

**ANALISIS PENGARUH PENGUNGKAPAN INFORMASI KEUANGAN
BASIS INTERNET TERHADAP BIAYA MODAL EKUITAS DENGAN
PENDEKATAN PRICE EARNING GROWTH RATIO PADA
PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DALAM
INDEKS KOMPAS 100**

Oleh:

Rosy Amalina Anjani

Pembimbing : Emrinaldi Nur DP dan Yuneita Anisma

Faculty of Economics Riau University, Pekanbaru, Indonesia

Email : rosy.amalina@yahoo.co.id

*Analysis Influence Of Internet Financial Reporting To Cost of Equity Capital
With Price Earning Growth Ratio Approach On Companies
Listed In Kompas 100*

ABSTRACT

This study examines the influence of internet financial reporting that consists of 4 indicators, content, reporting frequency, technology, and user support to cost of equity capital with price earning growth ratio approach. Sampels in this study are 100 companies that listed in index kompas 100. The method of determining the sample is by using purposive sampling method, while the data processing methods used by researcher are the multiple regression analysis. The result shows that content, reporting frequency, and technology significantly influences cost of equity capital. But user support does not have a significant influence toward cost of equity capital. The result for variables control show that stock return volatility and firm size have significant influences to cost of equity capital, but industry does not have significant influences.

Keyword: information, financial, internet, cost, capital, pegr

PENDAHULUAN

Persaingan dunia bisnis yang semakin ketat, menuntut perusahaan untuk terus meningkatkan keunggulan kompetitifnya agar bisa bersaing dan bertahan dalam bisnis. Kegiatan peningkatan keunggulan kompetitif tersebut pada gilirannya akan berdampak pada kebutuhan dana atau modal yang semakin meningkat. Aktivitas penambahan modal akan menimbulkan biaya yang harus ditanggung oleh perusahaan berupa biaya modal (*cost of capital*).

Biaya modal (*cost of capital*) didefinisikan sebagai biaya yang harus dikeluarkan oleh perusahaan untuk mendapatkan modal yang akan digunakan dalam mendanai suatu investasi atau operasi perusahaan (Martono dan Agus, 2005). Biaya modal juga dapat diartikan sebagai tingkat pengembalian minimum yang disyaratkan oleh investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan (Botosan, 2006).

Konsep biaya modal erat hubungannya dengan tingkat

pengembalian yang disyaratkan (*required rate of return*) (Nuryaman, 2014). Tingkat pengembalian yang disyaratkan merupakan tingkat keuntungan yang mencerminkan resiko dari aktiva yang dimiliki. Apabila semakin tinggi resiko investasi, maka investor akan meningkatkan tingkat pengembalian yang disyaratkan sehingga akan berpengaruh pada peningkatan biaya modal (Botosan, 2006).

Perusahaan akan berupaya untuk meminimalkan biaya modal yang akan ditanggungnya melalui pengungkapan informasi perusahaan kepada investor (Easley dan O'Hara, 2004). Sesuai dengan pernyataan Puspitaningtyas (2013), bahwa investor yang rasional akan melakukan analisis terlebih dahulu terhadap informasi yang tersedia untuk menentukan keputusan investasi.

Apabila dari hasil analisis informasi tersebut investor mendapatkan kepercayaan mengenai kinerja perusahaan yang akan menghasilkan pengembalian (*return*) yang menguntungkan, maka investor akan membuat keputusan untuk menanamkan sejumlah modalnya ke perusahaan. Kepercayaan investor mengindikasikan bahwa investor menilai perusahaan mempunyai resiko yang rendah. Oleh karenanya akan mempengaruhi tingkat pengembalian (*rate of return*) yang disyaratkan oleh investor.

Berdasarkan konsep biaya modal, penurunan tingkat pengembalian yang disyaratkan oleh investor mengakibatkan penurunan biaya modal, dan begitu juga sebaliknya. Sehingga dapat disimpulkan peranan informasi penting dalam mempengaruhi penentuan biaya modal perusahaan.

Salah satu bentuk informasi yang diungkapkan perusahaan kepada investor adalah informasi keuangan. Informasi tersebut berupa laporan keuangan (*financial statement*). Laporan keuangan (*financial statement*) dapat didefinisikan sebagai informasi keuangan yang menggambarkan kinerja perusahaan dalam suatu periode (Kusumawardani, 2011).

Laporan keuangan berfungsi sebagai sumber informasi bagi pihak yang berkepentingan dalam pembuatan keputusan bisnis termasuk keputusan investasi oleh investor dan sebagai bentuk pertanggungjawaban manajemen atas penggunaan sumber daya yang dipercayakan kepada mereka (Purwanto, 2012). Laporan keuangan juga dapat digunakan sebagai salah satu indikator kesuksesan suatu perusahaan dalam mencapai tujuannya.

Informasi keuangan yang berkualitas akan membantu investor dalam menilai kinerja perusahaan sebenarnya dan akan mempengaruhi pengambilan keputusan investasi oleh investor. Rendahnya kualitas informasi keuangan berdampak pada timbulnya asimetri informasi antara manajemen dan pihak investor (Sirait dan Siregar, 2012). Asimetri informasi merupakan suatu kondisi dimana manajer mengetahui mengenai informasi dan prospek perusahaan dibandingkan investor.

Hal tersebut bisa terjadi karena manajemen dan investor merupakan pihak yang terpisah dan hubungan kedua pihak tersebut dapat dipandang sebagai hubungan keagenan dengan manajemen sebagai pihak yang lebih menguasai informasi. Dalam keadaan asimetri informasi tinggi, investor merupakan

pihak yang paling dirugikan karena mereka menanamkan modal pada perusahaan yang beresiko.

Menurut Easley dan O'Hara (2004), *uninformed investors are always on the wrong side because uninformed investors always holding too much of stocks with bad news, and too little of stocks with good news*. Oleh karenanya perusahaan dengan resiko tinggi sebagai akibat asimetri informasi, berdampak pada peningkatan *rate of return* yang disyaratkan.

Menurut beberapa penelitian (Murwaningsari, 2012; Indayani dan Mutia, 2013; Nuryaman, 2014), dengan melakukan peningkatan pengungkapan akan memberikan kontribusi untuk mengatasi asimetri informasi.

Pengungkapan (*disclosure*) sering dimaknai sebagai penyediaan informasi lebih dari apa yang dapat disampaikan dalam laporan keuangan. Pengungkapan yang berkualitas dilihat dari tingkat keluasan pengungkapannya, semakin luas tingkat pengungkapannya maka semakin valid informasi yang diberikan (Prihadi, 2012). Perusahaan yang melakukan pengungkapan yang memadai akan lebih diminati oleh investor, dan investor bersedia untuk menanamkan modalnya dengan jumlah yang lebih besar pada perusahaan.

Dalam keputusan ketua BAPEPAM No.Kep 38/PM/1996, pengungkapan (*disclosure*) dibagi menjadi dua, yaitu pengungkapan wajib (*enforced/mandatory disclosure*) dan pengungkapan sukarela (*voluntary disclosure*). Pengungkapan wajib (*mandatory disclosure*) adalah pengungkapan informasi yang diwajibkan oleh regulator (BAPEPAM, SAK, Menteri Keuangan, Pajak, dll) dan

harus disajikan manajemen dalam laporan keuangan perusahaan.

Sedangkan Pengungkapan sukarela (*voluntary disclosure*) merupakan pengungkapan informasi melebihi yang diwajibkan karena dipandang relevan dengan kebutuhan pemakai dan manajemen mempunyai keleluasaan untuk mengungkapkan (Juniarti dan Yunita, 2003). Menurut Suwardjono (2013), yang termasuk pengungkapan sukarela adalah sarana pelaporan keuangan lain dan informasi lainnya. Manajemen akan mengungkapkan informasi secara sukarela jika manfaat yang diperoleh dari pengungkapan informasi tersebut lebih besar dari biayanya. Manfaat tersebut diperoleh karena pengungkapan informasi oleh perusahaan merupakan signal bahwa perusahaan mempunyai keunggulan yang lebih. Selain itu, akan membantu investor dalam memahami resiko investasi dan dapat menurunkan biaya transaksi (*transaction cost*) yang pada akhirnya akan menurunkan biaya modal.

Menurut Kelton dan Yang (2008), internet bisa menjadi media yang fleksibel dan unik untuk memfasilitasi proses pengungkapan (*disclosure*) oleh perusahaan. Perkembangan teknologi informasi yang sangat cepat dan meningkatnya pengguna internet, menyebabkan penyebaran informasi melalui *website* perusahaan menjadi *cost effective* untuk menjangkau seluruh *stakeholder*. Percepatan penyebaran informasi melalui internet juga mendorong percepatan pengambilan keputusan bisnis. Oleh karenanya internet dianggap sebagai media yang efektif dalam pemenuhan kebutuhan tersebut.

Menurut Ashbaugh *et al.* (1999) internet mempunyai karakteristik dan keunggulan sebagai media komunikasi untuk pelaporan informasi perusahaan, seperti mudah menyebar (*pervasiveness*), tidak mengenal batas (*borderless-ness*), *real time*, berbiaya rendah (*low cost*), dan mempunyai interaksi yang tinggi (*high interaction*). Penyajian pelaporannya juga tidak hanya dibatasi dengan menggunakan statistik dan grafik saja, tetapi meliputi *hyperlinks*, *search engine*, *multimedia* ataupun *interactivity*. Selain itu, dapat menyediakan informasi dalam berbagai macam format dan bisa di download, seperti PDF, HTML, Excel, XBLR, dll. Faktor-faktor inilah yang memotivasi perusahaan untuk menggunakan internet sebagai media yang efektif dalam pengungkapan informasi keuangan yang disebut juga dengan *Internet Financial Reporting* (IFR).

Internet Financial Reporting (IFR) atau pelaporan keuangan berbasis internet adalah sarana perusahaan untuk melaporkan informasi keuangan dengan menggunakan teknologi internet atau *website* (Wagenhofer, 2003). IFR berkembang menjadi media yang cepat dalam memenuhi kebutuhan informasi perusahaan, baik berupa informasi keuangan maupun nonkeuangan. IFR merupakan salah satu bentuk format penyajian menggunakan media elektronik yang mempengaruhi bentuk tradisional penyajian informasi perusahaan melalui media kertas. Dengan adanya globalisasi, internet menunjang terjadinya evolusi pelaporan keuangan, dari *paper based to electronic based* (Almilia, 2009).

IFR merupakan suatu respon dari perusahaan untuk menjalin komunikasi dengan *stakeholder*, khususnya investor dengan lebih efisien (Gabriels dan Kerchhoven, 2007). Ini merupakan suatu sinyal dari perusahaan pada pihak luar dengan memberikan informasi yang lebih, sehingga dapat mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan yang akan datang. Pada gilirannya, hal tersebut akan mempengaruhi penilaian resiko perusahaan oleh investor.

Praktik IFR juga dapat meningkatkan transparansi penyebaran laporan keuangan, sehingga dapat mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan investor. Wagenhofer (2003) juga berpendapat bahwa dengan mudahnya pengguna mendapatkan informasi perusahaan melalui internet, akan menurunkan biaya yang timbul bagi pengguna untuk memperoleh informasi. Hal ini berpotensi untuk meningkatkan efisiensi dan efektifitas pasar dan akan berdampak pada rendahnya biaya modal.

Dengan demikian, hubungan antara biaya modal (*cost of capital*) dan praktik pelaporan keuangan berbasis internet (IFR) menarik untuk diteliti. Berbagai keunggulan penggunaan internet dapat menunjang peningkatan penyebaran pengungkapan informasi perusahaan kepada investor. Dengan penggunaan IFR diduga investor akan mengurangi estimasi resiko melalui kemudahan mendapatkan informasi perusahaan, sehingga menurunkan *rate of return* yang disyaratkan, yang pada akhirnya diduga akan mengurangi biaya modal (*cost of capital*) yang ditanggung perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas, maka penulis melakukan suatu penelitian mengenai analisis pengaruh pengungkapan informasi keuangan basis internet terhadap biaya modal ekuitas dengan pendekatan *price earning growth ratio* pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks kompas 100. Dengan tujuan untuk menguji hubungan antara *internet financial reporting* dalam masing-masing indeksnya terhadap biaya modal ekuitas perusahaan dan diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi investor dalam pencarian informasi perusahaan secara efektif dan efisien melalui praktik IFR.

TINJAUAN PUSTAKA

Biaya Modal Ekuitas (Cost of Equity Capital)

Biaya modal ekuitas adalah tingkat pengembalian minimum yang disyaratkan oleh investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan (Botosan, 2006). Tingkat pengembalian yang disyaratkan merupakan tingkat keuntungan yang mencerminkan resiko dari aktiva yang dimiliki. Apabila semakin tinggi resiko investasi, maka investor akan meningkatkan tingkat pengembalian yang disyaratkan sehingga akan berpengaruh pada peningkatan biaya modal

Martono dan Harjito (2005) mengatakan bahwa perhitungan biaya modal merupakan hal sangat penting karena :

1. Memaksimalkan nilai perusahaan mengharuskan biaya-biaya (termasuk biaya modal) untuk diminimumkan.
2. Keputusan penganggaran modal (*capital budgeting*)

memerlukan suatu estimasi tentang biaya modal.

3. Keputusan-keputusan lain seperti *leasing* dan modal kerja juga memerlukan estimasi biaya modal.

Internet Financial Reporting

Internet Financial Reporting adalah pencantuman informasi keuangan perusahaan melalui internet atau *website* (Lai *et al.*, 2002). Literatur akuntansi yang ada menyatakan bahwa IFR dikenal sebagai pengungkapan sukarela (*voluntary disclosure*), bukan karena isi pengungkapannya tetapi karena alat yang digunakan. IFR merupakan salah satu bentuk format penyajian menggunakan media elektronik yang mempengaruhi bentuk tradisional penyajian informasi perusahaan melalui media kertas (Almilia, 2009).

Keunggulan penerapan *internet financial reporting*, yaitu menawarkan solusi biaya rendah bagi kedua belah pihak, sebagai media komunikasi massa untuk laporan perusahaan, menawarkan informasi keuangan dalam berbagi format yang memudahkan dan bisa didownload, memungkinkan pemakai berinteraksi dengan perusahaan.

Kekurangan dari penerapan *internet financial reporting*, antara lain Belum adanya standar khusus yang mengatur pengungkapan informasi keuangan dalam *website* perusahaan, biaya untuk membangun serta merawat *website* terkadang melebihi atas manfaat yang didapat, sehubungan dengan *market competition*, dengan diungkapkannya informasi secara luas, perusahaan akan berpotensi

kehilangan keunggulan kompetitifnya.

Indeks Content

Content merupakan indeks yang menggambarkan komponen dari informasi keuangan yang dilaporkan perusahaan pada *website*. Komponen tersebut terdiri dari informasi laporan keuangan, informasi investor, informasi umum, *interim statement*, informasi ad-hoc, diagram harga saham, informasi yang lampau, bahasa, dan informasi kontak. Semakin tinggi skor pada isi (*content*), maka mengindikasikan bahwa perusahaan dapat menggunakan media internet dengan efektif dalam penyebaran informasi kepada investor

Indeks Reporting Frequency

Reporting Frequency merupakan indeks yang berisikan tentang tingkat pembaruan atau *updating* informasi yang disajikan dalam *website* perusahaan (Almilia, 2008). Indeks ini diukur dengan melihat ketepatan waktu informasi yang diungkapkan perusahaan, tanggal terakhir *update*, informasi yang di *update* dapat dibedakan dengan yang lama, dan pembaruan kutipan (Verawaty, 2014). Tingginya indeks frekuensi pelaporan menunjukkan bahwa informasi yang diungkapkan perusahaan merupakan informasi terkini.

Indeks Technology

Technology merupakan komponen yang terkait dengan pemanfaatan teknologi yang tidak dapat disediakan oleh media laporan cetak (Verawaty, 2014). Pelaporan informasi dapat disajikan dalam berbagai format, seperti HTML, Pdf, Ms Excel, XBLR (Hanifa dan Rashid, 2005). Semakin maksimal pemanfaatan teknologi dalam

pelaporan informasi oleh perusahaan maka akan meningkatkan kegunaan *websitenya* bagi pihak luar, khususnya investor (Almilia, 2008).

Indeks User Support

User Support menunjukkan seberapa optimal perusahaan mengimplementasikan semua sarana dalam *websitenya* (Almilia, 2008). Seperti media pencarian dan navigasi (FAQ, *links to homepage*, *site map*, *site search*), selain itu juga penyusunan struktur *website* yang baik. *User support* dapat memberi kemudahan bagi investor dalam mencari dan mendapatkan informasi yang ada didalam *website* perusahaan (Almilia dan Budisusetyo, 2008).

Pengaruh Content terhadap Biaya Modal Ekuitas

Content merupakan indeks yang menggambarkan komponen dari informasi keuangan dan non keuangan yang dilaporkan perusahaan pada *website* (Verawaty, 2014). Semakin tinggi skor pada isi (*content*), maka mengindikasikan bahwa perusahaan dapat menggunakan media internet dengan efektif dalam penyebaran informasi kepada investor. Dengan kata lain hal ini juga menunjukkan bahwa investor dapat mencari dan memperoleh informasi perusahaan yang mereka butuhkan dengan mudah (Kelton dan Yang, 2008).

Semakin mudahnya informasi diperoleh oleh investor maka akan berpengaruh terhadap asimetri informasi yang merupakan komponen dari *cost of capital*. Hal tersebut akan berpengaruh terhadap penetapan tingkat pengembalian (*rate of return*) oleh investor, sehingga pada gilirannya akan

mempengaruhi biaya modal ekuitas (*cost of equity capital*).

H₁ : *Content* berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas

Pengaruh *Reporting Frequency* terhadap Biaya Modal Ekuitas

Reporting Frequency merupakan indeks yang berisikan tentang tingkat pembaruan atau *updating* informasi yang disajikan dalam *website* perusahaan (Almilia, 2008). Tingginya indeks frekuensi pelaporan menunjukkan bahwa informasi yang diungkapkan perusahaan merupakan informasi terkini. Hal ini berhubungan dengan relevansi informasi yang dibutuhkan investor. Hal tersebut menyebabkan investor akan mempunyai kepercayaan untuk membuat keputusan penanaman modal terhadap perusahaan dan akan menurunkan estimasi resiko yang ditetapkan investor. Hal tersebut akan berpengaruh terhadap penetapan tingkat pengembalian (*rate of return*) oleh investor, sehingga pada gilirannya akan mempengaruhi biaya modal ekuitas (*cost of equity capital*).

H₂ : *Reporting frequency* berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas.

Pengaruh *Technology* terhadap Biaya Modal Ekuitas

Teknologi (*Technology*) merupakan komponen yang terkait dengan pemanfaatan teknologi yang tidak dapat disediakan oleh media laporan cetak. Tingginya indeks pemanfaatan teknologi menunjukkan bahwa semakin mudahnya investor mendapatkan dan menganalisa data/informasi yang diungkapkan perusahaan. Hal ini diduga dapat

mengurangi asimetri informasi yang terjadi antara perusahaan dan investor karena semakin mudahnya investor dalam mengakses informasi. Pada gilirannya tingkat pengembalian yang disyaratkan (*required rate of return*) tersebut akan mempengaruhi biaya modal ekuitas (*cost of equity capital*).

H₃ : *Technology* berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas

Pengaruh *User Support* terhadap Biaya Modal Ekuitas

User support menunjukkan seberapa optimal perusahaan mengimplementasikan semua sarana dalam *websitenya*. Apabila informasi yang diungkapkan dalam IFR tidak terstruktur dan tidak optimal, maka hal ini akan mempengaruhi penyebaran informasi perusahaan kepada investor. Ini disebabkan karena penggunaa *website* perusahaan mempunyai *skill* yang berbeda dalam menggunakan internet. Oleh karena itu, dengan mengoptimalkan sarana *user support* akan mempengaruhi penyebaran informasi perusahaan yang akan mengurangi asimetri informasi. Pada gilirannya tingkat pengembalian yang disyaratkan (*required rate of return*) tersebut akan mempengaruhi biaya modal ekuitas (*cost of equity capital*).

H₄ : *User Support* berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas

METODE PENELITIAN

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2013. Adapun teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu

perusahaan yang termasuk ke dalam indeks saham Kompas 100 periode Agustus 2013 – Januari 2014.

Variabel biaya modal ekuitas (*cost of equity capital*) diukur dengan pendekatan *price earning growth ratio* implementasi easton (2004). Dengan rumus sebagai berikut:

$$COC = \frac{eps_{t+1} - eps_t}{P_0}$$

Keterangan :

COC : Estimasi *cost of capital*

eps_{t+1} : *Earning per share* periode t

$epst$: *Earning per share* periode t+1

Variabel *internet financial reporting* diukur menggunakan indeks pengukuran IFR yang dikembangkan oleh Gabriels dan Kerchhoven (2007). Indeks tersebut terbagi atas 4 bagian, yaitu *content* 31 item, *reporting frequency* 7 item, *technology* 18 item, dan *user support* 20 item.

Metode analisis data dalam penelitian ini meliputi uji asumsi klasik (uji normalitas data, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, uji autokorelasi), analisis statistik deskriptif, analisis regresi berganda, dan uji t untuk menguji tiap-tiap hipotesis.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Gambaran Objek Penelitian

Objek penelitian dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia dan masuk dalam kategori Kompas-100 berdasarkan Lampiran Pengumuman BEI No. Peng-00475/BEI.PSH/07-2013.

Perusahaan-perusahaan yang menjadi objek dalam penelitian ini

dikelompokkan berdasarkan *website* perusahaan, yang dapat dilihat dalam Tabel 4.1. Perusahaan yang memiliki *website* berjumlah 99 perusahaan atau dengan persentase 99%, dan perusahaan yang tidak memiliki *website* berjumlah 1 perusahaan atau dengan persentase 1%. Hal ini berarti, sebagian besar perusahaan sampel penelitian yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia telah memiliki *website*.

Hasil Uji Statistik Deskriptif

Gambaran mengenai variabel-variabel penelitian yaitu biaya modal ekuitas, *content*, *reporting frequency*, *technology*, *user support*, beserta variabel kontrolnya (*stock return volatility*, *firm size*, dan *industry*) 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
PEG	99	.000018	1.342000	.07730528	.181970273
Content	99	.65	.94	.8211	.05961
RepFreq	99	.29	1.00	.6593	.21221
Tech	99	.50	.94	.7385	.09745
UsSupp	99	.60	.95	.8162	.08507
Volatility	99	.0451	1.0350	.241365	.1537336
FirmSize	99	27.80	34.22	30.4777	1.30799
Valid N (listwise)	99				

Sumber: Pengolahan data SPSS, 2015

Hasil Uji Normalitas

Uji normalitas data bertujuan untuk menguji apakah variabel yang diuji memiliki distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi normal

atau mendekati normal. Asumsi ini diuji dengan menggunakan Uji *Kolmogorove-Smirnov*. Berikut adalah hasil Uji *Kolmogorove-Smirnov* dalam penelitian ini:

Tabel 2
One Sample Kolmogrov-Smirnov Test

	Kolmogorov-SmirnovZ	Asymp. Sig. (2-tailed)
Ln_PEG	0,769	0,872
Content	1,239	0,084
RepFreq	1,272	0,077
Tech	1,383	0,052
UsSupp	1,431	0,069
Volatility	1,337	0,060
FirmSize	0,978	2,75

Sumber: Pengolahan data SPSS, 2015

Hasil Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya hubungan linear antar variabel independen dalam model regresi. Model dinyatakan terbebas dari gangguan multikolinearitas jika mempunyai nilai VIF di bawah 10 atau *tolerance* di atas 0,1. Tabel berikut menunjukkan hasil uji multikolinearitas dari penelitian ini:

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics		Keterangan
	Tolerance	VIF	
(Constant)			
Content	.793	1.373	Tidak terjadi Multikolinearitas
RepFreq	.823	1.242	Tidak terjadi Multikolinearitas
Ln_Tech	.751	1.395	Tidak terjadi Multikolinearitas
UsSupp	.845	1.152	Tidak terjadi Multikolinearitas
Volatility	.884	1.216	Tidak terjadi Multikolinearitas
FirmSize	.677	1.603	Tidak terjadi Multikolinearitas
Industry	.893	1.172	Tidak terjadi Multikolinearitas

Sumber: Pengolahan data SPSS, 2015

Hasil Uji Autokorelasi

Menguji autokorelasi dalam suatu model bertujuan untuk

mengetahui ada tidaknya korelasi antara variabel pengganggu pada periode tertentu dengan variabel sebelumnya. Pada penelitian ini pengujian autokorelasi menggunakan nilai *Durbin Watson* (DW).

Tabel 4
Uji Autokorelasi

Durbin-Watson	N	Keterangan
1,978	99	Tidak terdapat Autokorelasi

Sumber: Pengolahan data SPSS, 2015

Berdasarkan hasil diatas diketahui nilai d_{hitung} (*Durbin Watson*) terletak antara $1,826 < 1,978 < 2,174$. Dapat disimpulkan, tidak terdapat autokorelasi dalam model penelitian.

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain.

Tabel 5
Uji Heteroskedastisitas

Model	T	Sig.	Ket
(Constant)	3.467	.001	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Content	-1.247	.234	Tidak terjadi heteroskedastisitas
RepFreq	-.955	.347	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Ln_Tech	-.261	.782	Tidak terjadi heteroskedastisitas
UsSupp	-.245	.727	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Volatility	.098	.981	Tidak terjadi heteroskedastisitas
FirmSize	-2.631	.252	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Industry	-.267	.785	Tidak terjadi heteroskedastisitas

Sumber: Pengolahan data SPSS, 2015

Berdasarkan tabel diatas, dapat dilihat bahwa t_{hitung} untuk semua variabel $< t_{tabel}$ sebesar 1,986 dan nilai signifikansi $> 0,05$. Hal ini dapat dinyatakan bahwa tidak

terjadi heteroskedastisitas dalam model penelitian ini.

Hasil Uji Simultan (Uji F)

Uji F dimaksudkan untuk melihat kemampuan menyeluruh dari variabel bebas dapat atau mampu menjelaskan tingkah laku atau keragaman variabel terikat. Berikut hasil uji F pada model dalam penelitian ini:

Tabel 6
ANOVA

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	120.189	7	13.725	7.520	.000 ^a
Residual	179.061	89	1.957		
Total	275.159	98			

Sumber: Pengolahan data SPSS, 2015

Berdasarkan tabel dapat dilihat bahwa nilai *F test* adalah sebesar 7,520 dengan nilai signifikansi 0,000. Nilai signifikansi ini lebih kecil dari α (0,05), sehingga hipotesis yang diajukan diterima. Model regresi yang digunakan *fit* serta variabel independen mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel independen.

Hasil Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) menunjukkan seberapa besar persentase variabel independen yang digunakan dalam model mampu menjelaskan variabel dependen. Berdasarkan pengolahan data yang telah dilakukan, maka diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 7
Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,730	0,496	0,436	1,38274

Sumber: Pengolahan data SPSS, 2015

Berdasarkan tabel dapat diketahui bahwa nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,436 atau 43,6%. Hal ini berarti 43,6% variasi biaya modal ekuitas (*cost of equity capital*) dapat dijelaskan oleh *content*, *reporting frequency*, *technology*, *user support*, *stock return volatility*, *firm size*, dan *industry*. Sedangkan sisanya sebesar 56,4% dijelaskan oleh variabel lain.

Hasil Uji Hipotesis

a. Hasil Pengujian Hipotesis Pertama (H_1)

Untuk melihat pengaruh *content* terhadap biaya modal ekuitas digunakan uji statistik t. Hasil uji hipotesis 1 dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 8
Hasil Pengujian Hipotesis Pertama

Variabel Independen	t hitung	t tabel	Sig.	Keterangan
<i>Content</i>	-2,105	-1,986	0,003	Berpengaruh

Sumber: Pengolahan data SPSS, 2015

Dari tabel diatas dapat dilihat bahwa variabel *content* memiliki nilai t_{hitung} sebesar $-2,105 < t_{tabel}$ sebesar $-1,986$ dan signifikansi $< 0,05$ ($0,003 < 0,05$). Dengan demikian H_0 ditolak, dan **H_1 diterima**. Maka dapat disimpulkan bahwa *content* berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas.

b. Hasil Pengujian Hipotesis Kedua (H_2)

Untuk melihat pengaruh *reporting frequency* terhadap biaya modal ekuitas digunakan uji statistik t. Hasil uji hipotesis 2 dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 9
Hasil Pengujian Hipotesis Kedua

Variabel Independen	t hitung	t tabel	Sig.	Keterangan
<i>Reporting Frequency</i>	-2,289	-1,986	0,007	Berpengaruh

Sumber: Pengolahan data SPSS, 2015

Dari tabel diatas dapat dilihat bahwa variabel *reporting frequency* memiliki nilai t_{hitung} sebesar $-2,289 < t_{tabel}$ sebesar $-1,986$ dan signifikansi $< 0,05$ ($0,007 < 0,05$). Dengan demikian H_0 ditolak, **H_2 diterima**. Maka dapat disimpulkan bahwa *reporting frequency* berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas.

c. Hasil Pengujian Hipotesis Ketiga (H_3)

Untuk melihat pengaruh *technology* terhadap biaya modal ekuitas digunakan uji statistik t. Hasil uji hipotesis 3 dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 10
Hasil Pengujian Hipotesis Ketiga

Variabel Independen	t hitung	t tabel	Sig.	Keterangan
<i>Technology</i>	-2,639	-1,986	0,005	Berpengaruh

Sumber: Pengolahan data SPSS, 2015

Dari tabel diatas dapat dilihat bahwa variabel *technology* memiliki nilai t_{hitung} sebesar $-2,639 < t_{tabel}$ sebesar $-1,986$ dan signifikansi $< 0,05$ ($0,005 < 0,05$). Dengan demikian H_0 ditolak, **H_3 diterima**. Maka dapat disimpulkan bahwa *technology* berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas.

d. Hasil Pengujian Hipotesis Keempat (H_4)

Untuk melihat pengaruh *user support* terhadap biaya modal ekuitas

digunakan uji statistik t. Hasil uji hipotesis 4 dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 11
Hasil Pengujian Hipotesis Ketiga

Variabel Independen	t hitung	t tabel	Sig.	Keterangan
<i>User Support</i>	-0,372	-1,986	0,872	Tidak Berpengaruh

Sumber: Pengolahan data SPSS, 2015

Dari tabel diatas dapat dilihat bahwa variabel *user support* memiliki nilai t_{hitung} sebesar $-0,372 > t_{tabel}$ sebesar $-1,986$ dan signifikansi $> 0,05$ ($0,872 > 0,05$). Dengan demikian H_0 diterima, **H_4 ditolak**. Maka dapat disimpulkan bahwa *user support* tidak mempengaruhi biaya modal ekuitas.

e. Hasil Pengujian Variabel Kontrol

Untuk melihat pengaruh *stock return volatility*, *firm size*, dan *industry* terhadap biaya modal ekuitas digunakan uji statistik t. Hasil uji dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 12
Hasil Pengujian Variabel Kontrol

Variabel Kontrol	t hitung	t tabel	Sig.	Keterangan
<i>Stock return volatility</i>	1,994	1,986	0,002	Berpengaruh
<i>Firm size</i>	-2,892	-1,986	0,016	Berpengaruh
<i>Industry</i>	-0,603	-1,986	0,510	Tidak Berpengaruh

Sumber: Pengolahan data SPSS, 2015

Dari tabel diatas, dapat dilihat bahwa hanya variabel *stock return volatility* dan *firm size* yang mempunyai pengaruh terhadap biaya modal ekuitas. Sementara variabel

industry tidak mempunyai pengaruh terhadap biaya modal ekuitas.

Simpulan dan Saran

Simpulan

1. Hasil pengujian hipotesis pertama (H_1) menunjukkan bahwa variabel *content* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap biaya modal ekuitas (*cost of equity capital*). Hal ini menunjukkan bahwa pengungkapan *content* yang maksimal akan semakin memudahkan investor dalam mendapatkan informasi, sehingga dapat membentuk estimasi resiko yang rendah oleh investor karena adanya kepercayaan dalam menanamkan modalnya. Sesuai dengan teori, besarnya estimasi resiko tersebut akan mempengaruhi besarnya biaya modal ekuitas yang akan ditanggung perusahaan.
2. Hasil pengujian hipotesis kedua (H_2) menunjukkan bahwa variabel *reporting frequency* berpengaruh signifikan terhadap biaya modal ekuitas (*cost of equity capital*). Hal ini menunjukkan bahwa semakin sering frekuensi pelaporan informasi yang dilakukan pada *website* perusahaan, maka investor lebih mudah dalam mendapatkan informasi terkini yang berpengaruh dalam pengambilan keputusan untuk menginvestasikan modalnya. Pada gilirannya, akan mempengaruhi besarnya estimasi resiko yang ditetapkan investor yang berhubungan dengan besarnya biaya modal ekuitas yang akan ditanggung perusahaan.
3. Hasil pengujian hipotesis ketiga (H_3) menunjukkan bahwa variabel *technology* berpengaruh signifikan terhadap biaya modal ekuitas (*cost of equity capital*). Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang dapat memaksimalkan fasilitas *technology* pada *websitenya* akan membantu investor dalam mendapatkan dan menganalisis informasi yang diungkapkan perusahaan yang merupakan faktor penentu estimasi resiko yang ditetapkan investor. Besarnya estimasi resiko itu sendiri akan mempengaruhi besarnya biaya modal ekuitas yang akan ditanggung perusahaan.
4. Hasil pengujian hipotesis keempat (H_4) menunjukkan bahwa variabel *user support* tidak berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas (*cost of equity capital*). Dengan hasil tersebut, diduga *user support* tidak secara langsung mempengaruhi biaya modal ekuitas perusahaan. Walaupun adanya pengaruh, maka hal tersebut diduga hanya sebagai faktor penunjang dalam meningkatkan kegunaan *website* perusahaan.
5. Hasil pengujian variabel kontrol menunjukkan bahwa variabel *stock return volatility*, dan *firm size* mempunyai pengaruh signifikan terhadap biaya modal ekuitas (*cost of equity capital*) perusahaan. Namun, hasil pengujian variabel kontrol *industry* menunjukkan bahwa tidak adanya pengaruh terhadap biaya modal ekuitas (*cost of equity capital*). Hal ini diduga terjadi karena sampel yang

digunakan adalah perusahaan yang terdapat dalam kompas 100, yang rata-rata merupakan perusahaan besar. Oleh karena itu, kekhasan dalam industri tidak terlalu terlihat, sehingga pengaruh dari perbedaan industri tersebut tidak berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas.

Saran

Dengan berbagai telaah dan analisa yang telah penulis lakukan, serta berdasarkan keterbatasan dari peneliti, maka dapat diberikan saran sebagai berikut:

1. Bagi peneliti lain dapat memperpanjang tahun pengamatan sehingga dapat melihat kecenderungan perusahaan mengembangkan pengungkapan melalui praktik IFR.
2. Bagi peneliti lain agar memperbanyak sampel dengan cara menggunakan seluruh jenis perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia.
3. Bagi peneliti lain agar dapat menggunakan serta menambah indikator lain untuk menguji kualitas IFR, seperti indeks Kelton dan Yang.
4. Bagi peneliti lain agar dapat menggunakan pendekatan penghitungan biaya modal ekuitas (*cost of equity capital*) yang berbeda. Seperi, pendekatan GLS-2001, Claus dan Thomas (2001), The Finite Horizon Gordon, dan The Ohlson and Juettner Nauroth (2000).

DAFTAR PUSTAKA

Abdelsalam, Omneya H dan Donna L Street. 2007. Corporate

Governance and the Timeliness of Corporate Internet Reporting by UK Listed Companies. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation* Vol. 16, pp. 111-130.

Almilia, Luciana Spica. 2009. Determining factors of internet financial reporting in Indonesia. *Accounting and Taxation*, Vol.1, No.1.

Ashbaugh, H., K. Johnstone, and T. Warfield. 1999. Corporate Reporting on the Internet. *Accounting Horizons* 13(3): 241-257.

Botosan, Christine A. 2006. Disclosure and the Cost of Capital. *Accounting and Business Research, Intemational Accounting Policy Forum*, Hlm. 31-40. University of Utah.

Brealey, Richard A, dkk. 2008. Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan Jilid 1. Penerbit Erlangga: Jakarta.

Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. 2009. Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Buku Satu, Edisi Kesepuluh, Alih Bahasa Ali Akbar Yulianto. Salemba Empat: Jakarta.

Easley, David dan O'Hara. 2004. Information and the Cost of Capital. *The Journal of Finance*, Vol. 29, No. 4. Cornell University.

Easton, P. 2004. PE Ratios, PEG Ratios and Estimating the Implied Expected Rate of Return on Equity Capital. *The*

- Accounting Review*, Vol. 79, No. 1, pp. 73-95.
- Gabriels, Xavier dan Tony van Kerckhoven. 2007. The Economic consequences of Corporate Internet Reporting : the Cost of Capital. *AFAANZ Conference*.
- Hartono, Jogiyanto. 2012. Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Edisi Ketujuh. BPFE: Yogyakarta.
- Juniarti dan Frency Yunita. 2003. Pengaruh Tingkat Disclosure terhadap Biaya Ekuitas. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 5, No. 2. Hlmn. 150-168.
- Kelton, Andrea S dan Ya-wenYang. 2008. The Impact of Corporate Governance on Internet Financial Reporting. *Journal of Accounting and Public Policy*, Vol. 27, pp. 62-87.
- Kristanto, Septian Bayu. 2013. Corporate Governance, Annual Report Disclosure, and Internet Financial Reporting Index. *International Conference Entrepreneurship and Business Management*.
- Lai, Syou-Ching., Lin, Cecilia., Lee, Hung-Chih., and Wu, Frederick H. 2002. An Empirical Study of the Impact of Internet Financial Reporting on Stock Prices.
- Lopes, Alexsandro Broedel dan Roberta Carvalho de Alencar. 2008. Disclosure and Cost of Equity Capital in Emerging Markets:the Brazilian Case. University of Sao Paulo and Manchester Business School.
- Lopez, Emily. 2011. Voluntary Disclosure and the Cost of Equity Capital in the Netherlands. Thesis. Erasmus University Rotterdam.
- Martono dan Agus Harjito. 2005. Manajemen Keuangan. Edisi Pertama. Ekonisia: Yogyakarta.
- Murwaningsari, Etty. 2012. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Cost of Capital. *Majalah Ekonomi*. Universitas Trisakti.
- Nur DP, Emrinaldi. 2012. *Agency Theory dan Corporate Governance*, Laporan Keuangan Media Pertanggungjawaban yang Disalahgunakan Persfektif Manajemen Laba. Badan Penerbit Pusat Pengembangan Pendidikan Universitas Riau: Pekanbaru.
- Nuryaman. 2014. The Influence of Asymmetric Information on the Cost of Capital with the Earnings Management as Intervening Variable. *Journal of Advanced Management Science*, Vol. 2, No. 1. Universitas Widyatama.
- Ohlson, J. and Juettner-Nauroth, B. 2000. Expected EPS and EPS growth as determinants of Value. Working paper, New York University, September 2000, revised April 2003.
- Petrova, Elena *et al.* 2012. Relationship between Cost of Equity Capital and Voluntary Corporate Disclosure. *International Journal of Economics and Finance*, Vol. 4, No. 3 March.

- Pratt, Shannon P., dan Roger J. Grabowski. 2008. *Cost of Capital: Applications and Examples*. Edisi 3. Jhon Wiley & Sons, Inc: USA.
- Prihadi, Toto. 2012. *Praktis Memahami Laporan Keuangan sesuai IFRS & PSAK*. Penerbit PPM: Jakarta.
- Sartono, Agus. 2003. *Manajemen Keuangan Internasional*. BPFE: Yogyakarta.
- Suwardjono. 2013. *Teori Akuntansi Perencanaan Pelaporan Keuangan* Edisi Ketiga. Badan Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Gadjah Mada: Yogyakarta.
- Van Horne, James C dan John M. Wachowicz, Jr. 2007. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*, Buku Satu, Edisi Kedua Belas, Penerjemah: Dewi F & Deny A. Salemba Empat: Jakarta.
- Verawaty. 2014. The Comparison Analysis of Internet Financial Reporting of Local Government in Indonesia by Using a Disclosure Index. *International Conference on Business, Economics and Accounting*.
- Wagenhofer, Alfred. 2003. Economic Consequences of Internet Financial Reporting. *Schmalenbach Business Review*, Vol. 55, pp. 262-279.
- Wahyudiono, Bambang. 2014. *Mudah Membaca Laporan Keuangan. Raih Asa Sukses*: Jakarta.
- Wardhanie, N. S. 2012. Analisis Internet Financial Reporting Index; Studi Komparansi Antara Perusahaan High-Tech dan Non high- Tech di Indonesia. *Jurnal Review Akuntansi dan Keuangan*, 2(2), 287-300.
- Weygandt *et al.* 2011. *Financial Accounting IFRS Edition*. Jhon Wiley & Sons, Inc: USA.
- Xiao, Z., Jones, M.J., Lymer, A. 2004. The Determinants And Characteristics Of Voluntary Internet-Based Disclosures By Listed Chinese Companies. *Journal of Accounting and Public Policy*, 23 (2004) 191–225.