

1. PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Pengungkapan Informasi yang memadai diberikan oleh perusahaan karena mempunyai kepentingan yaitu adanya harapan mengenai dampak positif dari pengungkapan informasi yang disampaikan. Foster (1986, pp.31-33) menjelaskan pengaruh pelaporan keuangan terhadap pasar modal dan pengaruh pengungkapan yang lebih luas. Perusahaan bersaing di pasar modal dalam jenis sekuritas, termin dan *return* yang ditawarkan. Sementara itu terdapat ketidakpastian mengenai kualitas perusahaan dan sekuritasnya. Investor membutuhkan informasi untuk menilai waktu dan ketidakpastian aliran kas sekarang dan dimasa yang akan datang sehingga dapat menilai perusahaan dan membuat keputusan. Perusahaan memenuhi kebutuhan tersebut dengan memberikan informasi baik melalui pemberian yang diwajibkan maupun dengan sukarela

Manajemen akan mengungkapkan informasi secara sukarela dipengaruhi oleh biaya dan manfaat yang diperoleh. Manajemen akan mengungkapkan informasi secara sukarela bila manfaat yang diperoleh dari pengungkapan informasi tersebut lebih besar dari biayanya (Elliot dan Jacobson, 1994). Seberapa besar manfaat dari semakin luasnya pengungkapan masih menjadi isu kontroversial hingga saat ini. Penelitian yang dilakukan Elliot dan Jacobson (1994) menemukan bahwa manfaat pengungkapan informasi secara sukarela adalah semakin kecilnya biaya modal (*cost of capital*). Manfaat tersebut diperoleh karena pengungkapan informasi oleh perusahaan akan membantu investor dan kreditor memahami resiko investasi. Kekurangan dan ketidaklengkapan informasi akan tercermin dalam biaya modal sebagai premium diatas *risk-free rate of return* ditambah *economic risk premium*. Pengungkapan yang sempit biasanya menyebabkan premium resiko informasi yang tinggi dan pengungkapan yang luas menyebabkan premium resiko informasi yang rendah.

Beberapa model *asset pricing* menunjukkan bahwa semakin luas pengungkapan, akan menurunkan *cost of capital*. Namun masih sedikit bukti empiris yang ada yang mendukung pernyataan tersebut. Kurangnya bukti-bukti

empiris tersebut semakin menambah perdebatan diantara para praktisi mengenai manfaat dari semakin luasnya pengungkapan. Misalnya, Jenkins Committee menyatakan bahwa manfaat penting dari perluasan pengungkapan adalah semakin turunnya *cost of capital*. Namun pernyataan tersebut disanggah oleh *Financial Executives Institute* (Berton 1994), dengan alasan bahwa perluasan pengungkapan yang disebutkan dalam laporan *Committee* tersebut adalah ditujukan kepada traders saham yang ingin menambahkan pada volatilitas (*volatility*) harga saham, dengan demikian meningkatkan resiko dan membawa kepada *cost of capital* yang tinggi.

Penelitian teoritis yang mendukung hubungan negatif antara tingkat pengungkapan dan *cost of capital* didukung oleh dua aliran penelitian. Pertama, bahwa pengungkapan yang lebih luas menaikkan likuiditas pasar saham, dengan demikian menurunkan *cost of capital*, baik melalui menurunnya biaya-biaya transaksi atau melalui meningkatnya permintaan sekuritas perusahaan. Penelitian ini didukung oleh Demsetz (1968), Copeland dan Gelai (1983), Glosten dan Milgrom (1985), Amihud dan Mendelson (1986), serta Diamond dan Verrecchia (1991). Aliran penelitian yang kedua didukung oleh Klein dan Bawa (1976), Barry dan Brown (1985), Coles dan Loewenstein (1988), Handa dan Linn (1983), Coles et al. (1995) serta Clarkson et al. (1996), yang menyatakan bahwa pengungkapan yang lebih luas menurunkan resiko estimasi (*estimation risk*) yang timbul dari estimasi investor mengenai parameter *return asset's* atau *payoff distribution*. Dengan demikian, ada ketidakpastian yang besar mengenai parameter yang 'benar' pada saat kurangnya informasi. Apabila resiko estimasi tidak dapat didiversifikasikan (*nondiversifiable*), maka investor meminta kompensasi karena bertambahnya elemen resiko. Namun demikian, tidak ada kesepakatan yang dicapai mengenai kemampuan resiko estimasi untuk didiversifikasikan (*diversifiability of estimation risk*) (Clarkson et al., 1996).

Meskipun penelitian-penelitian empiris yang telah ada cenderung mendukung hubungan negatif antara luasnya pengungkapan dengan *cost of capital*, namun authors pada Jenkins Committee (1994) melaporkan bahwa bukti-bukti empiris yang ada hingga sekarang tidak menunjukkan kasus empiris yang menyatakan bahwa pengungkapan yang informatif menurunkan *cost of capital*.

Hal ini disebabkan karena penelitian sebelumnya menguji dampak pengungkapan pada variabel-variabel yang diharapkan secara positif berhubungan dengan *cost capital* dan tidak pada *cost of capital* itu sendiri. Penelitian sebelumnya menggunakan pendekatan langsung karena ketepatan estimasi *cost of capital* untuk meneliti dampak pengungkapan pada *cost of capital* sulit untuk diperoleh. Dengan demikian, metode tradisional untuk mengestimasi *cost of capital* tidak memberikan role untuk informasi maupun hasil (*yield*) pengukuran *cost of capital* tersebut. Ini merupakan kasus dengan menggunakan *Capital Asset Pricing Model*. Model ini menunjukkan adanya sedikit hubungan atau tidak ada sama sekali hubungannya dengan *market beta* (pengukuran resiko perusahaan yang berterima umum).

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah dijelaskan di atas, maka yang menjadi permasalahan untuk diteliti dan dibuktikan adalah apa efek dari perluasan pengungkapan khususnya pengungkapan sukarela terhadap biaya modal perusahaan

Penelitian ini dimaksudkan untuk menguji dan menganalisis hubungan atau bagaimana pengaruh tingkat keluasan pengungkapan sukarela dalam laporan keuangan tahunan perusahaan, pengaruh besarnya nilai pasar ekuitas dan pengaruh beta saham terhadap biaya modal perusahaan. Apakah hubungan tersebut positif atau negatif. Dengan kata lain penelitian ini akan mencari bukti empiris mengenai pengaruh tingkat keluasan pengungkapan sukarela dalam laporan keuangan perusahaan, pengaruh besarnya nilai pasar ekuitas serta beta saham perusahaan terhadap besar kecilnya *cost of capital* perusahaan.

1.3. Batasan Penelitian

1. Pembatasan pengungkapan sukarela
 - a. Menggunakan model pengungkapan yang tidak diberi bobot sehingga memperlakukan semua item pengungkapan secara sama.

b. Luas pengungkapan relatif setiap perusahaan diukur dengan indek, yaitu rasio total skor yang diberikan kepada sebuah perusahaan dengan skor yang diharapkan dapat diperoleh oleh perusahaan tersebut

2. Pembatasan metode *cost of capital*

Mengestimasi *cost of capital* setiap perusahaan sampel. Rumus estimasi biaya modal perusahaan dengan metode *Capital Asset Pricing Model* menurut Fuller dan Farrel (1990) adalah :

$$R = R_f + (R_m - R_f) \beta$$

Di mana :

R = estimasi *cost of capital*

R_f = *Risk Free Rate*

R_m = *Return Pasar*

B = *Beta pasar*

3. Pembatasan perhitungan *cost of capital*

Peneliti menggunakan penghitungan *cost of capital* dengan periode waktu setelah perusahaan mempublikasikan laporan keuangan.

4. Mengestimasi beta pasar

Beta pasar diestimasi dengan market model, dengan rumus berikut :

$$R_{it} = \alpha_1 + \beta_i \cdot R_{Mt} + e_{it}$$

Dimana :

R_{it} = *return* saham i pada hari t

α = koefisien penggal (*intercept*)

β = koefisien lereng (*slope*)

R_{mt} = indeks pasar (IHSG) pada hari t

e_i = *abnormal return* pada hari t

Tingkat keuntungan sekuritas dan tingkat keuntungan pasar, dihitung dengan rumus:

$$R_{it} = \frac{P_{i,t} - P_{i,t-1}}{P_{i,t-1}}$$

di mana :

R_{it} = *return* saham i pada hari t

P_{i,t} = harga saham i pada hari t

$P_{i,t-1}$ = harga saham i pada hari t-1

$$R_{m,t} = \frac{IHS_{G_t} - IHS_{G_{t-1}}}{IHS_{G_{t-1}}}$$

Di mana :

$R_{m,t}$ = *return* pasar i pada hari t

IHS_{G_t} = Indeks Harga Saham Gabungan di BES pada hari t

$IHS_{G_{t-1}}$ = Indeks Harga Saham Gabungan di BES pada hari t-1

5. Menghitung nilai pasar ekuitas.

Nilai pasar ekuitas yang dihitung adalah nilai ekuitas pasar perusahaan pada akhir periode 2003, yaitu dengan mengalikan jumlah lembar saham yang beredar sampai 31 Desember 2003 dengan *stock closing price* bulan Desember 2003.

6. Pembatasan pada obyek penelitian

150 perusahaan *go public* di Bursa Efek Jakarta dan diambil secara random yang pada laporan keuangannya menampilkan pengungkapan sukarela.

7. *Return Market* dalam penelitian ini dihitung dengan menggunakan *geometrik mean* karena diasumsikan return yang didapatkan diinvestasikan kembali.

8. Data yang dipakai dalam penelitian ini hanya satu tahun saja yaitu data laporan keuangan tahun 2002

1.4. Batasan Pengertian

Untuk memudahkan pembaca dalam memahami judul yang penulis kemukakan maka penulis akan menjelaskan maksud dan arti yang terkandung dalam judul skripsi tersebut agar tidak terjadi salah penafsiran. Penelitian ini berjudul “ Analisis efek luas pengungkapan sukarela dalam laporan tahunan terhadap *cost of capital* perusahaan” Pengertian istilah-istilah dalam judul penelitian adalah :

1. Pengungkapan sukarela dalam laporan tahunan yang digunakan dalam penelitian ini adalah pengungkapan yang diungkapkan manajemen dengan sukarela atau pengungkapan yang tidak diwajibkan oleh Bapepam.
2. *Cost of capital* yang digunakan dalam penelitian ini adalah hasil pertambahan suku bunga bebas resiko dengan hasil perkalian beta pasar dengan selisih antara return market dengan suku bunga bebas resiko.

1.5. Tujuan Penelitian

- Untuk mengestimasi besarnya *cost of capital* perusahaan.
- Mengestimasi beta pasar setiap perusahaan sampel.
- Mengembangkan daftar item pengungkapan sukarela dan membuat indek pengungkapan
- Menganalisis dan menguji hubungan antara *cost of capital* perusahaan dengan tingkat keluasan pengungkapan sukarela dalam laporan keuangan tahunan, beta pasar dan *firm size (market value of equity)*.

1.6. Manfaat Penelitian

- Bagi manajemen perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan, penelitian ini memberikan informasi mengenai hubungan dan pengaruh luas pengungkapan sukarela dalam pelaporan keuangan perusahaan dengan *cost of capital*, sehingga manajemen dapat menerapkan strategi pengungkapan yang tepat dalam pelaporan keuangan.
- Untuk penelitian selanjutnya, akan bermanfaat sebagai informasi tambahan atau bahan untuk penelitian yang lebih mendalam.

1.7. Sistematika Skripsi

Bab I : Pendahuluan

Bab ini berisi latar belakang mengapa penelitian ini menarik untuk diteliti secara empiris beserta dengan rumusan masalah, tujuan, dan manfaat dilaksanakannya penelitian.

Bab II : Landasan Teori

Bab ini menguraikan teori-teori yang berhubungan dan mendasari pembahasan dalam skripsi. Pertama berisi tentang landasan teori yang mendukung dilakukannya penelitian, diantaranya meliputi teori-teori tentang Akuntansi dan Laporan Keuangan, *Disclosure* dalam laporan keuangan, *Disclosure* menurut Bapepam dan *Cost of Capital*. Kedua berisi tentang kajian penelitian terdahulu yang terkait dengan skripsi ini. Ketiga berisi perumusan hipotesis.

Bab III : Metode Penelitian

Bab ini berisi model analisis yang digunakan dalam penelitian, definisi operasional variabel, jenis dan sumber data, instrumen dan pengumpulan data, populasi, sampel, unit analisis, dan teknik analisis yang digunakan dalam penelitian.

Bab IV : Hasil dan Pembahasan

Bab ini berisi pendeskripsian proses dan hasil penelitian yang telah dilakukan, uji hipotesis, uji asumsi model regresi linier klasik serta pembahasan hasil pengujian hipotesis dan interpretasinya

Bab V : Kesimpulan dan Saran

Bab ini berisi ringkasan tentang jawaban dari rumusan masalah atau hipotesis yang diajukan beserta alasannya, serta berisi kesimpulan lain yang berasal dari bab hasil dan pembahasan.