

PENGARUH TINGKAT PENGUNGKAPAN SUKARELA DAN BETA PASAR
TERHADAP *COST OF EQUITY CAPITAL*
(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI)

Oleh:

Eka Wulandari, Hj. Anik Malikhah dan

M. Cholid Mawardi

Mahasiswa Jurusan Akuntansi

Universitas Islam Malang

ABSTRACT

This study was conducted with the aim of: 1) to determine the effect of the Voluntary Disclosure and Market Beta simultaneously on the cost of equity capital, 2) to determine the effect of the Voluntary Disclosure and Market Beta rate partially to the cost of equity capital.

The population used in this study are all manufacturing companies listed on the Indonesian Stock Exchange (IDX) in 2012-2015. Sample selection using purposive sampling. Based on the criteria, obtained 77 companies that became the sample in this study. The method used in this research is doubled linier regression method.

Based on the results of the analysis can be put forward several conclusions as follows: 1) F test result indicate that the variable level of voluntary disclosure and market beta simultaneously significant effect on cost of equity capital. 2) t test result indicate that for the variable disclosure rate voluntarily partially does not affect the cost of equity capital. 3) the market beta variable partially has a significant effect on the cost of equity capital.

Keywords: Cost Of Equity Capital, Voluntary Diclosure, Market Beta

I. Latar Belakang

Biaya modal ekuitas (*cost of equity capital*) merupakan tingkat pengembalian yang di harapkan oleh investor atas investasi mereka dalam perusahaan (Perwira dan Darsono, 2015).

Salah satu cara untuk menurunkan biaya modal (*cost of equity capital*) yaitu dengan melakukan pengungkapan sukarela. Menurut Setyaningrum dan Zulaikha (2013: 2) pengungkapan sukarela adalah pengungkapan yang tidak diwajibkan oleh peraturan, sehingga perusahaan bebas memilih jenis informasi yang akan diungkapkan, yang dipandang manajemen relevan dalam membantu pengambilan keputusan.

Investasi merupakan sesuatu yang tidak bisa lepas dari beberapa risiko. “Risiko yang tidak bisa dihilangkan dinamakan sebagai risiko sistematis, sedangkan risiko yang bisa dihilangkan dinamakan sebagai risiko tidak sistematis. Beta merupakan indikator risiko sistematis” (Hanafi, 2011:496). Beta merupakan pengukur volatilitas (*volatility*) *return*

suatu sekuritas atau portofolio terhadap *return* pasar”. Beta pasar dapat diestimasi dengan mengumpulkan nilai-nilai historis *return* dari sekuritas dan *return* dari pasar selama periode tertentu.

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan tersebut, maka penelitian ini akan menguji “**Pengaruh Tingkat Pengungkapan Sukarela dan Beta Pasar Terhadap *Cost Of Equity Capital* Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)**”.

II. Tinjauan Teori

Teori Pesinyalan (*Signalling Theory*)

Signalling Theory merupakan pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak diluar perusahaan. Informasi merupakan unsure penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya. Informasi yang lengkap, relevan, akurat, dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar.

Tingkat Pengungkapan Sukarela

Pengungkapan Sukarela (*Voluntary Disclosure*) adalah pengungkapan informasi yang dilakukan secara sukarela oleh perusahaan tanpa diharuskan oleh peraturan yang berlaku atau pengungkapan melebihi yang diwajibkan. Menurut Setyaningrum dan Zulaikha (2013: 2) pengungkapan sukarela adalah pengungkapan yang tidak diwajibkan oleh peraturan, sehingga perusahaan bebas memilih jenis informasi yang akan diungkapkan, yang dipandang manajemen relevan dalam membantu pengambilan keputusan. Pemberian informasi sukarela dalam laporan tahunan perusahaan dapat menambah kelengkapan informasi dalam memahami kegiatan operasional dan strategi bisnis perusahaan serta menunjukkan adanya ketransparan keadaan suatu perusahaan yang sebenarnya sehingga asimetri informasi antara perusahaan dan *stakeholders* dapat berkurang.

Beta Pasar

Beta adalah sebuah pengukur risiko sistematis dari suatu sekuritas atau portofolio relatif terhadap pasar (Jogiyanto, 2014:193). Risiko Sistematis atau Beta merupakan suatu ukuran relatif dari risiko sistematis saham individu dalam hubungannya dengan pasar secara keseluruhan yang diukur dari fluktuasi pendapatan atau *return*. Selain itu, masing-masing saham memiliki kepekaan yang berbeda terhadap perubahan pasar.

Dengan demikian Beta merupakan pengukur risiko sistematis dari suatu sekuritas atau portofolio relatif terhadap risiko pasar. Koefisien beta sebuah saham mengukur sejauh mana tingkat pengembalian saham bergerak secara relatif terhadap pasar. Pada umumnya ada tiga jenis risiko yang umumnya diperhitungkan dalam analisis penganggaran barang modal, yaitu risiko berdiri sendiri, risiko perusahaan atau internal perusahaan, dan risiko beta atau risiko pasar. Secara teoritis investor yang

mendiversifikasikan sahamnya dengan baik hanya perlu memperhitungkan risiko beta atau risiko pasar dan manajer hanya perlu memikirkan pemaksimalan harga saham. Kedua faktor ini akan mengarah kepada kesimpulan bahwa risiko beta atau risiko pasar merupakan pokok pertimbangan utama dalam penganggaran barang modal.

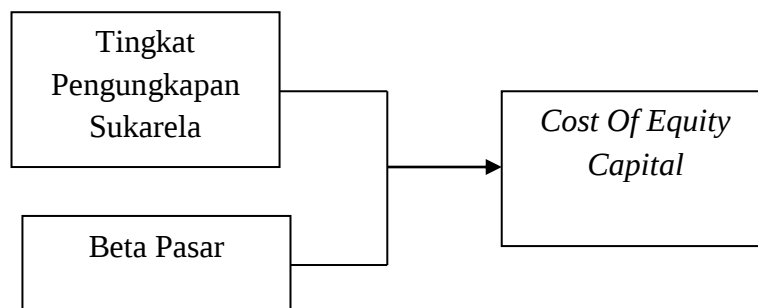
Cost Of Equity Capital

Cost Of Equity Capital merupakan biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk memenuhi tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor, baik berupa dividen atau keuntungan modal. Karena investor menginginkan tingkat pengembalian dari investasi tersebut, maka perusahaan harus mengkompensasi pemegang saham dengan pengembalian ekonomi implisit dalam peramalan di masa mendatang, yang mungkin berbeda dengan kinerja masa lalu.

Menurut Setyaningrum dan Zulaikha (2013: 3) perusahaan mendapatkan keuntungan dari peningkatan informasi yang diungkapkan, misalnya penurunan *cost of equity capital*. Menurut Botosan (2006) dalam Setyaningrum dan Zulaikha (2013: 3) *cost of equity capital* adalah tingkat pengembalian yang diharapkan oleh investor dari modal yang ditanamkan di perusahaan. Tingkat pengembalian yang diharapkan berhubungan dengan estimasi risiko yang diharapkan. Estimasi risiko yang tinggi menyebabkan investor mengharapkan tingkat pengembalian yang tinggi. Ketika perusahaan mengungkapkan informasi yang lebih banyak, maka investor dapat lebih yakin dengan prediksinya sehingga terjadi penurunan estimasi risiko. Estimasi risiko yang rendah menyebabkan *cost of equity capital* yang rendah pula karena estimasi risiko berbanding lurus dengan tingkat pengambilan yang diharapkan.

Kerangka Konseptual

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah, maka dapat dibuat kerangka konseptual sebagai berikut:



Hipotesis

Berdasarkan penelitian terdahulu dan tinjauan teori, maka hipotesis penelitian ini adalah:

- H₁ : Tingkat pengungkapan sukarela dan beta pasar berpengaruh secara simultan terhadap *cost of equity capital*
- H₂ : Tingkat pengungkapan sukarela dan beta pasar berpengaruh secara parsial terhadap *cost of equity capital*

III. Metode Penelitian

Variabel Independen (X)

Variabel independen sering disebut sebagai variabel yang mempengaruhi variabel dependen. Dalam bahasa Indonesia sering disebut sebagai variabel bebas. Variabel bebas adalah variabel yang mempengaruhi atau menjadi sebab perubahan atau timbulnya variabel terikat (Sugiyono, 2010). Variabel independen dalam penelitian ini adalah Tingkat Pengungkapan Sukarela dan Beta Pasar.

1. Tingkat Pengungkapan Sukarela

Dalam penelitian ini menggunakan luas pengungkapan sukarela perusahaan yang terdapat pada laporan tahunan, yang diukur dengan indeks pengungkapan sukarela (IPS).

Indeks pengungkapan sukarela dalam laporan tahunan perusahaan sampel diperoleh dengan cara sebagai berikut:

1. Memberi skor untuk setiap *item* pengungkapan secara dikotomis, dimana jika suatu *item* diungkapkan mendapatkan nilai 1, sedangkan jika tidak diungkapkan mendapat nilai 0.
2. Skor yang diperoleh setiap perusahaan dijumlahkan untuk mendapatkan skor total.
3. Indeks Pengungkapan Sukarela (IPS) didapatkan dengan membandingkan skor total yang diperoleh masing-masing perusahaan dengan skor maksimum dari item yang digunakan dalam penelitian ini.

Secara sistematis:

$$IPS = \frac{\text{Skor total pengungkapan sukarela yang terpenuhi}}{\text{Skor maksimal}}$$

2. Beta Pasar

Beta pasar dapat diestimasi dengan menggunakan model pasar atau *market model* (Jogiyanto, 2014: 407). Berkaitan dengan estimasi beta sebagai pengukur volatilitas antara *return* suatu sekuritas dengan *return* pasar. Di Indonesia *return* pasar menggunakan *return* IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan).

Adapun rumus model pasar tersebut adalah sebagai berikut:

$$\beta_i = \frac{\sum_{t=1}^n (R_{it} - \bar{R}_{it})(R_{Mt} - \bar{R}_{Mt})}{\sum_{t=1}^n (R_{Mt} - \bar{R}_{Mt})^2}$$

$$R_{it} = \frac{(P_{it}) - (P_{it-1})}{(P_{it-1})}$$

$$R_{Mt} = \frac{(IHSG_t) - (IHSG_{t-1})}{(IHSG_{t-1})}$$

Dimana:

R_{it} = Return saham ke- i pada tahun ke- t

$\bar{R}_{it}$ = rata-rata *return* saham ke- i pada tahun ke- t

R_{Mt} = *return market* pada tahun ke- t

$\bar{R}_{Mt}$ = rata-rata *return market* pada tahun ke- t

β_i = beta pasar ke- i

P_{it} = Harga saham individu pada tahun ke- t

IHSG _{t} = Indeks harga saham gabungan pada tahun ke- t

Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen adalah variabel yang menjadi sebab atau mempengaruhi timbulnya variabel dependen (Sugiyono, 2010: 61). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *Cost Of Equity Capital*. Perhitungan *cost of equity* dalam penelitian ini menggunakan metode *Capital Asset Pricing Model* (CAPM).

Menurut Ross *et al.* (2010) rumus CAPM adalah sebagai berikut:

$$R_s = R_f + \beta_i \times (R_{mt} - R_f)$$

Keterangan :

R_s : Estimasi *Cost of equity capital*

R_f : *Return* bebas risiko yang diproksikan dengan tingkat suku bunga Bank Indonesia

β_i : Beta pasar

R_{mt} : *Return* pasar

Populasi dan Sampel

Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi (penyamarataan) yang terdiri atas obyek / subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2013, 90). Dari pendapat tersebut diketahui bahwa populasi merupakan keseluruhan subjek penelitian, sehingga bisa ditarik kesimpulan bahwa populasi dalam hal penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2013: 91). Penentuan sampel perusahaan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu menentukan sampel penelitian berdasarkan kriteria tertentu. Maka berdasarkan metode tersebut ditentukan kriteria pemilihan sampel sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Perusahaan yang mempublikasikan laporan tahunan (*annual report*) periode 2012–2015.

3. Perusahaan yang tidak mengalami *delisting* selama periode 2012–2015.
4. Perusahaan yang menyajikan laporan keuangan dalam mata uang Rupiah.

Metode Analisis

1. Analisis Regresi Linier Berganda

Bentuk model regresi linier berganda yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + e$$

Keterangan :

Y : *Cost Of Equity Capital*

X₁ : Tingkat Pengungkapan Sukarela

X₂ : Beta Pasar

a : Konstanta

b₁b₂b₃ : Koefisien arah regresi

e : Variabel pengganggu

2. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), *standar deviasi*, *maksimum*, dan *minimum*. Statistik deskriptif dimaksudkan untuk memberikan gambaran mengenai distribusi dan perilaku data sampel tersebut (Ghozali, 2013).

Metode Analisa Data

1. Uji Normalitas

Uji normalitas akan menguji data variabel bebas (X) dan data variabel terikat (Y) pada persamaan regresi yang dihasilkan, apakah berdistribusi normal atau berdistribusi tidak normal. Uji normalitas data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis *Kolmogorof-Smirnov*. Jika data memiliki nilai distribusi lebih besar dari *probabilitas* yakni 5%, maka dapat disimpulkan berdistribusi normal.

2. Uji Asumsi Klasik

Pada penelitian ini menggunakan uji asumsi klasik untuk menguji apakah data memenuhi asumsi klasik. Dalam penelitian ini pengujian asumsi klasik dilakukan dengan cara sebagai berikut:

a. Uji Multikolinieritas

Uji multikoloniearitas digunakan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (Ghozali, 2011). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel ini tidak ortogonal.

b. Uji Heteroskedastisitas

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homokedastisitas dan apabila berbeda disebut heterokedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi Heteroskedastisitas (Ghozali, 2011).

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya ($t-1$). Jika terjadi korelasi maka dinamakan ada problem autokorelasi. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi (Ghozali, 2011).

3. Pengujian Hipotesis

a. Uji F (Secara Simultan)

Uji seluruh koefisien regresi secara serempak/simultan sering disebut dengan uji model. Nilai yang digunakan untuk melakukan uji simultan adalah nilai F_{hitung} yang dihasilkan dari rumus. Uji F yang signifikan menunjukkan bahwa variasi variabel terikat dijelaskan sekian persen oleh variabel bebas secara bersama-sama adalah benar-benar nyata dan bukan terjadi karena kebetulan. Uji keseluruhan koefisien regresi secara bersama-sama.

b. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinan (R^2) sering pula disebut dengan koefisien determinasi majemuk yang hampir sama dengan koefisien r^2 . R juga hampir serupa dengan r , tetapi berbeda dalam fungsi (kecuali regresi linier sederhana). R^2 menjelaskan proporsi variasi dalam variabel terikat (Y) yang dijelaskan oleh variabel bebas (lebih dari satu variabel secara bersama-sama). Sementara itu, r^2 mengukur kebaikan sesuai dari persamaan regresi, yaitu memberikan presentase variasi total dalam variabel terikat (Y) yang dijelaskan oleh hanya satu variabel bebas (X).

c. Uji t (Secara Parsial)

Uji signifikan terhadap masing – masing koefisien regresi diperlukan untuk mengetahui signifikan tidaknya pengaruh dari masing-masing variabel bebas (X_i) terhadap variabel terikat.

IV. Hasil Penelitian dan Pembahasan

Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Tabel 4.1
Statistik Descriptive Variabel

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Voluntary Disclosure	308	,65	1,00	,8346	,07318
Beta pasar	308	-5,40	133,32	,5874	7,99505
COEC	300	,01	4,16	,0411	,25127
Valid N (listwise)	300				

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2017

Tabel 4.1 menggambarkan deskripsi variabel-variabel penelitian. *Minimum* adalah nilai terkecil dari suatu rangkaian pengamatan, *maksimum* adalah nilai terbesar dari suatu rangkaian pengamatan, *mean* (rata-rata) adalah hasil penjumlahan nilai seluruh data dibagi dengan banyaknya data, sementara *standar deviasi* adalah akar dari jumlah kuadrat dari selisih nilai data dengan rata-rata dibagi dengan banyaknya data. Tabel 4.1 menunjukkan *descriptive* variabel penelitian dengan jumlah data setiap variabel yang valid sebanyak 77 perusahaan adalah sebagai berikut:

1. Tingkat Pengungkapan Sukarela (*Voluntary Disclosure*) mempunyai nilai *minimum* sebesar 0,65; nilai *maksimum* 1,00; *mean* sebesar 0,8346; dengan *standar deviasi* 0,07318.
2. Beta Pasar mempunyai nilai *minimum* -5,40; nilai *maksimum* 133,32; *mean* sebesar 0,5874; dengan *standar deviasi* 7,99505.
3. *Cost Of Equity Capital* mempunyai nilai *minimum* sebesar 0,01; nilai *maksimum* 4,16; *mean* sebesar 0,0411; dengan *standar deviasi* 0,25127.

Uji Normalitas Data

Tabel 4.2
Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov

		Voluntary Disclosure	Beta pasar	COEC
N		308	308	308
Normal	Mean	,8346	,5874	,0411
Parameters(a,b)	Std. Deviation	,07318	7,99505	,25127
Most Extreme	Absolute	,116	,478	,480
Differences	Positive	,068	,478	,480
	Negative	-,116	-,422	-,446
Kolmogorov-Smirnov Z		2,042	8,393	8,321
Asymp. Sig. (2-tailed)		,080	,100	,063

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2017

Hasil uji normalitas terhadap model regresi dengan variabel independen Tingkat Pengungkapan Sukarela dan variabel dependen *Cost Of Equity Capital* mempunyai nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,080. Hasil ini menunjukkan bahwa *Asymp. Sig. (2-tailed) > Level Of Significan ($\alpha = 5\%$)* sehingga model regresi variabel pengganggu atau *residual* dinyatakan berdistribusi normal.

Hasil uji normalitas terhadap model regresi dengan variabel independen Beta Pasar dan variabel dependen *Cost Of Equity Capital* mempunyai nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,100. Hasil ini menunjukkan bahwa *Asymp. Sig. (2-tailed) > Level Of Significan ($\alpha = 5\%$)* sehingga model regresi variabel pengganggu atau *residual* dinyatakan berdistribusi normal.

Uji Asumsi Klasik

1. Multikolinearitas

Tabel 4.3
Hasil Uji Multikolinearitas

Mode		Unstandardize d Coefficients	Standardize d Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics
1						

		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	,021	,000		62,445	,000		
	Voluntary Disclosure	,000	,000	,000	-,348	,728	,997	1,003
	Beta pasar	,031	,000	1,000	8570,247	,000	,997	1,003

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2017

Berdasarkan hasil pengujian multikolinearitas pada tabel 4.3, maka dapat diketahui :

Variabel Pengungkapan Sukarela memiliki nilai VIF sebesar 1,003 dengan nilai *Tolerance* sebesar 0,997.

Variabel beta pasar memiliki nilai VIF sebesar 1,003 dengan nilai *Tolerance* sebesar 0,997.

Maka dapat disimpulkan bahwa variabel bebas dalam penelitian ini memiliki $VIF < 10$ dengan nilai *Tolerance* $> 0,1$, sehingga dapat dikatakan tidak terdapat gejala multikolinearitas antara variabel bebas dalam penelitian ini.

2. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4.4
Hasil Uji Heteroskedastisitas

			Voluntary Disclosure	Beta pasar	COEC	Unstandardized Residual
Spearman's rho	Voluntary Disclosure	Correlation Coefficient	1,000	-,013	,001	,915(**)
		Sig. (2-tailed)	.	,825	,988	,100
		N	308	308	300	300
	Beta pasar	Correlation Coefficient	-,013	1,000	,948(**)	-,016
		Sig. (2-tailed)	,825	.	,000	,789
		N	308	308	300	300
	COEC	Correlation Coefficient	,001	,948(**)	1,000	,055
		Sig. (2-tailed)	,988	,000	.	,339
		N	300	300	300	300
	Unstandardized Residual	Correlation Coefficient	,915(**)	-,016	,055	1,000
		Sig. (2-tailed)	,000	,789	,339	.
		N	300	300	300	300

* Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2017

Hasil pengujian heteroskedastisitas menggunakan korelasi spearman variabel X (Tingkat Pengungkapan Sukarela dan Beta Pasar) terhadap variabel Y (*Cost Of Equity Capital*) menunjukkan bahwa nilai $RES > 0,05$ hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi gejala heteroskedastisitas. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat indikasi adanya heteroskedastisitas pada model yang diuji, sehingga asumsi ini terpenuhi.

3. Uji Autokolerasi

Tabel 4.5
Implementasi Uji Durbin Watson

Du	DI	4-du	dw
1,7117	1,5002	2,2883	1,800

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2017

Berdasarkan hasil yang ditunjukkan pada tabel 4.5 diketahui bahwa nilai Durbin Watson hasil pengujian berada diantara $du < dw < 4-du$ ($1,7117 < 1,800 < 2,2883$) maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi pada model regresi yang terbentuk.

Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 4.6
Regresi Linier Berganda
Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	,021	,000		62,445	,000		
	Voluntary Disclousure	,000	,000	,000	-,348	,728	,997	1,003
	Beta pasar	,031	,000	1,000	8570,247	,000	,997	1,003

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2017

$$COEC = 0,021 + 0,000 \text{ TPS} + 0,031 \text{ BP} + e$$

Uji Hipotesis

Uji F (Secara Simultan)

Tabel 4.7
ANOVA(b)

Mode l		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	18,878	2	9,439	36817307,594	,000(a)
	Residual	,000	297	,000		

Total	18,878	299			
-------	--------	-----	--	--	--

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2017

Berdasarkan hasil analisis regresi variabel Tingkat Pengungkapan Sukarela dan Beta Pasar, diperoleh nilai Fhitung sebesar 36817307,594 dengan signifikansi sebesar 0,000. Karena $\text{sig. } F < 5\%$ ($0,000 < 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa dalam pengujian secara simultan menunjukkan bahwa variabel X_1 (Tingkat Pengungkapan Sukarela) dan X_2 (Beta Pasar) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel Y (*Cost Of Equity Capital*), maka H_0 ditolak dan H_1 diterima.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 4.8
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df 1	df2	Sig. F Change	
1	1,000(a)	1,000	1,000	,00051	1,000	36817307,594	2	297	,000	1,800

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2017

Dari tabel 4.8 diketahui bahwa *R Square* sebesar 1,000 (100%) menunjukkan bahwa korelasi atau hubungan antara *cost of equity capital* dengan tingkat pengungkapan sukarela dan beta pasar bersifat sangat kuat, karena angka tersebut berada diatas 0,5. *R square* sebesar 1,000, berarti 100% variabel *cost of equity capital* bisa dijelaskan oleh variabel tingkat pengungkapan sukarela dan beta pasar.

Uji t (Secara Parsial)

Tabel 4.9
Hasil Uji Statistik t

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	,021	,000		62,445	,000		
	Voluntary Disclosure	,000	,000	,000	-,348	,728	,997	1,003
	Beta pasar	,031	,000	1,000	8570,247	,000	,997	1,003

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2017

Berdasarkan hasil analisis regresi variabel Pengungkapan Sukarela (*Voluntary Disclosure*) terhadap *Cost Of Equity Capital*, diperoleh nilai t hitung sebesar -0,348 dengan signifikansi sebesar 0,728. Karena $\text{sig. } t > 5\%$ ($0,728 > 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa Tingkat Pengungkapan Pengungkapan Sukarela (*Voluntary Disclosure*) tidak berpengaruh secara parsial terhadap *Cost Of Equity Capital*, sehingga H_0 diterima.

Berdasarkan hasil analisis regresi dengan variabel Beta Pasar terhadap *Cost Of Equity Capital* diperoleh nilai t hitung sebesar 8570,247 dengan signifikansi sebesar 0,000. Karena $\text{sig. } t < 5\% (0,000 < 0,05)$, maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial Beta Pasar berpengaruh signifikan terhadap *Cost Of Equity Capital*, sehingga H_0 ditolak dan H_1 diterima.

Pembahasan Hasil Penelitian

Berdasarkan hasil uji hipotesis F (secara simultan) yaitu tingkat pengungkapan sukarela (X_1) dan beta pasar (X_2) diuji secara simultan (bersama-sama) berpengaruh signifikan terhadap *cost of equity capital* (Y). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Astria dan Siti (2014) bahwa tingkat pengungkapan sukarela dan beta pasar secara bersama-sama (simultan) berpengaruh signifikan terhadap *cost of equity capital*.

Sedangkan hasil uji t untuk variabel tingkat pengungkapan sukarela (X_1) yaitu tingkat pengungkapan sukarela secara parsial tidak berpengaruh terhadap *cost of equity capital*. Hal ini sejalan dengan penelitian Dewi dan Chandra (2016) yang menjelaskan bahwa tingkat pengungkapan sukarela tidak memiliki pengaruh secara parsial terhadap *cost of equity capital*.

Untuk variabel beta pasar (X_2) berdasarkan uji hipotesis t (secara parsial) yaitu secara parsial beta pasar (X_2) berpengaruh signifikan terhadap *cost of equity capital* (Y). Penelitian ini sejalan dengan penelitian Astria dan Siti (2014) bahwa beta pasar ternyata berpengaruh secara parsial terhadap *cost of equity capital*.

V. Simpulan

Berdasarkan hasil pengujian dan pembahasan yang telah dilakukan, maka diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Variabel Tingkat Pengungkapan Sukarela dan variabel Beta Pasar secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Cost Of Equity Capital*.
2. Variabel Tingkat Pengungkapan Sukarela secara parsial tidak berpengaruh terhadap *Cost Of Equity Capital*.
3. Variabel Beta Pasar secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Cost Of Equity Capital*.

Keterbatasan

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, yaitu:

1. Penelitian menggunakan dua variabel bebas.
2. Periode pengamatan empat tahun, yaitu tahun 2012-2015.
3. Sampel yang digunakan pada penelitian ini hanya terbatas pada perusahaan manufaktur.
4. Jumlah item dalam daftar item pengungkapan sukarela (*disclosure checklist*) yang digunakan untuk menghitung indeks pengungkapan sukarela sebanyak 31 item.

Saran

Saran yang diberikan berdasarkan hasil analisis, pembahasan, keterbatasan penelitian, dan simpulan adalah:

1. Peneliti berikutnya dapat melakukan penelitian dengan menambah jumlah variabel bebas.
2. Peneliti berikutnya dapat menambah periode waktu penelitian.
3. Peneliti berikutnya dapat melakukan penelitian pada sektor industri yang berbeda yaitu di luar industri manufaktur.
4. Penelitian berikutnya disarankan menggunakan daftar item pengungkapan sukarela (*disclosure checklist*) yang lebih rinci dan melakukan pengujian ulang saat penghitungan indeks pengungkapan, sehingga hasil yang didapat dapat lebih akurat dalam menunjukkan tingkat pengungkapan sukarela.

DAFTAR PUSTAKA

- Astria, Tety dan Siti Khairani. 2014. Pengaruh Tingkat Pengungkapan Sukarela dan Beta Pasar Terhadap *Cost Of Equity Capital* (Studi Kasus Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar di BEI. STIEMPD.
- Ghozali, Imam. (2011). Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 19 (edisi kelima). Semarang: Universitas Diponegoro.
- Hanafi, Mamduh. 2011. *Manajemen Keuangan Internasional*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta
- Jogiyanto. 2014. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi kedelapan. Yogyakarta. BPFE-Yogyakarta
- Perwira, Adi Baskara & Darsono. 2015. Analisis Pengaruh Manajemen Laba dan Asimetri Informasi Terhadap Biaya Modal Ekuitas. *Diponegoro Journal of Accounting*, 4 (4): 1-11, ISSN (Online): 2337-3806.
- Setyaningrum, Dinda Putri Oktaviani dan Zulaikha. 2013. Pengaruh karakteristik perusahaan terhadap luas pengungkapan sukarela dan implikasinya terhadap biaya modal ekuitas. *Diponegoro journal of accounting*, 2 (2), 1-14, ISSN (Online): 2337-3806
- Sugiyono 2013, *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Alfabeta. Bandung