

**PENGARUH PENGUNGKAPAN SUKARELA, UKURAN PERUSAHAAN,
LEVERAGE , MANAJEMEN LABA DAN RISIKO PASAR TERHADAP
BIAYA MODAL EKUITAS
(Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia yang
Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012 – 2016)**

Oleh :

Rika

Pembimbing : Amries Rusli dan Adhitya

Faculty of Economics and Business, Riau University, Pekanbaru, Indonesia

Email : rikasitorus81@gmail.com

*The effect of voluntary disclosure, firm size, leverage, earnings management and
market risk on equity capital costs
(Empirical Studies of Basic and Chemical Industry Sectors Listed on Indonesia
Stock Exchange period 2012-2016)*

ABSTRACT

The study was conducted to analyze the effect of voluntary disclosure, firm size, leverage, earnings and risk management (stock beta) on equity capital cost s(Empirical Study on Basic and Chemical Industry Sector Listed on Indonesia Stock Exchange period 2012-2016). The population used in this research is the Basic and Chemical Industry Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange period 2012-2016, while the sampling technique is done by purposive sampling. Data analysis method used is quantitative analysis by using multiple regression analysis. From the research results it is known that there is a significant influence between voluntary disclosure (X1), firm size (X2), leverage (X3), earnings management (X4) and market risk (X5) to capital equity cost (Empirical study on basic industry sector and chemicals listed on Indonesia Stock Exchange period 2012-2016). In this study has the limitations among other research population is limited to basic industry and chemical companies listed on the Indonesia Stock Exchange which published the financial statements of the period 2012 to 2016. Independent variables in this study only five variables used variables that are suspected to affect cost of equity capital. For that it is advisable for further researchers to expand the object of research. For the Company should pay attention to the growth of one by looking at the results of company performance, especially financial statements. For Investors should be more careful in assessing the company's financial statements, especially related to financial information so that investment decisions taken will not cause regret in the future.

*Keywords : voluntary disclosure, firm size, leverage, earnings management and
market risk on the cost of equity capital*

PENDAHULUAN

Biaya modal ekuitas adalah biaya riil yang harus dikeluarkan

oleh perusahaan untuk memperoleh dana baik yang berasal dari hutang, saham preferen, saham biasa, dan

laba ditahan untuk mendanai suatu unvestasi atau operasi perusahaan.

Laporan keuangan dipublikasikan di pasar modal untuk dapat digunakan oleh pihak yang berkepentingan dalam pengambilan keputusan. Perusahaan sebagai pihak yang membutuhkan dana, tentunya untuk memperoleh dana tersebut harus mengeluarkan biaya modal (*cost of capital*).

Menurut Mardiyah (2002), biaya modal ekuitas adalah biaya yang dikeluarkan untuk membiayai sumber pendanaan. Ekspansi usaha merupakan usaha memperluas jaringan sehingga dapat meningkatkan daya tarik pasar yang lebih besar sehingga meningkatkan penerimaan perusahaan.

Informasi yang dibutuhkan untuk menentukan besarnya biaya modal biasanya dapat diketahui apabila perusahaan mengungkapkannya. Pengungkapan dalam laporan keuangan akan membantu pemegang saham untuk memahami isi dan angka yang disajikan dalam laporan keuangan.

Fenomena yang berkaitan dengan biaya modal ekuitas (*cost of equity capital*) yaitu terjadi pada tahun 2012 ketika industri batubara mulai menurun seiring dengan melemahnya harga batu bara, MBSS (Mitrabahtera Segara Sejati Tbk) menghadapi tantangan untuk dapat mempertahankan market share sekaligus tetap membukukan pertumbuhan pendapatan dan keuangan secara keseluruhan.

Faktor Pertama yang mempengaruhi biaya modal ekuitas adalah pengungkapan sukarela. Laporan tahunan digunakan oleh investor untuk mengambil keputusan untuk menilai perusahaan mana yang

memiliki prospek yang lebih baik di masa yang akan datang. Choi dan Meek (2010:176) yang diterjemahkan oleh Edward Tanujaya menyatakan pengungkapan sukarela (*Voluntary Disclosure*) berdampak pada likuiditas saham perusahaan, *voluntary disclosure* dapat mengurangi biaya modal. Sedangkan dalam penelitian Vitria (2013), pengungkapan sukarela tidak berpengaruh terhadap biaya modal.

Faktor kedua yang mempengaruhi biaya modal ekuitas adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara antara lain dengan total aktiva, log size, nilai pasar saham, dan lain-lain. Besar kecilnya perusahaan akan mempengaruhi kemampuan dalam menanggung risiko yang mungkin timbul dari berbagai situasi yang dihadapi perusahaan.

Faktor ketiga yang mempengaruhi biaya modal ekuitas adalah leverage. Leverage merupakan suatu alat penting dalam pengukuran efektivitas penggunaan utang perusahaan. Dengan menggunakan leverage, perusahaan tidak hanya dapat memperoleh keuntungan namun juga dapat mengakibatkan perusahaan mengalami kerugian, karena leverage keuangan berarti perusahaan membebankan risiko kepada pemegang saham sehingga mempengaruhi return saham (Prasetiyorini 2013:187-188).

Faktor keempat yang dapat mempengaruhi biaya modal ekuitas adalah manajemen laba. Manajemen laba yang merupakan salah satu faktor penyebab publik meragukan

informasi yang disajikan dalam laporan keuangan. Hal tersebut terjadi karena informasi yang seharusnya dapat menggambarkan kondisi perusahaan sudah kehilangan maknanya akibat adanya rekayasa dalam penyajian laporan keuangan, sehingga angka laba dalam laporan keuangan tampak seperti tanpa rekayasa.

Faktor terakhir yang mempengaruhi biaya modal ekuitas adalah risiko pasar. Menurut Keown (2008) beta merupakan suatu hubungan antara pengembalian investasi dan risiko pasar. Risiko pasar ini merupakan ukuran risiko yang tidak dapat didiversifikasi.

TELAAH PUSTAKA

Biaya Modal Ekuitas

Menurut Modigliani dan Miller (1958) biaya modal ekuitas adalah suatu biaya yang dikeluarkan guna membiayai pembelanjaan (source of financing).

Biaya modal ekuitas juga didefinisikan sebagai tingkat keuntungan yang diperoleh pemilik modal atas modal yang telah diserahkan pada perusahaan (Husnan, 1997). Dari sisi perusahaan, bahwa biaya modal ekuitas dipandang sebagai biaya yang akan ditanggung untuk memperoleh modal dari luar dan menggunakan modal tersebut (Ashidiqi, 2013).

Pengungkapan Sukarela

Pengungkapan sukarela (voluntary disclosure) merupakan pengungkapan butir-butir yang dilakukan sukarela oleh perusahaan tanpa diharuskan oleh peraturan yang berlaku. Suwardjono (2011:583), mengatakan bahwa pengungkapan

sukarela adalah pengungkapan yang dilakukan perusahaan diluar apa yang diwajibkan oleh standar akuntansi atau peraturan badan pengawas.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan bisa didasarkan pada jumlah aktiva (aktiva tetap, tidak berwujud dan lain-lain), jumlah tenaga kerja, volume penjualan dan kapitalisasi pasar (Cahyonowati, 2003). Ukuran perusahaan menunjukkan aktivitas yang dimiliki perusahaan.

Leverage

Menurut Harahap (2013) *leverage* adalah rasio yang menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal, rasio ini dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal. *Leverage* yang baik adalah apabila total aktiva lebih besar dari pada total utang. *Leverage* merupakan rasio yang menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal maupun aset.

Manajemen laba

Manajemen laba mencakup usaha pihak manajemen untuk memaksimalkan atau meminimumkan laba, serta perataan laba sesuai dengan keinginan manajer (Utami, 2005).

Menurut Setiawati dan Saputro (2004) dalam Itonie (2012) manajemen laba adalah campur tangan yang dilakukan oleh pihak manajemen dalam proses penyusunan laporan keuangan guna untuk mencapai laba tertentu yang bertujuan menguntungkan diri sendiri atau perusahaan.

Risiko Pasar

Risiko pasar dapat dilihat dari koefisien beta yang diukur dari slope yang diperoleh dari meregresikan kelebihan keuntungan suatu saham dengan kelebihan tingkat keuntungan portofolio pasar. Risiko Pasar adalah risiko akibat menurunnya harga pasar substansial baik keseluruhan saham maupun saham tertentu akibat perubahan tingkat inflasi ekonomi, keuangan Negara, perubahan manajemen perusahaan, atau kebijakan pemerintah.

Kerangka Pemikiran dan Hipotesis Penelitian

Pengaruh pengungkapan sukarela terhadap biaya modal ekuitas

Penelitian yang dilakukan oleh Frankel et al. (1995) dan Welker (1995) serta Healy (2009) menunjukkan bukti adanya pengaruh tingkat pengungkapan terhadap biaya modal ekuitas sebagai berikut, yang pertama, semakin tinggi tingkat pengungkapan suatu perusahaan, maka akan mempertinggi nilai perusahaan yang ditunjukkan dengan peningkatan permintaan sekuritas dan peningkatan harga saham yang dimiliki oleh suatu perusahaan yang pada akhirnya berdampak pada pengurangan biaya modal perusahaan (Bloomfield dan Wilks 2010:35); (Baiman dan Verrechia 2011:17). Kedua, tingkat pengungkapan yang tinggi mengurangi estimasi risiko yang timbul dari estimasi tingkat pengembalian aktiva investor atau distribusi hasil operasi perusahaan (Handa dan Linn 1993:95); (Marquardt dan Wiedman 2008:532); (Clarkson et al. 1996:69, 79), yang menyebabkan return yang disyaratkan investor rendah (Coles et

al. 1995:362), sehingga mengurangi biaya modal ekuitas perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang disusun adalah:

H1 : Pengungkapan sukarela berpengaruh signifikan terhadap biaya modal ekuitas.

Pengaruh ukuran perusahaan terhadap biaya modal ekuitas

Menurut Ferry dan Jones dalam Jaelani (2011:79) ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan. Jadi ukuran perusahaan menunjukkan besar kecilnya perusahaan yang dapat dilihat dari besar kecilnya modal yang digunakan

Semakin besar perusahaan maka semakin besar pula biaya yang dikeluarkan perusahaan untuk memberikan informasi bagi publik sehingga akan berdampak pada meningkatnya biaya modal ekuitas. Studi yang dilakukan oleh Botoson dalam Utami (2009) memberikan hasil bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap biaya modal ekuitas, perusahaan berskala besar akan lebih mudah memperoleh pinjaman dibandingkan dengan perusahaan kecil.

Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang disusun adalah:

H2 : ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap biaya modal ekuitas

Pengaruh leverage terhadap biaya modal ekuitas

Dengan semakin besarnya rasio leverage mengakibatkan risiko yang ditanggung oleh pemilik modal juga akan semakin meningkat.

Dalam teori akuntansi positif menurut Watts dan Zimmerman dalam Rahmawati (2012) terdapat debt covenant hypothesis yaitu perusahaan cenderung untuk menurunkan rasio hutang/ekuitas dengan cara meningkatkan laba sekarang dengan menggeser laba periode berikutnya.

Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang disusun adalah:
H3 : leverage berpengaruh signifikan terhadap biaya modal ekuitas

Pengaruh manajemen laba terhadap biaya modal ekuitas

Manajemen laba merupakan upaya manajer perusahaan untuk mempengaruhi informasi-informasi dalam laporan keuangan dengan tujuan untuk mengetahui kinerja investor dan kondisi keuangan (Sri Sulistyanto, 2008:6).

Alasan manajemen laba menyebabkan banyak informasi yang harus diungkapkan oleh perusahaan sehingga berakibat terhadap meningkatnya biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk menyediakan informasi bagi publik, dimana biaya modal ekuitas merupakan tarif diskonto yang digunakan oleh investor untuk menilaitunaikan arus kas dimasa yang akan datang.

Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang disusun adalah :
H4 : manajemen lababerpengaruhsignifikan terhadapbiaya modal ekuitas.

Pengaruh risiko pasar terhadap biaya modal ekuitas

Beta merupakan suatu pengukur volatilitas return suatu saham atau returnportofolio terhadap

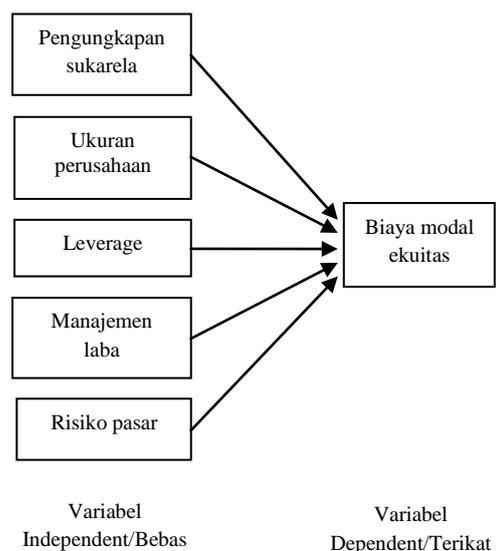
return pasar.Beta merupakan pengukuranrisiko sistematis (*systemtic risk*) dari suatu saham atau portofolio relatif terhadaprisiko pasar.Penelitian yang dilakukan oleh Gode dan Mohanram (2001), menunjukkan bahwa semakin meningkatnya volatilitas laba, leverage, resiko sistematis (beta) dan tidak sistematis dapat meningkatkan biaya modal ekuitas. Namun lain halnya dengan Bhattacharya et al (2003) yang menemukan apabila di suatu negara rata-rata perusahaannya memiliki laba yang stabil maka akan meningkatkan biaya modal yang dikeluarkan perusahaan menjadi tinggi.

Berdasarkan uraian diatas maka hipotesis yang dibangun adalah:

H5 : resiko pasar berpengaruh signifikan terhadap biaya modal ekuitas

Model Penelitian

Gambar 1
Model Penelitian



METODOLOGI PENELITIAN

Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan sector industry dasar dan kimia yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2012-2016. Sedangkan sampel pada penelitian ini berdasarkan kriteria dengan metode purposive sampling.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang merupakan data yang penulis kumpulkan berdasarkan topic penelitian dari ICMD (*Indonesian Capital Market Directory*) IDX

Dalam penelitian ini teknik pengumpulan data sekunder dilakukan dengan metode dokumentasi, yaitu teknik pengumpulan data dengan cara mempelajari catatan – catatan atau dokumen dengan sumber data yang diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD)

Defenisi Operasional Variabel dan Pengukurannya Biaya Modal Ekuitas

Biaya modal ekuitas yang dimaksud dalam penelitian ini merupakan biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk menyediakan informasi bagi publik. Selanjutnya pengukuran biaya modal ekuitas pada penelitian ini dengan pendekatan *Capital Asset Pricing Model* (CAPM).

Pengungkapan sukarela

Variabel ini mengukur berapa banyak butir laporan keuangan yang diungkap oleh perusahaan diukur dengan indeks pengungkapan. Indeks pengungkapan merupakan hasil pembagian skor pengungkapan yang telah diraih dengan total nilai maksimum yang mungkin diraih (Subiyantoro, 1999).

Perusahaan yang mengungkap butir informasi wajib akan diberi skor 1, sedangkan bagi perusahaan yang tidak mengungkap butir informasi disajikan dalam laporan tahunan. akan diberi skor 0

Ukuran perusahaan

Ukuran perusahaan menunjukkan aktivitas yang dimiliki perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan berarti semakin besar asset yang bisa dijadikan jaminan untuk memperoleh hutang sehingga leverage akan meningkat (Sujoko dan Soebiantoro, 2007:63). Semakin besar total asset sebuah perusahaan mengindikasikan bahwa ukuran perusahaan tersebut besar, sebaliknya semakin kecil total asset sebuah perusahaan mengindikasikan bahwa ukuran perusahaan tersebut kecil. Variabel ukuran perusahaan dalam penelitian ini dihitung dengan melakukan logaritma natural atas total asset perusahaan (Nasser *et al.*, 2006).

Leverage

Leverage dimulai ketika perusahaan tidak dapat memenuhi jadwal pembayaran atau ketika proyeksi arus kas mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut akan segera tidak dapat memenuhi kewajibannya (Brigham dan Daves, 2010:71). Variabel Leverage menggunakan perbandingan antara total kewajiban dengan total aktiva (*Debt to Equity Ratio*).

$$\text{DER} = \frac{\text{Total kewajiban}}{\text{Ekuitas pemegang saham}}$$

Manajemen laba

Secara umum manajemen laba merupakan suatu usaha

manajemen untuk menaikkan (menurunkan) laba yang terdapat dalam laporan keuangan dengan maksud untuk mendapatkan keuntungan atau manfaat tertentu.

$$TAC_t = NOI_t - CFO_t$$

Keterangan:

TAC_t: total akrual pada periode t

NOI_t: not operating income (laba bersih) pada periode t

CFO_t: cash flow from operating (arus operasi) pada periode t

Setelah menghitung *total accruals* langkah selanjutnya adalah menentukan nilai *discredionary accruals* dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$DAC_t = (TAC_t / SALES_t) - (TAC_{t-1} / SALES_{t-1})$$

Risiko Pasar

Beta merupakan ukuran risiko yang berasal dari hubungan antara tingkat return saham terhadap return pasar,

$$R_m = (P_{mt} - P_{mt-1}) / (P_{mt-1} - P_{mt-2})$$

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Didalam penelitian ini populasi yang digunakan adalah perusahaan sektor industry dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Penelitian ini menggunakan metode dokumentasi dalam pengumpulan data.

Statistik Deskriptif

Membahas analisis data dan hasil penelitian pengaruh pengungkapan sukarela, ukuran perusahaan, leverage, manajemen laba dan risiko pasar

terhadap biaya modal ekuitas. Gambaran mengenai variabel-variabel penelitian tersebut disajikan dalam tabel *descriptive statistics* yang menunjukkan angka minimum, maksimum, *mean*, dan standar deviasi yang dapat dilihat pada tabel berikut ini.

Tabel 1

Descriptive Statistics

| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
|--------------------|-----|---------|---------|---------|----------------|
| Peng_sukarela | 160 | .00 | 2.00 | .5250 | .51334 |
| Uk_prsh | 160 | 10.29 | 17.10 | 13.9833 | 1.61325 |
| Leverage | 160 | .01 | 365.10 | 23.3405 | 51.19487 |
| Manaj_laba | 160 | .02 | 6.63 | .7324 | 1.01505 |
| Risiko_pasar | 160 | .04 | 181.00 | 2.1681 | 14.25594 |
| Biaya_modal | 160 | -10.23 | 26.42 | 6.0547 | 5.53744 |
| Valid N (Listwise) | 160 | | | | |

Sumber: Data Olahan 2018

Uji Kualitas Data

Hasil Uji Asumsi Klasik

Untuk memperoleh hasil yang lebih akurat pada regresi linier berganda, maka perlu dilakukan pengujian asumsi klasik terlebih dahulu. Pengujian asumsi klasik yang digunakan terdiri atas :

Hasil Uji Normalitas Data

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah variabel dependen dan independen dalam model regresi tersebut terdistribusi secara normal (Ghozali, 2009:51). Uji normalitas yang digunakan adalah uji statistik Kolmogorov-Smirnov (K-S), bila nilai signifikan > 0,05 dengan $\alpha = 5\%$ berarti distribusi data normal dan H_0 diterima, sebaliknya bila nilai signifikan < 0,05 berarti distribusi data tidak normal dan H_a diterima.

Tabel 2

Hasil Uji Normalitas Data One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

| | | Peng_suka rela | Uk_prsh | Levera ge | Manaj_laba | Risiko pasar | Biaya_mo dal |
|-----------------|-----------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| N | Mean | 160 | 160 | 160 | 160 | 160 | 160 |
| Normal | Std. Deviation | .5250 | 13.9833 | 23.3405 | .7324 | 2.1681 | 6.0547 |
| Par | amete | .51334 | 1.61325 | 51.19487 | 1.01505 | 14.25594 | 5.53744 |
| rs ^b | Absol | .341 | .043 | .324 | .321 | .441 | .085 |
| Mo | st | .328 | .043 | .273 | .321 | .441 | .085 |
| Ext | re | | | | | | |
| me | Dif | | | | | | |
| fer | er | | | | | | |
| enc | es | | | | | | |
| Test | Statistic | .341 | .043 | .324 | .321 | .441 | .085 |
| Asymp. | Sig. (2-tailed) | .174 ^c | .200 ^d | .160 ^e | .145 ^e | .189 ^e | .101 ^e |

Sumber : Data Olahan, 2018

Berdasarkan uji *Kolmogorov Smirnov* diatas diketahui nilai *P value (Asymp.Sig)* untuk pengungkapan sukarela sebesar 0,174, ukuran perusahaan sebesar 0,200, leverage sebesar 0,160, manajemen laba sebesar 0,189 dan risiko pasar sebesar 0,101.

Uji Multikolinieritas

Suatu variabel dikatakan bebas dari penyimpangan multikolinieritas, apabila nilai tolerance > 0,10, dan nilai VIF < 10. Hasil uji multikolinieritas dalam penelitian ini ditunjukkan pada Tabel berikut ini.

Tabel 3
Hasil uji Multikolinieritas Data

| Model | Collinearity Statistics | | Ket |
|---------------|-------------------------|-------|---------------------------------|
| | Tolerance | VIF | |
| 1 (Constant) | | | |
| Peng_sukarela | .980 | 1.020 | Terbebas dari Multikolinieritas |
| Uk_prsh | .986 | 1.015 | Terbebas dari Multikolinieritas |
| Leverage | .986 | 1.014 | Terbebas dari Multikolinieritas |
| Manaj_laba | .978 | 1.022 | Terbebas dari Multikolinieritas |
| Risiko_pasar | .993 | 1.007 | Terbebas dari Multikolinieritas |

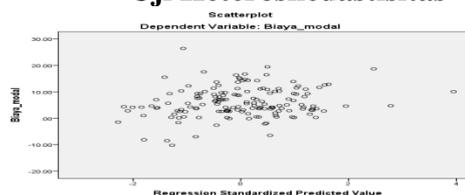
Sumber : Data Olahan, 2018

Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas dapat dilihat melalui grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat dengan

residualnya. Apabila pola pada grafik ditunjukkan dengan titik-titik menyebar secara acak (tanpa pola yang jelas) serta tersebar di atas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi.

Gambar 1
Uji Heteroskedastisitas



Sumber : Data Olahan, 2018

Dari gambar Scatterplot diatas terlihat data menyebar secara acak diatas dan dibawah titik 0 pada sumbu Y, maka tidak terdapat heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier berganda ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Autokorelasi dapat diketahui melalui uji Durbin – Watson (DW test). Jika d lebih kecil dibandingkan dengan d1 atau lebih besar dari 4-d1, maka Ho ditolak yang berarti terdapat autokorelasi. Batas tidak terjadinya autokorelasi adalah angka Durbin-Watson berada antara -2 sampai dengan +2.

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 1 | .522 ^a | .499 | .519 | .29402 | 1.907 |

Sumber : Data Olahan, 2018

Metode Analisis Regresi Linear Berganda

Metode analisis yang digunakan untuk menilai variabilitas luas pengungkapan risiko dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda (multiple regression analysis). Analisis regresi berganda digunakan untuk menguji pengaruh pengungkapan sukarela, ukuran perusahaan, leverage, manajemen laba dan risiko pasar terhadap biaya modal ekuitas (Studi Empiris pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016).

Persamaan regresi linear berganda yaitu:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5$$

Keterangan:

Y : Intensi untuk melakukan *whistleblowing* internal

α : Konstanta

$\beta_1 \dots \beta_n$: Koefisien arah regresi

X1 : pengungkapan sukarela

X2 : ukuran perusahaan

X3 : leverage

X4 : manajemen laba

X5 : risiko pasar

Uji Simultan (Uji f)

Uji F adalah pengujian signifikan simultan yang digunakan untuk melihat bagaimana variabel independen secara bersama-sama mempengaruhi variabel dependen.

Tabel 5

Hasil pengujian simultan/ANOVA

| Model | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|--------------|----------------|-----|-------------|--------|------|
| 1 Regression | .699 | 5 | .140 | 11.617 | .002 |
| Residual | 13.313 | 154 | .086 | | |
| Total | 14.012 | 159 | | | |

Sumber : Data Olahan, 2018

Uji-t (korelasi parsial)

Uji-t digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat secara individual dengan mengukur hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat. Ketentuan uji t adalah H_0 dapat diterima jika t-hitung lebih kecil atau sama dengan t-tabel dan H_1 diterima apabila t-hitung lebih besar daripada t-tabel.

Tabel 6

Nilai – nilai t hitung

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|---------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
| | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 (Constant) | .609 | .205 | | 2.962 | .000 |
| Peng_sukarela | .011 | .046 | .020 | 5.250 | .001 |
| Uk_prsh | .016 | .015 | .087 | 6.102 | .003 |
| Leverage | .025 | .000 | .002 | 4.030 | .001 |
| Manaj_laba | .056 | .023 | .192 | 2.419 | .002 |
| Risiko_pasar | .001 | .002 | .057 | 3.721 | .000 |

Sumber : Data Olahan, 2018

Hasil pengujian Hipotesis dan Pembahasan

H₁: Pengungkapan sukarela berpengaruh signifikan terhadap biaya modal ekuitas

Hasil penelitian ini diketahui variabel pengungkapan sukarela (X_1) nilai t-hitung yaitu 5,250 dengan taraf signifikansi 0,001 lebih kecil daripada tingkat keyakinan 5 %. Nilai ini thitung (5,250) ini lebih besar daripada t-tabel (1,99). Hal ini menyebabkan H_0 ditolak dan H_1 diterima sehingga ada pengaruh yang signifikan antarpengungkapan sukarela (X_1) terhadap biaya modal ekuitas

H₂: Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap biaya modal ekuitas

Variabel ukuran perusahaan (X_2) nilai t-hitung yaitu 6,102 dengan taraf signifikansi 0,003 lebih kecil

daripada tingkat keyakinan 5 %. Nilai ini thitung (6,102) ini lebih besar daripada t-tabel (1,99). Hal ini menyebabkan H_0 ditolak dan H_1 diterima sehingga ada pengaruh yang signifikan antarukuran perusahaan (X_2) terhadap biaya modal ekuitas.

H_3 : leverage berpengaruh signifikan terhadap biaya modal ekuitas

Variabel leverage (X_3) nilai t-hitung yaitu 4,030 dengan taraf signifikansi 0,001 lebih kecil daripada tingkat keyakinan 5 %. Nilai ini thitung (6,102) ini lebih besar daripada t-tabel (1,99). Hal ini menyebabkan H_0 ditolak dan H_1 diterima sehingga ada pengaruh yang signifikan antarleverage (X_3) terhadap biaya modal ekuitas

H_4 : manajemen laba berpengaruh signifikan terhadap biaya modal ekuitas

Variabel manajemen laba (X_4) nilai t-hitung yaitu 2,419 dengan taraf signifikansi 0,002 lebih kecil daripada tingkat keyakinan 5 %. Nilai ini thitung (2,419) ini lebih besar daripada t-tabel (1,99). Hal ini menyebabkan H_0 ditolak dan H_1 diterima sehingga ada pengaruh yang signifikan antaramanajemen laba (X_4) terhadap biaya modal ekuitas

H_5 : risiko pasar berpengaruh signifikan terhadap biaya modal ekuitas

Variabel risiko pasar (X_5) nilai t-hitung yaitu 3,721 dengan taraf signifikansi 0,002 lebih kecil daripada tingkat keyakinan 5 %. Nilai ini thitung (2,721) ini lebih besar daripada t-tabel (1,99). Hal ini menyebabkan H_0 ditolak dan H_1 diterima sehingga ada pengaruh yang

signifikan antarisiko pasar (X_5) terhadap biaya modal ekuitas

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Dari hasil evaluasi model penelitian dan pengujian hipotesis yang dilakukan dalam penelitian ini, maka menghasilkan beberapa kesimpulan, yaitu sebagai berikut:

1. Pengungkapan sukarela (X_1) berpengaruh signifikan terhadap biaya modal ekuitas (Studi Empiris pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016).
2. Ukuran perusahaan (X_2) berpengaruh signifikan terhadap biaya modal ekuitas (Studi Empiris pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016).
3. Leverage (X_3) berpengaruh signifikan terhadap biaya modal ekuitas (Studi Empiris pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016).
4. Manajemen laba berpengaruh signifikan (X_4) terhadap biaya modal ekuitas (Studi Empiris pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016).
5. Risiko pasar (X_5) berpengaruh signifikan terhadap biaya modal ekuitas (Studi Empiris pada perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016).

6. Pengungkapan sukarela, ukuran perusahaan, leverage, manajemen laba dan risiko pasar bersama – sama berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas

Saran

Penelitian ini masih memiliki keterbatasan, oleh karena itu :

1. Peneliti menyarankan pada penelitian selanjutnya untuk dapat memperluas populasi dan sampel penelitian yang berasal dari sector lainnya.
2. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperpanjang tahun pengamatan.
3. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah variable independen yang dapat memperluas biaya modal ekuitas seperti variable asimetri informasi, tingkat pengungkapan wajib, *corporate social responsibility*

DAFTAR PUSTAKA

- Abdul Halim, 2012, Analisis Investasi, Salemba Empat, Jakarta
- Ahmad Rodoni dan Herni Ali. 2010. Manajemen Keuangan. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Aida Ainul Mardiyah, 2012, "Pengaruh Informasi Asimetri dan Disclosure Terhadap Cost of Capital". *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, 5(2): 229-256.

Ashidiqi, M. Lutfi. 2013. "Pengaruh Manajemen Laba, Risiko Beta dan Ukuran Perusahaan terhadap Biaya Modal Ekuitas Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2011", (Diakses pada tanggal 25 Mei 2015)

Belkaoui, Ahmed Riahi. 2009. *Accounting Theory*. Buku dua: edisi lima. Salemba Empat. Jakarta.

Brealey, Myers, dan Marcus. 2009. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi kelima. Jakarta: Erlangga.

Brigham F. Eugene dan Houston, Joel. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan : Assetials Of Financial Management*. Jakarta: Penerbit Salemba Empat

Brigham, F.J. 2014. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 8, Buku 2. Jakarta: Salemba Empat.

Chandra & Erly. 2012. Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Tingkat Keluasan Pengungkapan Informasi dalam Laporan Tahunan. SNA

Choi, Frederick D. S. dan Gary K. Meek. 2010, *International Accounting*. Buku 1 Edisi 6. Salemba Empat.

Dhiba Meutya Chancera, 2012, Pengaruh Manajemen Laba, Biaya Modal Ekuitas Pada

- Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Birsa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2008-2009.
- Etty, Retno, 2012, Pengungkapan Informasi Sosial dan Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pengungkapan Informasi Sosial dalam Laporan Keuangan Tahunan (Studi Empiris pada Perusahaan-Perusahaan yang terdaftar Bursa Efek Jakarta), Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang 23-26 Agustus.
- Fahmi. 2012. Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan yang Tercatat di Buersa Efek Indonesia pada Tahun 2010 dan 2011). Pontianak: Simposium Nasional Akuntansi X
- Harahap, Sofyan Syafri. 2013. Teori Akuntansi. Edisi Revisi 2011. Jakarta: Rajawali Pers.
- Hendriksen, D, Eldon and Micahel F. Van Brenda, 2008, Teori Akuntansi, Edisi V. Buku 2. Interaksara. Batam.
- Husnan, Suad. 2010. Manajemen Keuangan, Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang). Buku 1. Edisi Empat. Yogyakarta BPFE.
- Ifonie, Regina Reizky. 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. Jurnal. Vol 1, No. 1, Januari 2012.
- Imran, Ali, 2011. Pengaruh Ukuran Perusahaan , Pengungkapan Sukarela, dan Manajemen Laba Terhadap Cost Of Equity Capital (Studi Empiris Pada Perusahaan Food and Beverages yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia).
- Jogiyanto, 2010. Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Yogyakarta: BPFYogyakarta
- Kasmir, 2012. Analisis Laporan Keuangan. Edisi Revisi. Jakarta: PT. RajagrafindoPersada
- Keown, Arthur J. Martin, John D. Petty, J William. Scoot, David F JR. 2008. Financial Management, Principles and Applications. Tenth Edition. New Jersey: Pearson Education
- Komalasari dan Baridwan, Zaki. 2011, "Pengaruh Kebijakan Pembagian Dividen, Kualitas AkruaI dan Ukuran Perusahaan pda Relevansi Nilai Deviden, Nilai Buku, dan Laba", Simposium Nasional Akuntansi VI : h.393-407
- Murwaningsari, Etty. 2012. Hubungan Corporate Governance, Corporate Social

- Responsibility dan Corporate Financial Performance Dalam Satu Continuum. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 11, No. 1, Mei 2012: 30-41
- Nurjanati, Ratri dan Ahmad Rodoni, 2015. Pengaruh Asimetri Informasi Dan Tingkat Disclosure Terhadap Biaya Ekuitas Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Bisnis dan Manajemen* Vol. 5 No. 2 Oktober.
- Prasetiyorini. 2013. Struktur Kepemilikan, Mekanisme Tata Kelola Perusahaan, dan Biaya Keagenan Di Indonesia. *Jurnal Akuntansi & Auditing*. Volume 9/No. 2/MEI 2013
- Rinobel, Bella. 2012. Pengaruh pengungkapan CSR, ukuran perusahaan, financial leverage, dan manajemen laba terhadap cost of equity perusahaan
- Ririn, Dorothea, 2011, Faktor-faktor yang Mempengaruhi Luas Pengungkapan Sukarela (Voluntary Disclosure) pada Laporan Tahunan Perusahaan yang Tercatat di Bursa Efek Jakarta, *Jurnal Akuntansi Pemerintah*, Vol.1, No 2
- Sasongko, Wenang Yudha dan Poerbasari. 2012, “Dampak Tingkat Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Biaya Modal Ekuitas”. Simposium Nasional. Hasil Riset Ekonomika dan Bisnis Asosiasi Perguruan Tinggi Katolik (APTİK)
- Sefani, Christanty. 2011. “Analisis Rasio Keuangan Untuk Memprediksi Kondisi Financial Distress pada Perusahaan Go Public”. Skripsi akuntansi, STIE Perbanas Surabaya
- Sujoko & Soebiantoro, U. 2009. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, 9, 41-48.
- Suwardjono. 2011. Teori Akuntansi : Perencanaan Akuntansi Keuangan. Edisi Kedua. Yogyakarta: BPFE
- Syamsuddin, Lukman, 2009, Manajemen Keuangan Perusahaan, Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Tety Astria dan Siti Khairani. 2012. Pengaruh Tingkat Pengungkapan Sukarela dan Beta Pasar Terhadap Cost Of Equity Capital. *Jurnal Akuntansi*. Vol. 3., No. 4
- Trisnawati dkk, 2016. Akuntansi Keuangan Versi IFRS. Yogyakarta: Graha Ilmu, Edisi Pertama.

- Vitria, A.G. 2013. Pengaruh Karakteristik Perusahaan terhadap Tingkat Kelengkapan Pengungkapan Sukarela dalam Laporan Tahunan. Skripsi S1 Fakultas Ekonomi Universitas Sebelas Maret Surakarta
- Wicaksana, Eky. 2011. Pengaruh Right Issue Terhadap Return Saham dan Volume Perdagangan Saham di Bursa Efek Jakarta. Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia. Yogyakarta
- Wijayanti, Sandy. 2011. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage dan Profitabilitas Terhadap Luas Pengungkapan Sukarela. Skripsi. Fakultas Ekonomi. Universitas Jember
- Wiwik, Utami, 2009, "Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Biaya Modal Ekuitas (Studi Pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur", Simposium Nasional Akuntansi VIII, Solo
- Wulandari & Andri Prastiwi. 2014. Pengaruh Pengungkapan Intellectual Capital Terhadap Cost of Equity Capital (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia Tahun 2012). Diponegoro Journal of Accounting, Vol 3. No 4. pp 1-14, ISSN (Online): 2337-3806.
- Wulandari, Putu Prima dan Atmini Sari. 2012. Pengaruh Tingkat Pengungkapan wajib dan Pengungkapan Sukarela Terhadap Biaya Modal Ekuitas. Jurnal Akuntansi Multiparadigma. Vol. 3, No 3.
- Yulianto, Ali Akbar, 2013. Analisis Laporan Keuangan. Catatan Ke-2. Bandung: Alfabeta