* 38 (4): 387–404. doi 19:10.1016/j.bar.2006.05.002.

Maizatulakma Abdullah, Zaleha Abdul Shukor, Zakiah Muhammadun Mohamed dan Azlina Ahmad. 2015. "Article Information : " doi:<http://dx.doi.org/10.1108/MRR-09-2015-0216>.

Miihkinen, Antti. 2013. "The Usefulness of Firm Risk Disclosures under Different Firm Riskiness, Investor-Interest, and Market Conditions: New Evidence from Finland." *Advances in Accounting* 29 (2). Elsevier Ltd: 312–31. doi:[10.1016/j.adiac.2013.09.006](https://doi.org/10.1016/j.adiac.2013.09.006).

Nahar, Shamsun, Christine Jubb, and Mohammad Azim. 2016. "Risk Disclosure , ²¹ Cost of Capital and ²² Performance." *International Journal of Accounting & Information Management* 24 (4).

Ruth, Johan, and Siti Mutmainah. 2012. "Analisis Pengaruh Tingkat Profitabilitas, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI Tahun 2009-2010." *Diponegoro Journal of Accounting* 1 (1): 1–12.

Uyar, Ali, and Merve Kiliç. 2012. "Value Relevance of Voluntary Disclosure: Evidence from Turkish Firms." *Journal of Intellectual Capital* 13 (3): 363–76. doi:[10.1108/14691931211248918](https://doi.org/10.1108/14691931211248918).

Wardoyo, theodora martina veronica. 2013. "Jurnal Dinamika Manajemen." *Jdm* 4 (1): 69–81. <http://journal.unnes.ac.id/nju/index.php/jdm>.

¹¹
[, 1997]

¹²
[, 2006]

¹³
Unknown word: *doi*

¹⁴
Unknown word: *doi*

¹⁵ Unknown word: *doi*

¹⁶ Possibly confused word

¹⁷ Unknown word: *doi*

¹⁸ Unknown word: *doi*

¹⁹ Unknown word: *doi*

²⁰ Unknown word: *doi*

²¹ [~~Disclosure,~~ → Disclosure,]

²² [, and]