

**PENGARUH TINGKAT PENGUNGKAPAN SUKARELA TERHADAP
COST OF EQUITY CAPITAL PADA PERUSAHAAN BERSAHAM *BLUE
CHIPS* DAN *NONBLUE CHIPS***

Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek

Indonesia

SKRIPSI

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat

Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi

Program Studi Akuntansi



Oleh:

Kristyanti Dwi Nugraheni

NIM: 042114084

PROGRAM STUDI AKUNTANSI JURUSAN AKUNTANSI

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS SANATA DHARMA

YOGYAKARTA

2008

**PENGARUH TINGKAT PENGUNGKAPAN SUKARELA TERHADAP
COST OF EQUITY CAPITAL PADA PERUSAHAAN BERSAHAM *BLUE
CHIPS* DAN *NONBLUE CHIPS***

Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek

Indonesia

SKRIPSI

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat

Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi

Program Studi Akuntansi



Oleh:

Kristyanti Dwi Nugraheni

NIM: 042114084

PROGRAM STUDI AKUNTANSI JURUSAN AKUNTANSI

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS SANATA DHARMA

YOGYAKARTA

2008

Skripsi

**PENGARUH TINGKAT PENGUNGKAPAN SUKARELA TERHADAP
COST OF EQUITY CAPITAL PADA PERUSAHAAN BERSAHAM BLUE
CHIPS DAN NONBLUE CHIPS**

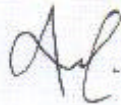
**Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia**

Oleh:

Kristyanti Dwi Nugraheni
NIM: 042114084

Telah Disetujui oleh:

Dosen Pembimbing I,



A. Diksa Kuntara, S.E., M.F.A.

Tanggal: 20 Juni 2008

Dosen Pembimbing II,



Drs. F.A. Joko Siswanto, M.M., Akt.

Tanggal: 01 Juli 2008

Skripsi
PENGARUH TINGKAT PENGUNGKAPAN SUKARELA TERHADAP
COST OF EQUITY CAPITAL PADA PERUSAHAAN BERSAHAM
BLUECHIPS DAN NONBLUECHIPS
Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia

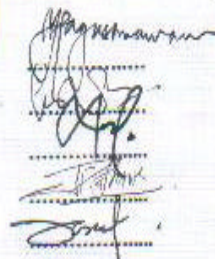
Dipersiapkan dan ditulis oleh:
Kristyanti Dwi Nugraheni
NIM: 042114084

Telah dipertahankan di depan Dewan Penguji
Pada Tanggal
Dan dinyatakan memenuhi syarat

Susunan Dewan Penguji
Nama Lengkap

Ketua	Dra. YFM. Gien Agustinawansari, M.M, Akt.
Sekretaris	Lisia Apriani, S.E., M.Si, Akt.
Anggota	A. Diksa Kuntara, S.E., M.F.A.
Anggota	Drs. F.A. Joko Siswanto, M.M, Akt.
Anggota	Drs. Yusef Widya K., M.Si. Akt.

Tanda Tangan



Yogyakarta, 31 Juli 2008

Fakultas Ekonomi

Universitas Sanata Dharma

Dekan,




Drs. Alex Kahu Lantum, M.S.

LEMBAR PERNYATAAN PERSETUJUAN
PUBLIKASI KARYA ILMIAH UNTUK KEPENTINGAN KAMPUS

Yang bertanda tangan dibawah ini, saya mahasiswa Universitas Sanata Dharma:

Nama : Kristyanti Dwi Nugraheni

Nomor Mahasiswa : 042114084

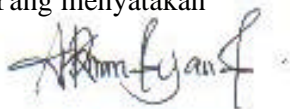
Demi kepentingan inlmu pengetahuan, saya memberikan kepada Perpustakaan Universitas Sanata Dharma karya ilmiah saya berjudul Pengaruh Tingkat Pengungkapan Sukarela Terhadap *Cost of Equity Capital* pada Perusahaan Bersaham *Blue chips* dan *Nonblue chips* beserta perangkat yang diperlukan (bila ada). Dengan demikian saya memberikan kepada Perpustakaan Universitas Sanata Dharma hak untuk menyimpan, mengalihkan dalam bentuk media lain, mengelolanya dalam bentuk pangkalan data, mendistribusikan secara terbatas, dan mempublikasikannya di internet atau media lain untuk kepentingan akademis tanpa perlu meminta ijin dari saya maupun memberikan royalty kepada saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis.

Demikian pernyataan ini yang saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di Yogyakarta

Pada Tanggal: 31 Juli 2008

Yang menyatakan



(Kristyanti Dwi Nugraheni)

Persembahan

*Karya kecil ini kupersembahkan untuk:
Tuhan Yesus Kristus, Sahabat dan Penuntun Hidupku.*

*Papi, Mami, dan Mba' Grace,
Terima Kasih atas doa, dan kasih sayang untuk ku*

*Sahabat-sahabatku,
Terima Kasih atas semangat dan kebersamaan kita*

Almamaterku

MOTTO

Berjalanlah dalam pimpinanNya, maka kau akan melihat apa yang kau kerjakan

tidak akan sia-sia.

(Ulangan 31:8)

Segala perkara dapat kutanggung di dalam Dia yang memberi kekuatan kepadaku.

(Filipi4:13)

Karakter tidak bisa dikembangkan dalam keadaan nyaman. Hanya melalui percobaan

dan penderitaan, jiwa bisa diperkuat, ambisi dilahirkan dan keberhasilan dicapai..

(Helen Keller)

Jangan bimbang menghadapi bermacam-macam penderitaan karena makin dekat cita-

cita kita tercapai makin berat penderitaan yang harus kita alami.

(Jendral Soedirman)



**UNIVERSITAS SANATA DHARMA
FAKULTAS EKONOMI
JURUSAN AKUNTANSI-PROGRAM STUDI AKUNTANSI**

PERNYATAAN KEASLIAN KARYATULIS

Yang bertanda tangan di bawah ini, saya menyatakan bahwa Skripsi dengan Judul:

Pengaruh Tingkat Pengungkapan Sukarela Terhadap *Cost of Equity Capital* pada Perusahaan Bersaham *Blue chips* dan *Nonblue chips* dimajukan tanggal 29 Juli 2008 adalah hasil karya saya.

Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin, atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau symbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain yang saya aku seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri dan atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin, tiru, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan pada penulis aslinya.

Apabila saya melakukan hal tersebut di atas, baik sengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila kemudian terbukti bahwa saya ternyata melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijasah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Yogyakarta, 31 Juli 2008

Yang membuat pernyataan,

(Kristyanti Dwi Nugraheni)

KATA PENGANTAR

Puji syukur dan terima kasih ke hadirat Tuhan Yang Maha Esa, yang telah melimpahkan rahmat dan karunia kepada penulis sehingga dapat menyelesaikan skripsi ini. Penulisan skripsi ini bertujuan untuk memenuhi salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana pada Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma.

Dalam menyelesaikan skripsi ini penulis mendapat bantuan, bimbingan dan arahan dari berbagai pihak. Oleh karena itu penulis mengucapkan terima kasih yang tak terhingga kepada:

- a. Romo Dr. Ir. Paulus Wiryono Priyotamtama, S.J. selaku Rektor Universitas Sanata Dharma yang telah memberikan kesempatan bagi penulis untuk belajar dan mengembangkan diri.
- b. Drs. Alex Kahu Lantum, M.S. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Sanata Dharma.
- c. Ir. Drs. Hansiadi Yuli Hartanto, M.Si., Akt. selaku Ketua Program Studi Akuntansi Universitas Sanata Dharma
- d. Drs. G. Anto Listianto, MSA., Akt selaku Pembimbing I yang telah membimbing, memberi saran dan mutiara hidup selama penulis menyelesaikan skripsi ini.
- e. A. Diksa Kuntara, S.E., M.F.A. atas bimbingan, dan saran yang diberikan kepada penulis.

- f. Drs. F.A. Joko Siswanto, M.M, Akt selaku Pembimbing II, terima kasih atas waktu, semangat dan kesabaran selama membimbing penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
- g. Drs. Yusef Widya Karsana, M.Si., Akt atas masukan-masukan yang sangat bermanfaat dalam penyelesaian penulisan skripsi ini.
- h. Dra. YFM. Gien Agustinawansari, M.M, Akt selaku Pembimbing akademik, terimakasih atas waktu dan bimbingan kepada penulis selama penulis menyelesaikan jenjang pendidikan di Universitas Sanata Dharma.
- i. Papi dan Mami, terima kasih atas doa, perhatian, dukungan dan kasih sayang yang telah diberikan hingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
- j. Mbak Grace ku tersayang, terima kasih sudah menjadi kakak sekaligus teman yang mau mendengar keluh kesah dan suka duka selama penulis menyelesaikan skripsi ini.
- k. Syarif, terima kasih sudah mengajariku banyak hal, menemani di warnet untuk *download* laporan tahunan, juga untuk dukungan yang diberikan hingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
- l. Teman-teman seperjuanganku MPT, Arum (wah kamu sudah lulus), Eva, Dini, Tika, Vivi, Comang, Reymon, dan Selvi, terima kasih untuk dukungan dan semangat yang kalian berikan.
- m. Sahabat-sahabatku, Nana, Eni, Erni, Mita, Maria (iwo'), Metta, Rani (Iting), Ncis, Monica, Ayu, Beni , Eka', Hendi, Simon, Tyas, El, Fendi,

Yogi, Dewi, terima kasih sudah memberikan waktu, perhatian dan cerita baru selama ini, juga untuk kebersamaan kita.

n. Semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini jauh dari sempurna, oleh karena itu penulis mengharapkan kritik dan saran. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi pembaca.

Yogyakarta, 31 Juli 2008

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Ammiyah', written in a cursive style.

Penulis

DAFTAR ISI

	halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN PEMBIMBING.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
HALAMAN PERNYATAAN PUBLIKASI.....	iv
HALAMAN PERSEMBAHAN.....	v
HALAMAN MOTTO	vi
HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN KARYA TULIS	vii
KATA PENGANTAR.....	viii
DAFTAR ISI	xi
HALAMAN DAFTAR TABEL.....	xv
ABSTRAK.....	xvi
ABSTRACK.....	xvii
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Rumusan Masalah	4
C. Batasan Masalah	4
D. Tujuan Penelitian	5
E. Manfaat Penelitian	6
F. Sistematika Penulisan	6
BAB II LANDASAN TEORI	8
A. Pengungkapan Laporan Keuangan	8

1. Pengertian Pengungkapan	8
2. Tujuan Pengungkapan.....	9
3. Luas Pengungkapan.....	10
4. Jenis Pengungkapan.....	11
5. Teori-Teori Pengungkapan Sukarela	13
6. Item –Item Pengungkapan Sukarela.....	15
B. Kategori Perusahaan: Blue Chips dan NonBlue chips	19
C. Biaya Ekuitas (<i>Cost of Equity Capital</i>)	20
1. Pengertian Biaya Ekuitas (<i>Cost of Equity Capital</i>)	20
2. Pendekatan CAPM	21
D. Pengaruh Tingkat Pengungkapan Sukarela terhadap <i>Cost of Equity Capital</i> pada Perusahaan Bersaham <i>Blue chips</i> dan <i>NonBlue chips</i>	23
E. Penelitian Terdahulu	28
F. Hipotesis	30
BAB III METODOLOGI PENELITIAN	31
A. Jenis Penelitian.....	31
B. Tempat dan Waktu Penelitian.....	31
C. Subjek dan Objek Penelitian	31
D. Populasi dan Sampel	32
E. Data yang Diperlukan	33
F. Teknik Pengumpulan Data	33
G. Variabel Penelitian dan Definisi Operasional.....	33

H. Teknik Analisis Data	36
1. Menghitung nilai DSCORE	36
2. Menghitung nilai DRANK.....	36
3. Menghitung nilai pasar ekuitas (MVAL).....	36
4. Mengelompokkan perusahaan.....	36
5. Menentukan nilai DU	36
6. Menghitung nilai <i>Cost of Equity Capital</i>	36
7. Melakukan Uji Asumsi Klasik	37
8. Menentukan Formula Model Regresi.....	39
9. Melakukan Pengujian Hipotesis.....	41
BAB IV GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN	49
A. Sejarah Singkat Bursa Efek Indonesia	49
B. Gambaran Umum Perusahaan Sampel.....	50
BAB V ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN.....	55
A. Deskripsi Data	55
B. Analisis Data.....	55
1. Penghitungan nilai DSCORE	55
2. Penghitungan nilai DRANK.....	56
3. Penghitungan nilai pasar ekuitas (MVAL).....	56
4. Pengelompokkan perusahaan	56
5. Penentuan nilai DU	56
6. Penghitungan nilai <i>Cost of Equity Capital</i>	56
7. Pengujian Asumsi Klasik	56

8. Penentuan Formula Model Regresi.....	60
9. Pengujian H ipotesis.....	63
C. Koefisien Determinasi.....	72
D. Pembahasan Hasil Persamaan Regresi Linier Berganda.....	73
BAB VI PENUTUP	78
A. Kesimpulan.....	78
B. Keterbatasan Penelitian	78
C. Saran	79
DAFTAR PUSTAKA.....	80
LAMPIRAN.....	85

DAFTAR TABEL

	halaman
Tabel 1 Hasil Uji Heteroskedastisitas	58
Tabel 2 Hasil Uji Heteroskedastisitas	58
Tabel 3 Hasil Uji Multikolinearitas	59
Tabel 4 Hasil Uji Multikolinearitas	60
Tabel 5 Hasil Regresi Berganda: Perusahaan <i>Blue chips</i>	60
Tabel 6 Hasil Regresi Berganda: Perusahaan <i>NonBlue chips</i>	61
Tabel 7 ANOVA	61
Tabel 8 Coefficients	64
Tabel 9 ANOVA	66
Tabel 10 Coefficients: Perusahaan <i>Blue chips</i>	68
Tabel 11 Coefficients: Perusahaan <i>Nonlue chips</i>	71

ABSTRAK

**PENGARUH TINGKAT PENGUNGKAPAN SUKARELA TERHADAP
COST OF EQUITY CAPITAL PADA PERUSAHAAN BERSAHAM
BLUECHIPS DAN *NONBLUECHIPS***

**Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia**

Kristyanti Dwi Nugraheni

NIM: 042114084

Universitas Sanata Dharma

Yogyakarta

2008

Tujuan penelitian ini untuk mengetahui adanya pengaruh tingkat pengungkapan sukarela terhadap biaya ekuitas dan perbedaan signifikansi pengaruh tersebut pada perusahaan bersaham *bluechips* dan *nonbluechips*.

Jenis penelitian ini adalah studi empiris. Pengumpulan data dilakukan dengan cara dokumentasi. Teknik analisa yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Sampel dalam penelitian ini adalah 30 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2004-2006.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh tingkat pengungkapan sukarela terhadap biaya ekuitas dan tidak terdapat perbedaan signifikansi pengaruh tingkat pengungkapan sukarela terhadap biaya ekuitas pada perusahaan bersaham *bluechips* dan *non bluechips*.

ABSTRACT

**THE INFLUENCE OF VOLUNTARY DISCLOSURE LEVEL ON COST
OF EQUITY CAPITAL AT COMPANIES WITH BLUECHIPS AND
NONBLUECHIPS STOCK**

**An Empirical Study at Manufacturing Companies Listed In Indonesia Stock
Exchange**

Kristyanti Dwi Nugraheni

NIM: 042114084

Sanata Dharma University

Yogyakarta

2008

This research aimed to find out the influence of voluntary disclosure level on cost of equity capital and the significant difference that influence at companies with bluechips and nonbluechips stocks at manufacturing companies that were listed in Indonesia Stock Exchange.

This study was an empirical study. The data were taken by documentation. The data analysis technique of this reseach was Multiple Linear Regression Analysis. The sample of this reseach was 30 manufacturing companies which were listed in Indonesia Stock Exchange in 2004-2006 period.

The result of this reseach showed that there was no significant influence of voluntary disclosure level on cost of equity capital and there was no significant difference of influence of voluntary disclosure level on cost of equity capital at companies with bluechips and nonbluechips stocks .

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perusahaan membutuhkan dana dari investor untuk mengembangkan perusahaan agar tetap *survive* dan memenangkan persaingan bisnis (Riyanto, 1999:243). Dilain pihak, investor mengharapkan tingkat pengembalian tertentu (*return*) atas dana yang diinvestasikan sesuai risiko yang bersedia ditanggung (Tutuko, 1997). Tingkat pengembalian yang disyaratkan investor menjadi biaya ekuitas (*cost of equity capital*) bagi perusahaan. Investor membutuhkan informasi dalam menilai perusahaan dan mengambil keputusan terkait dengan ketidakpastian aliran kas perusahaan. Perusahaan memenuhi kebutuhan investor akan informasi dengan melakukan pengungkapan melalui laporan tahunan (Suripto, 1998).

Laporan tahunan merupakan media komunikasi yang penting bagi manajemen perusahaan dalam memberikan informasi kepada investor dan pihak lain yang membutuhkan (Simanjuntak dan Widiastuti, 2004). Informasi yang diungkapkan dalam laporan tahunan emiten dapat dikelompokkan menjadi dua, yaitu pengungkapan wajib (*mandatory disclosure*) dan pengungkapan sukarela (*voluntary disclosure*). Hal ini sesuai peraturan pemerintah melalui keputusan ketua BAPEPAM No. Kep-38/PM/1996.

Pengungkapan sukarela merupakan salah satu cara bagi manajer untuk meningkatkan kredibilitas perusahaan (Na'im dan Rahman, 2000).

Pengungkapan sukarela juga dapat membantu investor dalam memahami strategi bisnis manajemen (Heally dan Palepu, 1993). Keuntungan lain dari pengungkapan sukarela yang lebih luas adalah penurunan *cost of equity capital*. Keuntungan ini diperoleh karena pengungkapan informasi oleh perusahaan membantu investor dan kreditor dalam memahami risiko investasi. (Botosan, 1997).

Seberapa banyak informasi yang bersifat anjuran (sukarela) yang harus diungkapkan dalam laporan tahunan perusahaan masih menjadi perdebatan (Naim dan Rahman, 2000). Investor seringkali mencari sumber informasi lain selain laporan tahunan untuk memenuhi kebutuhannya (Zubaidah dan Zulfikar, 2005). Perusahaan *blue chips* mempunyai lebih banyak informasi yang beredar dikalangan investor dan pedagang saham, karena sumber informasi tidak hanya terletak pada *disclosure* manajemen perusahaan saja, sehingga perusahaan bluechips lebih diminati di pasar modal sedangkan pada perusahaan *nonblue chips*, laporan keuangan yang disampaikan manajemen berperan penting dalam menyediakan informasi mengenai kondisi keuangan perusahaan (Juniarti dan Yunita, 2003).

Pengungkapan informasi merupakan salah satu sarana akuntabilitas publik (Komalasari, 2000). Tingkat pengungkapan sukarela yang lebih luas dapat mengurangi asimetri informasi (Komalasari (2000), Mardiyah (2002), Juniarti dan Yunita (2003). Asimetri informasi yang rendah mencerminkan bahwa laporan keuangan yang disajikan oleh perusahaan transparan (Komalasari, 2000). Laporan keuangan yang transparan akan mempengaruhi kepercayaan

investor untuk menurunkan estimasi risiko yang ada pada perusahaan, karena tidak ada sesuatu yang disembunyikan untuk kepentingan manajemen perusahaan (Juniarti dan Yunita, 2003). Kondisi ini akan menarik investor untuk berinvestasi sehingga meningkatkan penjualan sekuritas perusahaan, yang berarti terdapat aliran dana masuk bagi perusahaan (Lang dan Lundholm, 1996). Kepercayaan investor pada perusahaan diharapkan dapat mengurangi tingkat pengembalian yang disyaratkan investor, sehingga biaya ekuitas (*cost of equity capital*) yang ditanggung perusahaan relatif rendah (Juniarti dan Yunita, 2003).

Penelitian mengenai pengaruh pengungkapan terhadap *cost of equity capital* telah banyak dilakukan, namun belum memberikan hasil yang konsisten. Botosan (1997), Mardiyah (2002), Juniarti dan Yunita (2003) menunjukkan bahwa tingkat pengungkapan berpengaruh terhadap *cost of equity capital*, hal ini berbeda dengan hasil penelitian Gulo (2000), dan Murni (2003) yang menunjukkan bahwa *cost of equity capital* tidak semakin menurun dengan pengungkapan informasi yang semakin luas. Lebih lanjut Botosan (1997), menemukan perbedaan signifikan antara perusahaan yang mendapat perhatian banyak analis keuangan dan kurang mendapat perhatian analis, sedangkan Juniarti dan Yunita (2003) tidak menemukan perbedaan pada perusahaan bersaham *blue chips* dan *nonblue chips*. Penelitian ini merupakan replikasi penelitian Juniarti dan Yunita (2003) dengan perbedaan dalam hal jenis industri dan periode penelitian.

Bedasarkan uraian tersebut, peneliti mengambil judul “**Pengaruh Tingkat Pengungkapan Sukarela terhadap *Cost of Equity Capital* Pada Perusahaan Bersaham *Blue chips* dan *Nonblue chips*”.**

B. Rumusan Masalah

Masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah tingkat pengungkapan sukarela berpengaruh terhadap *cost of equity capital* secara simultan?
2. Apakah tingkat pengungkapan sukarela berpengaruh terhadap *cost of equity capital* secara parsial?
3. Apakah tingkat pengungkapan sukarela berpengaruh terhadap *cost of equity capital* pada perusahaan bersaham *blue chips* dan *nonblue chips*?
4. Apakah terdapat perbedaan pengaruh tingkat pengungkapan sukarela terhadap *cost of equity capital* pada perusahaan bersaham *blue chips* dan *nonblue chips*?

C. Batasan Masalah

1. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia khususnya perusahaan bersaham *blue chips* dan *nonblue chips*.
2. Periode yang digunakan dalam penelitian ini adalah tahun 2004 sampai 2006.

3. Biaya modal yang diteliti hanya biaya ekuitas (*cost of equity capital*) karena peneliti ingin meneliti pengaruh pengungkapan sukarela terhadap tingkat pengembalian yang disyaratkan investor (sebagai pihak yang akan menghadapi risiko lebih besar dari pada kreditor apabila perusahaan mengalami kerugian).
4. Variabel independen dalam penelitian ini yaitu tingkat pengungkapan sukarela (DRANK) yang diukur dengan metode *scoring*, nilai pasar ekuitas (MVAL) sebagai variabel kontrol diperoleh dari perkalian jumlah saham beredar dengan harga penutupan pada 31 Desember, dan kategori perusahaan (DU) untuk membedakan perusahaan yang bersaham *blue chips* maupun *nonblue chips* serta biaya ekuitas (*cost of equity capital*) sebagai variabel dependen yang dihitung dengan pendekatan CAPM .

D. Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh tingkat pengungkapan sukarela terhadap *cost of equity capital* secara simultan dan parsial. Secara lebih khusus peneliti ingin mengetahui pengaruh tingkat pengungkapan sukarela terhadap *cost of equity capital* pada perusahaan bersaham *blue chips* dan *nonblue chips* serta mengetahui perbedaan pengaruh tingkat pengungkapan sukarela terhadap *cost of equity capital* pada perusahaan bersaham *blue chips* dan *nonblue chips*.

E. Manfaat Penelitian

1. Bagi Organisasi atau Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan pengetahuan mengenai arti penting pengungkapan sukarela dalam laporan keuangan tahunan perusahaan, sehingga manajemen dapat mengambil keputusan yang tepat dengan mempertimbangkan pengaruh pengungkapan sukarela terhadap biaya ekuitas (*cost of equity capital*) yang harus ditanggung perusahaan

2. Bagi Universitas Sanata Dharma

Penelitian ini diharapkan dapat menambah pustaka bagi civitas akademika Universitas Sanata Dharma dan menjadi referensi untuk penelitian berikutnya dengan memperbaiki keterbatasan yang ada.

3. Bagi Peneliti

Penelitian ini dapat menambah pengetahuan dan wawasan serta menjadi sarana untuk menerapkan teori-teori yang telah dipelajari di bangku perkuliahan.

F. Sistematika Penulisan

Bab I Pendahuluan

Bab ini berisi latar belakang masalah, rumusan masalah, batasan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan.

Bab II Landasan Teori

Bab ini mencakup teori-teori tentang pengungkapan, kategori perusahaan, *cost of equity capital*, kemudian pengaruh pengungkapan sukarela terhadap *cost of equity capital* dan keterangan-keterangan lain yang digunakan untuk menjawab rumusan masalah secara teoritis.

Bab III Metode Penelitian

Bab ini mencakup jenis penelitian, tempat dan waktu penelitian, populasi dan sampel penelitian, data yang diperlukan, teknik pengumpulan data, variabel penelitian dan definisi operasional dan teknik analisis data.

Bab IV Gambaran Umum Perusahaan

Bab ini mencakup gambaran umum Bursa Efek Indonesia dan perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel penelitian.

Bab V Analisis Data dan Pembahasan

Bab ini berisi penjelasan mengenai pengolahan data, deskripsi hasil penelitian, langkah-langkah perlakuan pengujian dan pembahasan hasil pengujian dengan metoda yang telah ditetapkan.

Bab VI Penutup

Bab ini mencakup kesimpulan, keterbatasan penelitian, dan saran.

BAB II

LANDASAN TEORI

A. Pengungkapan Laporan Keuangan

Dasar perlunya praktek pengungkapan laporan keuangan oleh manajemen kepada pemegang saham dijelaskan dalam *agency theory*. Menurut Harianto dan Sudomo (2004:240) dalam Simanjuntak dan Widiastuti (2004), teori keagenan membahas hubungan antara manajemen dan pemegang saham, dimana yang dimaksud *principal* adalah pemegang saham dan *agent* adalah manajemen pengelola perusahaan. *Principals* menyediakan fasilitas dan dana untuk menjalankan perusahaan, dilain pihak, manajemen mempunyai kewajiban untuk mengelola apa yang diamanahkan pemegang saham kepadanya. *Agent* diwajibkan memberikan laporan periodik pada *principal* tentang usaha yang dijalankannya.

1. Pengertian Pengungkapan

Menurut Chariri dan Ghazali (2003:235), pengungkapan mengandung arti tidak menutupi atau tidak menyembunyikan. Apabila dihubungkan dengan laporan keuangan, pengungkapan berarti bahwa laporan keuangan harus memberikan informasi dan penjelasan mengenai hasil aktivitas suatu unit usaha, sehingga informasi tersebut dapat menggambarkan secara tepat mengenai kejadian-kejadian ekonomi yang berpengaruh terhadap hasil operasi unit usaha tersebut.

Pengungkapan didefinisi sebagai penyediaan sejumlah informasi untuk membantu investor dalam membuat prediksi kinerja perusahaan pada masa yang akan datang (Scott, 1997 dalam Marwata, 2000).

2. Tujuan Pengungkapan

Secara umum, tujuan pemerintah mengatur pengungkapan informasi adalah untuk melindungi kepentingan para investor dari asimetri informasi antara manajer dengan investor (Khomsiyah dan Susanti, 2003). Asimetri informasi muncul ketika manajer lebih mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan di masa yang akan datang dibandingkan pemegang saham dan *stakeholder* lain (Naim dan Rahman, 2000). Ketika terdapat asimetri informasi, manajer dapat memberikan sinyal mengenai kondisi perusahaan kepada investor guna memaksimalkan nilai perusahaan. Sinyal yang diberikan dapat dilakukan melalui pengungkapan informasi akuntansi (Murni, 2003). Pengungkapan dapat diwajibkan untuk tujuan melindungi, informatif, atau melayani kebutuhan khusus (Suwardjono, 2005:580).

a. Tujuan Melindungi (*protective*)

Pengungkapan dimaksudkan untuk melindungi pemakai terhadap perlakuan manajemen yang kurang adil dan terbuka (*unfair*). Tujuan melindungi biasanya menjadi pertimbangan badan pengawas yang mendapat otoritas untuk melakukan pengawasan terhadap pasar modal. Fungsi pengawasan pasar modal di Indonesia dilakukan oleh Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM).

b. Tujuan Informatif (*informative*)

Pengungkapan diarahkan untuk menyediakan informasi yang dapat membantu keefektifan pengambilan keputusan pemakai tersebut.

c. Tujuan Kebutuhan Khusus

Tujuan ini merupakan gabungan dari tujuan perlindungan publik dan tujuan informatif. Apa yang harus diungkapkan kepada publik harus dibatasi dengan apa yang dipandang bermanfaat bagi pemakai yang dituju.

3. Luas Pengungkapan

Konsep luas pengungkapan berkaitan dengan tingkat pengungkapan, yaitu seberapa banyak informasi harus diungkapkan (Suwardjono, 2005:581). Seberapa banyak informasi yang harus diungkapkan dalam laporan keuangan turut dipengaruhi oleh kebutuhan dan kepentingan pengguna yang berbeda-beda (Siregar dan Bachtiar, 2003).

Hendriksen (1991:204), terdapat tiga konsep mengenai luas pengungkapan laporan keuangan yaitu:

a. Pengungkapan yang cukup (*adequate disclosure*)

Pengungkapan yang cukup yaitu pengungkapan minimum yang disyaratkan oleh peraturan yang berlaku, dimana angka-angka yang dihasilkan dapat diinterpretasikan dengan benar oleh investor. Pengungkapan ini meliputi laporan keuangan yang terdiri atas laporan

neraca, laporan laba rugi, laporan perubahan modal, dan laporan arus kas, serta catatan atas laporan keuangan.

b. Pengungkapan yang wajar (*fair disclosure*)

Pengungkapan wajar secara tidak langsung merupakan tujuan etis agar memberikan perlakuan yang sama bagi semua pembaca (investor) potensial. Pengungkapan ini meliputi laporan keuangan dan informasi tambahan seperti pengungkapan perubahan harga.

c. Pengungkapan yang lengkap (*full disclosure*)

Pengungkapan yang lengkap menyiratkan penyajian semua informasi yang relevan. Pengungkapan lengkap memiliki kesan penyajian secara berlebihan sehingga beberapa pihak menganggap pengungkapan ini tidak layak. Terlalu banyak informasi akan membahayakan, karena penyajian rincian yang tidak penting dapat mengaburkan informasi yang signifikan dan membuat laporan keuangan sulit ditafsirkan.

4. Jenis Pengungkapan

Naim dan Rahman (2000), pengungkapan informasi dalam laporan tahunan perusahaan dapat dikelompokkan menjadi dua yaitu:

a. Pengungkapan Wajib (*Mandatory disclosure*)

Pengungkapan wajib yaitu pengungkapan minimum yang disyaratkan oleh badan pengawas dan standar akuntansi yang berlaku (Naim dan Rahman, 2000). Pemerintah Indonesia melalui keputusan ketua BAPEPAM No. Kep. 38/PM/1996 telah mengatur mengenai

pengungkapan informasi dalam laporan tahunan bagi perusahaan-perusahaan yang telah *go public*. Berdasarkan keputusan tersebut, laporan tahunan perusahaan wajib memuat ikhtisar data keuangan penting, analisis dan pembahasan umum oleh manajemen, laporan keuangan yang telah diaudit, dan laporan manajemen.

Pengungkapan wajib dibuat oleh bursa efek bersama dengan pemerintah pembuat aturan seperti komisi pasar modal untuk melindungi para investor. Bursa-bursa ini ingin memastikan bahwa investor memiliki informasi yang cukup untuk mengevaluasi kinerja dan prospek perusahaan (Choi dan Mueller, 1997:192).

b. Pengungkapan Sukarela (*Voluntary disclosure*)

Pengungkapan sukarela adalah pengungkapan butir-butir informasi melebihi yang diwajibkan dan dilakukan secara sukarela oleh perusahaan tanpa diharuskan oleh peraturan yang berlaku (Naim dan Rahman, 2000). Pengungkapan sukarela adalah informasi yang tidak diwajibkan oleh peraturan pasar modal yang berlaku, tetapi diungkapkan oleh manajemen karena dipandang relevan dengan dengan kebutuhan pemakai laporan keuangan (Gayatri, 2008).

Henderson dkk (2004: 442), mengelompokkan pengungkapan sukarela ke dalam pengungkapan sukarela tradisional dan non-tradisional.

1) *Traditional Voluntary Disclosure* adalah penyediaan informasi yang berhubungan dengan kinerja ekonomi dan operasi suatu

perusahaan, serta keputusan investasi dan pendanaan. Misalnya, ramalan tentang laba dan penjualan, pengumuman laba, pengumuman mengenai pengeluaran modal, dan informasi mengenai deviden, pembelian kembali saham, atau transaksi yang berhubungan dengan utang.

2) *Non-traditional Voluntary Disclosure* adalah penyediaan informasi mengenai interaksi perusahaan dengan lingkungan sosial perusahaan. Pengungkapan yang sering dilakukan seperti pengungkapan tanggung jawab sosial.

5. Teori-Teori Pengungkapan Sukarela

Henderson dkk (2004:448-457), terdapat beberapa teori yang relevan untuk menjelaskan pengungkapan sukarela, yaitu:

a. *Signaling Theory*

Teori ini digunakan untuk menjelaskan pengungkapan informasi secara sukarela baik tradisional maupun nontradisional. Manajemen dapat menggunakan pengungkapan informasi secara sukarela sebagai sinyal kepada pasar saham mengenai perkiraan kinerja perusahaan dimasa yang akan datang (Henderson dkk, 2004:448). Apabila manajer tidak memberikan informasi kepada pemegang saham, maka pemegang saham akan beranggapan buruk terhadap perusahaan dan menyebabkan nilai pasar perusahaan menjadi rendah (Henderson dkk, 2004:433).

b. *Legitimacy Theory*

Teori ini menunjukkan bahwa organisasi akan mencoba meyakinkan bahwa keberadaan mereka sah dalam masyarakat dimana perusahaan tersebut beroperasi. Menurut Lindblom yang dikutip oleh (Handerson, 2004:450), *legitimacy* didefinisikan sebagai :

“a condition or status which exists when an entity’s value system is congruent with the value system of the larger social systems of which the entity part”.

Dengan kata lain, legitimasi berarti suatu kondisi atau status yang terjadi ketika suatu sistem nilai entitas selaras dengan sistem nilai dari sistem sosial yang besar dimana entitas menjadi bagiannya. Apabila masyarakat memandang perusahaan tidak menjalankan operasi sesuai norma sosial yang diharapkan masyarakat, maka kondisi ini dapat mengancam legitimasi perusahaan. Ancaman tersebut terjadi jika perusahaan menyebabkan kerusakan lingkungan, memiliki kebijakan kepegawaian yang tidak adil, melakukan tindakan-tindakan yang tidak menghormati beberapa kelompok dalam masyarakat atau terlibat dalam skandal akuntansi.

Pengungkapan sukarela merupakan salah satu strategi manajer untuk melegitimasi operasi perusahaan dalam masyarakat. Dengan melakukan pengungkapan sukarela perusahaan berharap dapat memenuhi kebutuhan informasi kepada masyarakat dan pihak-pihak yang berkepentingan seperti regulator pemerintah, serikat pedagang atau kelompok yang berpengaruh dalam suatu lingkungan

c. *Stakeholder Theory*

Teori ini berargumen bahwa pengungkapan dimaksudkan untuk mempengaruhi *stakeholders* yang memiliki kepentingan terhadap perusahaan agar dapat mengendalikan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan. Teori ini juga digunakan untuk menjelaskan akuntabilitas perusahaan kepada pemilik. Pandangan ini mencakup gagasan bahwa perusahaan bertanggungjawab untuk melakukan tindakan terbaik dan menyediakan informasi kepada pemilik, agar pemilik dapat mengevaluasi kinerja perusahaan .

6. Item-Item Pengungkapan Sukarela

Jumlah item informasi dalam laporan tahunan yang digunakan untuk mengukur tingkat pengungkapan sukarela bervariasi antara peneliti satu dengan peneliti yang lain. Botosan (1997) menggunakan 35 item, Suropto (1999) menggunakan 33 item, penelitian Marwata (2000) menggunakan 33 item, Mardiyah (2002) menggunakan 18 item. Penelitian ini menggunakan item-item pengungkapan sukarela yang digunakan dalam penelitian Khomsiyah (2005). Khomsiyah menggunakan item pengungkapan yang digunakan dalam penelitian Sabeni (2000) dan Fitriyani (2001) sebagai sumber untuk melakukan penyusunan item pengungkapan yang disesuaikan dengan keputusan ketua BAPEPAM No. Kep. 38/PM/1996. Menurut Khomsiyah (2005) butir-butir pengungkapan sukarela terdiri atas:

I. Informasi Umum

1. Sejarah perusahaan
2. Visi dan Misi perusahaan
3. Tujuan perusahaan
4. Struktur organisasi
5. Deskripsi aktivitas produk utama
6. Ikhtisar saham
7. Ikhtisar keuangan

II. Informasi Komisaris dan Direksi

8. Nama dan foto komisaris
9. Latar belakang pendidikan komisaris
10. Pengalaman komisaris
11. Nama dan foto direksi
12. Latar belakang pendidikan direksi
13. Pengalaman direksi
14. Remunerasi

III. Prospek Bisnis

15. Proyeksi penjualan
16. Proyeksi keuntungan
17. Proyeksi arus kas
18. Perencanaan pengeluaran modal
19. Strategi / Rencana bisnis

IV. Penelitian dan Pengembangan

20. Kebijakan R & D
21. Pembahasan aktivitas R & D
22. Proyeksi Biaya R & D
23. Pengembangan produk baru
24. Jumlah personil dalam aktivitas R & D

V. Informasi Karyawan

25. Jumlah karyawan
26. Rincian karyawan menurut tingkat pendidikan
27. Rincian karyawan berdasarkan lini bisnis
28. Kategori karyawan berdasarkan jender
29. Kebijakan rekrutmen
30. Pelatihan karyawan
31. Jaminan sosial tenaga kerja
32. Dana pensiun karyawan
33. Penghargaan prestasi kerja
34. Informasi kecelakaan kerja

VI. Pelaporan Tanggung Jawab Sosial

35. Pengendalian polusi dan lingkungan
36. Sponsor beasiswa
37. Sponsor kegiatan olahraga
38. Sponsor kegiatan seni dan budaya
39. Sponsor program-program pemerintah

40. Penyediaan fasilitas sosial

VII. Peningkatan Produk dan Jasa

41. Jaminan kualitas produk

42. Respon komplain pelanggan

43. Sertifikasi produk

VIII. Informasi Penerapan *Corporate Governance*

44. Latar belakang komisaris independen

45. Frekuensi pertemuan komisaris

46. Jumlah anggota komite audit

47. Latar belakang komite audit

48. Kegiatan komite audit

49. Deskripsi penerapan *corporate governance*

Peneliti hanya menggunakan pengungkapan sukarela dengan alasan sebagai berikut:

1. Laporan tahunan sudah meliputi berbagai hal yang penting dari suatu perusahaan yaitu bagian laporan perusahaan yaitu bagian laporan manajemen, bagian iktisar data keuangan, bagian analisis dan pembahasan oleh manajemen dan bagian laporan keuangan.
2. BAPEPAM sebagai badan yang ditunjuk pemerintah Indonesia, telah mengeluarkan keputusan mengenai laporan tahunan.

Berdasarkan alasan tersebut, penulis mengasumsikan bahwa semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mematuhi aturan mengenai laporan tahunan.

B. Kategori Perusahaan: *Blue chips* dan *Nonblue chips*

Suatu saham bisa diklasifikasikan sebagai *blue chips* apabila emiten saham tersebut mempunyai reputasi yang baik, yaitu mampu menghasilkan pendapatan yang tinggi dan konsisten membayar dividen tunai. Pada umumnya, emiten bersaham *blue chips* merupakan pemimpin dalam suatu industri (Halim, 2003:13).

Saham *blue chips* diasosiasikan sebagai saham paling “jempolan”. Kriteria suatu saham digolongkan sebagai saham *blue chips* yaitu: saham-saham tersebut mempunyai harga yang tinggi dan stabil, cukup likuid di pasaran, dan pemilik saham tersebut jarang merugi (Sjahrir, 1995:252).

Pada penelitian ini, perusahaan yang termasuk dalam kategori *blue chips* adalah perusahaan manufaktur yang termasuk dalam indeks LQ45 selama tahun 2004 sampai 2006, sedangkan perusahaan *nonblue chips* merupakan perusahaan manufaktur yang tidak termasuk dalam indeks LQ45.

Indek LQ45 merupakan indeks yang terdiri atas 45 saham yang dipilih melalui beberapa kriteria sehingga indeks ini terdiri atas saham-saham yang mempunyai likuiditas yang tinggi dan juga mempertimbangkan kapitalisasi pasar saham-saham tersebut. (www.idx.co.id).

Terkait dengan pengungkapan informasi, perusahaan *blue chips* mempunyai lebih banyak informasi yang beredar dikalangan investor dan pedagang saham, karena sumber informasi tidak hanya terletak pada *disclosure* manajemen perusahaan saja, sehingga perusahaan *blue chips* lebih diminati di pasar modal sedangkan pada perusahaan *nonblue chips*, laporan

keuangan yang disampaikan manajemen berperan penting dalam menyediakan informasi mengenai kondisi keuangan perusahaan (Juniarti dan Yunita, 2003).

C. Biaya Ekuitas (*Cost of Equity Capital*)

Dalam teori keuangan dijelaskan bahwa setiap sumber dana, baik hutang maupun ekuitas memiliki biaya dana, akan tetapi untuk ekuitas, biaya tersebut bersifat implisit atau *opportunistic* (Husnan, 1998: 254), artinya manajer tidak boleh menginvestasikan uang pemegang saham jika mereka tidak dapat menghasilkan tingkat pengembalian sekurang-kurangnya sama dengan apa yang dapat diperoleh pemegang saham bila melakukan investasi di tempat lain dengan risiko yang sama (Keown, 2000:458), sedangkan biaya hutang bersifat eksplisit karena memang benar-benar dikeluarkan oleh perusahaan dalam bentuk pembayaran bunga (Husnan, 1998: 254).

Secara substansi ekonomi, kreditor menanggung risiko lebih kecil karena memperoleh imbalan tetap berupa bunga dan pokok pinjaman sedangkan pemegang saham (investor) menanggung risiko lebih besar sehingga berhak atas kembalian (*rate of return*) yang bervariasi melalui pembagian laba (Suwardjono, 2005:515).

1. Pengertian Biaya Ekuitas (*Cost of Equity Capital*)

Dari sudut pandang pemegang saham, ekuitas pemegang saham merupakan hak atas kekayaan atau nilai yang tertanam dalam perseroan. Jika dipandang dari sudut kesatuan usaha, ekuitas merupakan kewajiban

perseroan kepada pemegang saham (Suwardjono, 2005:513). Horne dan John (2005:126), modal ekuitas dapat ditingkatkan baik secara internal melalui laba ditahan, maupun secara eksternal melalui penjualan saham biasa.

Keown dkk (2000: 458) mendefinisikan biaya ekuitas (*Cost of Equity Capital*) sebagai tingkat pengembalian yang harus dihasilkan perusahaan untuk memenuhi tingkat pengembalian yang disyaratkan pemegang saham. Menurut (Khomsiyah dan Susanti, 2003) *Cost of Equity Capital* merupakan pengembalian yang diinginkan penyedia dana (investor) dan berkaitan dengan risiko investasi, sedangkan menurut Mardiyah (2001), *cost of equity capital* dapat diidentifikasi sebagai tingkat *return* minimum yang disyaratkan oleh penggunaan modal ekuitas atas investasi perusahaan.

2. Pendekatan CAPM (*Capital Asset Pricing Model*)

Dalam usaha memperoleh aset yang paling disukai, investor akan tertarik atas nilai aset yang risiko sistematisnya rendah. Aset yang memiliki koefisien beta yang tinggi harus memberikan *return* yang tinggi pula untuk mendorong investor membeli aset tersebut (Ahmad, 2004:135). Investasi dalam saham mengandung risiko yang lebih besar daripada deposito, sehingga investor akan mengharapkan *return* saham di atas *risk free rate* sebagai kompensasi atas kemungkinan menanggung risiko. Semakin tinggi risiko semakin tinggi pula *return* yang diharapkan (Samsul, 2006:299).

Dalam subyek biaya modal secara keseluruhan yang meliputi biaya hutang (*cost of debt*) dan biaya modal ekuitas (*cost of equity capital*), biaya ekuitas merupakan biaya yang paling sulit diamati karena tidak ada cara untuk mengetahui secara langsung tingkat *return* yang diharapkan investor (Juniarti dan Yunita, 2003).

Mengacu pada penelitian Gulo (2000), Mardiyah (2002), dan Juniarti dan Yunita (2003), penelitian ini menggunakan model CAPM (*Capital Asset Pricing Model*) untuk mengukur biaya ekuitas (*cost of equity capital*). CAPM merupakan model untuk menentukan harga suatu aset pada kondisi ekuilibrium dengan tujuan untuk menentukan tingkat pengembalian minimum yang disyaratkan dari investasi yang berisiko (Halim, 2005:74).

Secara matematis pengukuran *cost of equity capital* dengan pendekatan CAPM dirumuskan sebagai berikut:

$$CEC_{i,t} = R_{ft} + [R_{Mt} - R_{ft}] \beta_i$$

Keterangan:

$CEC_{i,t}$ = *Cost of Equity Capital* perusahaan I pada periode t

R_{ft} = *Return* bebas risiko yang diproksi dengan tingkat suku bunga SBI 1 bulan

R_{Mt} = *Return* pasar yang diperoleh dari selisih antara IHSG pada periode t dengan IHSG periode t -1 dibagi dengan IHSG periode t -1.

β_i = Risiko sistematis untuk setiap saham perusahaan i. Nilai β yang digunakan merupakan nilai β koreksian yang diperoleh melalui PDDBE FE UGM.

D. Pengaruh Tingkat Pengungkapan Sukarela terhadap *Cost of Equity Capital* pada Perusahaan Bersaham *Blue chips* dan *Nonblue chips*

Laporan keuangan merupakan salah satu alat yang penting untuk mengatasi masalah keagenan antara manajer dengan pemilik. Laporan tahunan dipandang sebagai upaya untuk mengurangi asimetri informasi antara manajer dengan pemilik. Terdapat potensi konflik kepentingan dalam hal luas ungkapan sukarela dalam laporan tahunan. Sebagai pihak yang tidak mengikuti operasi perusahaan sehari-hari, pemilik menginginkan ungkapan informasi seluas-luasnya. Dilain pihak ada dorongan bagi manajer untuk selektif dalam melakukan pengungkapan informasi karena pengungkapan informasi mengandung biaya. Manajemen hanya akan mengungkapkan informasi jika manfaat yang diperoleh dari pengungkapan melebihi biaya pengungkapan informasi tersebut (Marwata, 2001). Biaya tersebut mencakup biaya langsung seperti *cost* pengumpulan data, penerbitan dan pengauditan, selain itu juga mencakup *cost* tidak langsung seperti risiko tertentu akibat pemberian informasi yang dapat dimanfaatkan oleh pesaing maupun calon pesaing (Ayem, 2006). Meskipun perusahaan akan menanggung sejumlah biaya, namun perusahaan harus mengungkapkan informasi dengan mempertimbangkan manfaat yang diperoleh.

Lang dan Lundholm (1996), menunjukkan bahwa keuntungan potensial terhadap pengungkapan sukarela yang lebih luas adalah meningkatnya jumlah investor untuk berinvestasi dan pengurangan risiko. Hal ini disebabkan karena

peningkatkan pengungkapan informasi oleh perusahaan dilakukan untuk mengurangi asimetri informasi antara perusahaan dengan investor.

Botosan (1997) menunjukkan bahwa *cost of equity capital* berhubungan negatif dengan luas ungkapan sukarela. Hubungan ini disebabkan karena pengungkapan yang lebih luas dapat meningkatkan likuiditas pasar saham, dengan demikian dapat menurunkan biaya ekuitas melalui berkurangnya biaya transaksi atau meningkatnya permintaan akan sekuritas perusahaan, selain itu pengungkapan yang lebih luas dapat mengurangi risiko estimasi dari kembalian aktiva.

Bloomfield dan Jeffrey (2000), menunjukkan bahwa luas pengungkapan sukarela dalam laporan tahunan dapat dipakai sebagai proksi ketidakpastian tentang prospek laba perusahaan di masa mendatang. Semakin tinggi luas pengungkapan sukarela, ketidakpastian prospek perusahaan semakin rendah. Dengan mengungkapkan informasi privat melalui pengungkapan sukarela maka tuntutan investor terhadap kompensasi menurun.

Penno (1997), meneliti kualitas informasi dan pengungkapan sukarela. Dalam penelitiannya, Penno mengungkapkan bahwa terdapat hubungan antara pengungkapan sukarela dengan kualitas informasi yang dibuat oleh manajer. Pengungkapan informasi yang berkaitan dengan perusahaan akan meningkatkan kepercayaan pihak luar dalam jangka panjang, selain itu dapat mengurangi asimetri informasi.

Pengungkapan informasi merupakan salah satu sarana akuntabilitas publik (Komalasari, 2000). Tingkat pengungkapan sukarela yang lebih luas dapat

mengurangi asimetri informasi (Komalasari (2000), Mardiyah (2002), Juniarti dan Yunita (2003). Asimetri informasi yang rendah mencerminkan bahwa laporan keuangan yang disajikan oleh perusahaan transparan (Komalasari, 2000). Laporan keuangan yang transparan akan mempengaruhi kepercayaan investor untuk menurunkan estimasi risiko yang ada pada perusahaan, karena tidak ada sesuatu yang disembunyikan untuk kepentingan manajemen perusahaan (Juniarti dan Yunita, 2003). Kondisi ini akan menarik investor untuk berinvestasi sehingga meningkatkan penjualan sekuritas perusahaan, yang berarti terdapat aliran dana masuk bagi perusahaan (Lang dan Lundholm, 1996). Kepercayaan investor pada perusahaan diharapkan dapat mengurangi tingkat pengembalian yang disyaratkan investor, sehingga biaya ekuitas (*cost of equity capital*) yang ditanggung perusahaan relatif rendah (Juniarti dan Yunita, 2003).

Sebaliknya terdapat pula penelitian yang justru menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh antara tingkat *disclosure* dan biaya ekuitas. Gulo (2000) dan Murni (2003) tidak menemukan pengaruh yang signifikan tingkat pengungkapan sukarela terhadap estimasi *cost of equity* perusahaan, artinya tingkat keluasan pengungkapan sukarela yang disampaikan dalam laporan keuangan tidak menurunkan *cost of equity* perusahaan.

Beberapa perusahaan terkadang enggan untuk menambah pengungkapan dengan alasan bahwa dikhawatirkan pengungkapan dapat membantu kompetitor sehingga merugikan pemegang saham perusahaan, serikat buruh akan memperoleh keuntungan dalam proses negosiasi upah jika mereka

mengetahui informasi keuangan yang lengkap, seringkali ada kesangsian mengenai kemampuan para investor untuk memahami kebijakan dan proses akuntansi, sehingga pengungkapan penuh akan menyesatkan mereka, argument bahwa informasi laporan keuangan bukan satu-satunya sumber informasi untuk pengambilan keputusan ekonomi (Hendriksen, 1991:205).

Beberapa penelitian yang menguji pengaruh tingkat pengungkapan terhadap biaya ekuitas, seperti Botosan (1997), Gulo (2000), Mardiyah (2002), Murni (2003), Juniarti dan Yunita (2003), juga memasukkan nilai pasar ekuitas sebagai faktor yang diduga turut mempengaruhi biaya ekuitas. Nilai pasar ekuitas adalah nilai modal yang dimiliki oleh perusahaan berdasarkan penilaian yang diberikan oleh pelaku pasar (Juniarti dan Yunita, 2003). Nilai pasar adalah harga dari saham di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar (Hartono, 2003:88). Jika pasar modal efisien, maka harga pasar menunjukkan penilaian investor terhadap prospek perusahaan dalam menghasilkan laba dimasa mendatang serta kualitas manajemen perusahaan tersebut (Karsana, 2004). Pengungkapan informasi yang lebih luas diharapkan akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan peningkatan permintaan sekuritas dan peningkatan harga saham perusahaan yang akhirnya berdampak pada pengurangan biaya ekuitas (*cost of equity capital*) bagi perusahaan. (Juniarti dan Yunita, 2003).

Lebih lanjut, Botosan (1997) membagi perusahaan menjadi dua kelompok, yakni perusahaan yang menarik analis keuangan dan perusahaan yang kurang menarik minat analis keuangan untuk melihat pengaruh tingkat pengungkapan sukarela terhadap *cost of equity capital*. Hasil penelitian menunjukkan

terdapat perbedaan pada perusahaan yang kurang menarik analis dan banyak menarik perhatian analis. Menurut Botosan (1997), "pengaruh tingkat pengungkapan terhadap biaya ekuitas lebih signifikan pada perusahaan yang sedikit menarik analis keuangan daripada perusahaan yang menarik banyak analis keuangan".

Juniarti dan Yunita (2003), menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan signifikansi pengaruh tingkat *disclosure* terhadap biaya ekuitas pada perusahaan bersaham *blue chips* ataupun *nonblue chips* pada industri kimia dasar.

Anggraini (2007), membagi sampel menjadi dua kelompok yakni perusahaan besar dan perusahaan kecil, dan tidak menemukan perbedaan pengaruh tingkat *disclosure* terhadap biaya ekuitas pada perusahaan besar maupun perusahaan kecil.

Seperti penelitian yang dilakukan oleh Juniarti dan Yunita (2003), dalam penelitian ini, peneliti juga membagi perusahaan dalam dua kategori, yaitu: perusahaan yang bersaham *blue chips* dan perusahaan bersaham *nonblue chips* pada jenis industri manufaktur, dengan asumsi bahwa perusahaan bersaham *blue chips* lebih diminati di pasar modal karena perusahaan-perusahaan tersebut cenderung memiliki lebih banyak informasi yang beredar diantara pedagang saham dan investor dibandingkan perusahaan bersaham *nonblue chips* (Juniarti dan Yunita, 2003).

E. Penelitian Terdahulu

Botosan (1997), meneliti hubungan antara tingkat pengungkapan dengan *cost of equity capital* pada 122 perusahaan manufaktur pada tahun 1990 dengan meregresikan biaya ekuitas, ukuran perusahaan, dan tingkat pengungkapan yang diukur dengan skor yang dikembangkan sendiri oleh peneliti. Penelitian ini menunjukkan hasil yang berbeda antara kelompok perusahaan yang kurang mendapat perhatian dari para analis keuangan dengan kelompok yang perusahaan yang banyak mendapat perhatian dari para analis keuangan. Untuk perusahaan yang termasuk kategori pertama ditemukan hubungan negatif dan signifikan antara tingkat pengungkapan dengan biaya ekuitas. Sementara pada perusahaan yang termasuk dalam kategori kedua tidak ditemukan hubungan yang signifikan antara tingkat pengungkapan dengan biaya ekuitas.

Gulo (2000), melakukan penelitian mengenai Efek tingkat pengungkapan sukarela terhadap *cost of equity capital* pada 58 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ pada tahun 1991 sampai tahun 1995. Hasil penelitian Gulo menunjukkan bahwa luas pengungkapan sukarela yang disampaikan perusahaan dan nilai pasar perusahaan tidak menurunkan *cost of equity capital* perusahaan. Pengujian dilakukan dengan meregresikan estimasi *cost of equity capital* terhadap indeks pengungkapan sukarela, nilai pasar ekuitas dan estimasi beta pasar. Hasil penelitian menunjukkan bahwa indeks pengungkapan dan nilai pasar ekuitas tidak berpengaruh terhadap *cost of equity capital*,

sedangkan beta pasar secara statistic menunjukkan hubungan positif dengan *cost of equity capital*.

Mardiyah (2002), menguji pengaruh *disclosure* sebagai variabel pemoderasi terhadap hubungan asimetri informasi dan *cost of equity capital* pada 72 perusahaan yang telah *go public*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa untuk menurunkan asimetri informasi diperlukan pengungkapan yang semakin luas sehingga dapat menurunkan *cost of equity capital*.

Murni (2003), meneliti pengaruh luas ungkapan sukarela dan asimetri informasi terhadap *cost of equity capital*. Penelitian ini dilakukan pada 61 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta dan menunjukkan bahwa ungkapan sukarela yang dibuat oleh manajemen dalam laporan tahunan perusahaan tidak menurunkan *cost of equity capital* perusahaan.

Juniarti dan Yunita (2003), menemukan pengaruh signifikan antara tingkat *disclosure* terhadap biaya ekuitas pada perusahaan yang bergerak dalam industri kimia dasar. Lebih lanjut penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat signifikansi pengaruh tingkat *disclosure* terhadap biaya ekuitas pada perusahaan bersaham *blue chip* ataupun *nonblue chip*. Dengan kata lain, tanpa memperhatikan suatu perusahaan termasuk dalam kategori perusahaan bersaham *blue chip* ataupun *nonblue chip*, pengaruh tingkat *disclosure* tetap signifikan.

Anggraeni (2007), tidak menemukan perbedaan pengaruh tingkat *disclosure* terhadap biaya ekuitas pada perusahaan manufaktur berukuran besar maupun kecil yang bergerak dalam sektor *customer good*.

F. Hipotesis

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu, dikembangkan rumusan hipotesis untuk pengujian hipotesis sebagai berikut:

1. Hipotesis Nihil

$H_{0_1}; \beta = 0$ Tingkat pengungkapan sukarela tidak berpengaruh terhadap *cost of equity capital* secara simultan

$H_{0_2}; \mathbf{b} = 0$ Tingkat pengungkapan sukarela tidak berpengaruh terhadap *cost of equity capital* secara parsial

$H_{0_3}; \mathbf{b} = 0$ Tingkat pengungkapan sukarela tidak berpengaruh terhadap *cost of equity capital* pada perusahaan bersaham *blue chips* dan *nonblue chips* secara simultan

2. Hipotesis Alternatif

$H_{a_1}; \beta \neq 0$ Tingkat pengungkapan sukarela berpengaruh terhadap *cost of equity capital* secara simultan

$H_{a_2}; \beta \neq 0$ Tingkat pengungkapan sukarela berpengaruh terhadap *cost of equity capital* secara parsial

$H_{a_3}; \mathbf{b} \neq 0$ Tingkat pengungkapan sukarela berpengaruh terhadap *cost of equity capital* pada perusahaan bersaham *blue chips* dan *nonblue chips*

Sebagai dasar untuk menjawab rumusan masalah keempat adalah hasil penelitian pada hipotesis ketiga.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang dilakukan adalah studi empiris. Penelitian empiris adalah penelitian yang dilakukan dengan cara mengumpulkan data dari berbagai sumber baik perpustakaan maupun sumber-sumber lain yang dapat digunakan untuk menganalisis dan memecahkan masalah.

B. Tempat dan Waktu Penelitian

1. Tempat Penelitian

Penelitian ini dilakukan di Pojok Bursa Efek Jakarta Universitas Sanata Dharma Yogyakarta.

2. Waktu Penelitian

Penelitian dilakukan pada bulan April sampai Mei 2008

C. Subyek dan Obyek Penelitian

Subyek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2004 sampai 2006. Obyek penelitian ini adalah laporan tahunan perusahaan manufaktur.

D. Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2004 sampai tahun 2006. Untuk menjaga keseragaman pola pengungkapan perusahaan sampel, maka populasi dibatasi pada sektor industri yang sama untuk memungkinkan tampilan *disclosure* yang tidak berbeda jauh. Dalam penelitian ini, pengambilan sampel menggunakan metode *pooling data* dan dilakukan dengan metode *purposive sampling* yaitu populasi yang dijadikan sampel merupakan populasi yang memenuhi kriteria tertentu dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang representatif sesuai kriteria yang telah ditentukan. Kriteria yang digunakan untuk memilih sampel sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia sejak bulan Januari 2004 dan tetap aktif beroperasi sampai bulan Desember 2006.
2. Perusahaan tidak mengalami *delisting* dari Bursa Efek Indonesia sehingga bisa terus melakukan perdagangan saham di Bursa Efek Indonesia.
3. Perusahaan telah menerbitkan dan mempublikasikan laporan tahunan untuk tahun 2004 sampai 2006.
4. Data-data yang diperlukan untuk penelitian tersedia.

E. Data yang Diperlukan

1. Laporan tahunan perusahaan sampel untuk periode 2004 sampai 2006
2. Nilai Pasar Ekuitas
3. Kategori perusahaan berdasarkan indeks LQ45
4. Biaya Ekuitas (*Cost of Equity Capital*)

F. Teknik Pengumpulan Data

Pengumpulan data dilakukan dengan teknik dokumentasi yaitu pengumpulan data yang sudah diterbitkan atau dipublikasikan untuk masyarakat umum, yakni laporan tahunan perusahaan manufaktur dan daftar perusahaan sesuai indeks LQ45 pada periode 2004 sampai 2006 yang diperoleh dari situs www.idx.co.id. Data nilai pasar ekuitas dikumpulkan dari *Indonesia Capital Market Directory (ICMD)*, *Cost of Equity Capital* dikumpulkan dari *Indonesian Security Market Database (ISMD)* PDBE FE UGM.

G. Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

1. Variabel Dependen

Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel bebas. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah biaya ekuitas (*cost of equity capital*). Biaya ekuitas adalah pengembalian yang disyaratkan penyedia dana (investor) dan terkait risiko investasi. Variabel ini diukur dengan pendekatan CAPM yang dirumuskan sebagai berikut:

$$CEC_{i,t} = R_{ft} + [R_{Mt} - R_{ft}] \beta_i$$

Keterangan:

$CEC_{i,t}$ = *Cost of Equity Capital* perusahaan I pada periode t

R_{ft} = *Return* bebas risiko yang diproksi dengan tingkat suku bunga SBI 1 bulan

R_{Mt} = *Return* pasar yang diperoleh dari selisih antara IHSG pada periode t dengan IHSG periode t - 1 dibagi dengan IHSG periode t - 1.

β_i = Risiko sistematis untuk setiap saham perusahaan i. Nilai β yang digunakan merupakan nilai β koreksian yang diperoleh melalui PDBE FE UGM.

2. Variabel Independen

Variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi atau menyebabkan berubahnya variabel dependen. Variabel independen dalam penelitian ini adalah tingkat pengungkapan sukarela (DRANK). Variabel ini diukur dengan metode *scoring*. Setiap item yang diungkapkan diberi skor 1 sedangkan item yang tidak diungkapkan diberi nilai 0. Tingkat pengungkapan sukarela (DRANK) diperoleh dengan membagi jumlah item yang diungkapkan dengan jumlah perusahaan yang termasuk dalam sampel. Item-item pengungkapan disusun dalam suatu daftar (*checklist*).

3. Variabel Kontrol

Variabel kontrol adalah variabel yang dibuat konstan agar pengaruh variabel bebas terhadap variabel tergantung tidak dipengaruhi oleh faktor diluar yang diteliti. Variabel kontrol dalam penelitian ini adalah nilai pasar ekuitas (MVAL). Nilai pasar ekuitas diperoleh dengan mengalikan jumlah saham beredar dengan harga penutupan pada 31 Desember pada setiap tahun

4. Variabel *Dummy*

Variabel *dummy* adalah variabel yang bersifat kualitatif, tidak dapat dihitung tetapi dapat ditandai sifatnya antara ada dan tidak ada. Variabel *dummy* dalam penelitian ini adalah kategori perusahaan. Untuk setiap perusahaan manufaktur yang termasuk dalam indek LQ45 selama dua hingga tiga tahun berturut-turut, perusahaan tersebut dikelompokkan dalam perusahaan bersaham *blue chips*, sedangkan perusahaan manufaktur yang tidak termasuk dalam indek LQ45 selama dua hingga tiga tahun berturut-turut, dikelompokkan sebagai perusahaan *nonblue chips*. Nilai *dummy* 1 diberikan untuk perusahaan yang termasuk dalam kategori *blue chips* sedangkan nilai *dummy* 0 diberikan untuk perusahaan *nonblue chips*.

H. Teknik Analisis Data

Penelitian ini menguji pengaruh tingkat pengungkapan sukarela terhadap *cost of equity capital* pada perusahaan bersaham *bluechips* dan *nonbluechips*. Perhitungan statistik dalam pengujian ini menggunakan program SPSS 16. Langkah-langkah teknik analisis data antara lain:

1. Menghitung nilai DSCORE

$$DSCORE_j = \sum SCORE_{ij}$$

DSCORE adalah jumlah skor untuk item *i* pada perusahaan *j*.

2. Menghitung nilai DRANK

$$DRANK = \frac{DSCORE_j}{JUMLAH\ SAMPEL}$$

3. Menghitung nilai pasar ekuitas (MVAL)

Nilai pasar ekuitas diperoleh dengan mengalikan jumlah saham beredar dengan harga penutupan pada 31 Desember pada setiap tahun

4. Mengelompokkan perusahaan berdasarkan kategori LQ45 dan non LQ45.

Pengelompokkan ini bertujuan untuk membedakan perusahaan bersaham *blue chips* dan *nonblue chips*.

5. Menentukan nilai *DU* (*dummy variable*).

Untuk perusahaan bersaham *blue chip* diberi nilai 1 dan perusahaan bersaham *nonblue chips* diberi nilai 0.

6. Menghitung *cost of equity capital* (CEC)

Biaya ekuitas (*cost of equity capital*) dihitung dengan menggunakan model CAPM (*Capital Asset Pricing Model*). Secara matematis pengukuran *cost of equity capital* dengan pendekatan CAPM dirumuskan sebagai berikut:

$$CEC_{i,t} = R_{\beta} + [R_{Mt} - R_{\beta}] \beta_i$$

Keterangan:

$CEC_{i,t}$ = *Cost of Equity Capital* perusahaan I pada periode t

R_{β} = *Return* bebas risiko yang diproksi dengan tingkat suku bunga SBI 1 bulan

R_{Mt} = *Return* pasar yang diperoleh dari selisih antara IHSG pada periode t dengan IHSG periode t - 1 dibagi dengan IHSG periode t - 1.

β_i = Risiko sistematis untuk setiap saham perusahaan i. Nilai β yang digunakan merupakan nilai β koreksian yang diperoleh melalui PDBE FE UGM.

7. Melakukan Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui distribusi data dalam variabel yang akan digunakan dalam penelitian. Normalitas data dalam penelitian ini dapat diketahui dengan melihat nilai Kolmogorov-Smirnov Z. Jika nilai z dari Kolmogorov-Smirnov > nilai a, maka dikatakan data sampel terdistribusi normal

b. Uji Autokorelasi

Pengujian ini bertujuan untuk menguji ada atau tidak adanya korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya). Model regresi yang baik bebas dari autokorelasi. Autokorelasi pada sebagian besar kasus ditemukan pada regresi dengan data *time series*, atau berdasarkan waktu berkala. Dengan menggunakan program SPSS, deteksi masalah autokorelasi dapat dilihat melalui besaran Durbin Watson(D-W), yaitu panduan mengenai angka D-W dengan ketentuan sebagai berikut :

1. Tidak terjadi autokorelasi jika nilai D-W $1,65 < DW < 2,35$
2. Tidak dapat disimpulkan jika nilai D-W berada $1,21 < DW < 1,65$ atau $2,35 < DW < 2,79$
3. Terjadi autokorelasi jika nilai $DW < 1,21$ atau $DW > 2,79$

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homokedastisitas, dan jika berbeda disebut heterokedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homokedastisitas atau tidak terjadi heterokedastisitas. Uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini

menggunakan nilai Glejser. Suatu model regresi dikatakan bebas heteroskedastisitas menurut uji Glejser jika masing-masing variabel independen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai absolute residual variabel dependen ($AbsUt$). Hal ini terlihat dari probabilitas signifikansi dia atas tingkat kepercayaan 0.05 dapat disimpulkan tidak mengandung gejala heteroskedastisitas.

d. Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas adalah suatu keadaan dimana variabel-variabel independen dalam suatu persamaan regresi memiliki hubungan dengan variabel lain. Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antarvariabel independen dalam suatu model regresi. Jika terjadi korelasi maka terdapat problem multikolinearitas. Dalam model yang baik, seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Uji multikolinearitas dapat dilakukan dengan menggunakan nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) dan atau nilai *tolerance value*. Apabila nilai VIF kurang dari 10 dan nilai *tolerance* lebih besar dari 0.1, dapat disimpulkan tidak terjadi gejala multikolinearitas dalam model regresi yang digunakan.

8. Menentukan Persamaan Regresi Berganda

- a. Model regresi berganda yang digunakan untuk masalah pertama dan kedua adalah sebagai berikut:

$$CEC = a + b_1 DRANK + b_2 MVAL + e \quad (3.1)$$

Keterangan

CEC = biaya ekuitas (*cost of equity capital*)

α = konstanta persamaan regresi

$\beta_{1,2}$ = koefisien pada setiap variabel

DRANK = tingkat pengungkapan sukarela

MVAL = nilai pasar ekuitas

e = perkiraan kemungkinan *error*

- b. Model regresi berganda untuk masalah ketiga dan keempat adalah sebagai berikut:

1. Model regresi untuk perusahaan *blue chips* (DU=1)

$$CEC = \alpha + \beta_1 DRANK + \beta_2 MVAL + e \quad (3.2)$$

2. Model regresi untuk perusahaan *nonblue chips* (DU=0)

$$CEC = \alpha + \beta_1 DRANK + \beta_2 MVAL + e \quad (3.3)$$

Keterangan:

CEC = biaya ekuitas (*cost of equity capital*)

α = konstanta persamaan regresi

$\beta_{1,2,3}$ = koefisien pada setiap variabel

DRANK = tingkat pengungkapan sukarela

MVAL = nilai pasar ekuitas

DU = *dummy variable*

DU =1, perusahaan bersaham *blue chips*

DU =0, perusahaan bersaham *nonblue chips*

e = perkiraan kemungkinan *error*

9. Melakukan Uji Hipotesis

i. Menguji Simultan (Uji F)

Uji F dilakukan untuk mengetahui pengaruh yang signifikan antara variabel independent terhadap variabel dependen secara bersama-sama.

1. Merumuskan formula uji hipotesis

$H_{o1}; \mathbf{b} = 0$ Tingkat pengungkapan sukarela tidak berpengaruh terhadap *cost of equity capital* secara simultan

$H_{a1}; \mathbf{b} \neq 0$ Tingkat pengungkapan sukarela berpengaruh terhadap *cost of equity capital* secara simultan.

2. Menentukan *level of significant* (α)

Dalam penelitian ini *level of significant* (α) yang digunakan adalah 5% dan taraf keyakinan penelitian ini adalah 95%. F tabel dapat dicari dengan menentukan *degree of freedom* (d.f) = (k-1), (n-k)

3. Menentukan kriteria pengujian hipotesis

Ho diterima jika $F_{hitung} \leq F_{tabel}$

Ho ditolak jika $F_{hitung} > F_{tabel}$

4. Menentukan nilai F_{tabel}

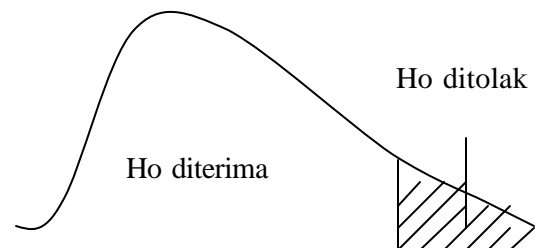
Level of significant (α) sebesar 5 %

degree of freedom (d.f) = (k-1), (n-k), lihat F_{tabel}

5. Menghitung F_{hitung}

Menentukan F_{hitung} menggunakan SPSS 16.0

6. Mengambil keputusan



$$CEC = \alpha +$$

$$\beta_1 DRANK + \beta_2 MVAL + \beta_3 DU(1) + e \quad (3.2)$$

Membandingkan nilai F_{table} dengan F_{hitung} untuk mengambil kesimpulan sebagai berikut:

H_0 diterima jika $F_{hitung} \leq F_{tabel}$

H_0 ditolak jika $F_{hitung} > F_{tabel}$

7. Menarik Kesimpulan

Kesimpulan yang ditarik dari pengujian ini adalah jika H_0 diterima berarti bahwa tingkat pengungkapan sukarela tidak berpengaruh terhadap *cost of equity capital* secara simultan. Jika H_0 ditolak berarti pengaruh tingkat pengungkapan sukarela berpengaruh terhadap *cost of equity capital* secara simultan.

ii. Menguji Parsial (Uji t)

Uji t bertujuan untuk menguji koefisien regresi secara individu (parsial) dari variabel independen terhadap variabel dependen.

1. Merumuskan formula uji hipotesis

$H_0 : \beta = 0$ Tingkat pengungkapan sukarela tidak berpengaruh terhadap *cost of equity capital* secara parsial

$H_a : \beta \neq 0$ Tingkat pengungkapan sukarela berpengaruh terhadap *cost of equity capital* secara parsial

2. Menentukan *level of significant* (α)

Level of confidence atau taraf keyakinan 95% atau *Level of significance* (taraf nyata) yang digunakan dalam penelitian ini adalah $\alpha = 5\%$. *Degree of freedom* (d.f) = $n - k - 1$

3. Menentukan kriteria pengujian hipotesis

Kriteria pengujian hipotesis yang digunakan adalah sebagai berikut:

Bila $-t_{\text{tabel}} < t_{\text{hitung}} < t_{\text{tabel}}$ maka H_0 diterima

Bila $t_{\text{hitung}} < -t_{\text{tabel}}$ atau $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$ maka H_0 ditolak

4. Menghitung t_{tabel}

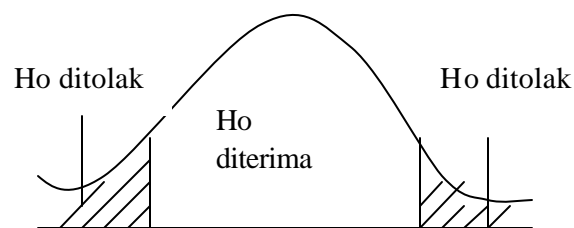
Level of significance (taraf nyata) $\alpha = 5\%$. *Degree of freedom* (d.f) = $n - k - 1$, lihat t_{tabel}

5. Menghitung t_{hitung}

Menghitung t_{hitung} menggunakan SPSS 16.0

6. Mengambil keputusan

Membandingkan nilai t_{tabel} dengan t_{hitung} untuk mengambil kesimpulan dengan kriteria sebagai berikut:



Bila $-t_{tabel} < t_{hitung} < t_{tabel}$ maka H_0 diterima

Bila $t_{hitung} < -t_{tabel}$ dan $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka H_0 ditolak

7. Menarik Kesimpulan

- a. Menerima H_0 berarti bahwa tingkat pengungkapan sukarela tidak berpengaruh terhadap *cost of equity capital* secara parsial
- b. Menolak H_0 tingkat pengungkapan sukarela berpengaruh terhadap *cost of equity capital* secara parsial

iii. Menguji Parsial (Uji t)

Pengujian regresi untuk menjawab rumusan masalah ketiga dilakukan dua kali. Pengujian pertama dilakukan untuk melihat pengaruh tingkat pengungkapan sukarela terhadap *cost of equity capital* pada perusahaan *blue chips* sedangkan pengujian kedua

untuk menguji pengaruh tingkat pengungkapan sukarela terhadap *cost of equity capital* pada perusahaan *nonblue chips*.

a. Pada perusahaan bersaham *blue chips* (DU=1)

1. Merumuskan formula uji hipotesis

H_0 ; $\beta = 0$ Tingkat pengungkapan sukarela tidak berpengaruh terhadap *cost of equity capital* pada perusahaan bersaham *blue chips*

H_a ; $\alpha \neq 0$ Tingkat pengungkapan sukarela berpengaruh terhadap *cost of equity capital* pada perusahaan bersaham *blue chips*

2. Menentukan *level of significant* (α)

Level of confidence atau taraf keyakinan 95% atau *Level of significance* (taraf nyata) yang digunakan dalam penelitian ini adalah $\alpha = 5\%$. *Degree of freedom* (d.f) = $n - k - 1 = 41$

3. Menentukan kriteria pengujian hipotesis

Kriteria pengujian hipotesis yang digunakan adalah sebagai berikut:

Bila $-t_{\text{tabel}} < t_{\text{hitung}} < t_{\text{tabel}}$ maka H_0 diterima

Bila $t_{\text{hitung}} < -t_{\text{tabel}}$ atau $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$ maka H_0 ditolak

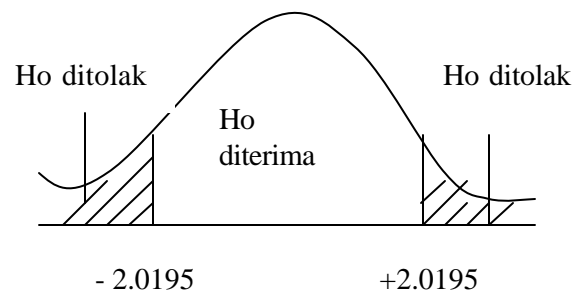
4. Menghitung t_{tabel}

Level of significance (taraf nyata) $\alpha = 5\%$. *Degree of freedom* (d.f) = $n - k - 1$, t_{tabel}

5. Penghitungan t_{hitung}

Menggunakan SPSS 16.0

6. Mengambil keputusan



Bila $-t_{tabel} < t_{hitung} < t_{tabel}$ maka H_0 diterima

Bila $t_{hitung} < -t_{tabel}$ dan $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka H_0 ditolak

7. Menarik Kesimpulan

Jika t_{hitung} lebih besar daripada $-t_{tabel}$ dan berada di daerah kritis dengan signifikansi lebih besar dari 0.05 maka H_0 diterima. Hal ini berarti bahwa tidak terdapat pengaruh tingkat pengungkapan sukarela terhadap *cost of equity capital* perusahaan bersaham *blue chips*

b. Pada perusahaan bersaham *nonblue chips* ($DU=0$)

1. Merumus kan formula uji hipotesis

H_0 ; $b = 0$ Tingkat pengungkapan sukarela tidak berpengaruh terhadap *cost of equity capital* pada perusahaan bersaham *nonblue chips*

$H_{a_3}; \alpha ? 0$ Tingkat pengungkapan sukarela berpengaruh terhadap *cost of equity capital* pada perusahaan bersaham *nonblue chips*

2. Menentukan *level of significant* (α)

Level of confidence atau taraf keyakinan 95% atau *Level of significance* (taraf nyata) yang digunakan dalam penelitian ini adalah $\alpha = 5\%$. *Degree of freedom* (d.f) = n-k-1

3. Menentukan kriteria pengujian hipotesis

Kriteria pengujian hipotesis yang digunakan adalah sebagai berikut:

Bila $-t_{tabel} < t_{hitung} < t_{tabel}$ maka H_{o_3} diterima

Bila $t_{hitung} < -t_{tabel}$ atau $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka H_{o_3} ditolak

4. Menghitung t_{tabel}

Level of significance (taraf nyata) $\alpha = 5\%$. *Degree of freedom* (d.f) = n-k-1

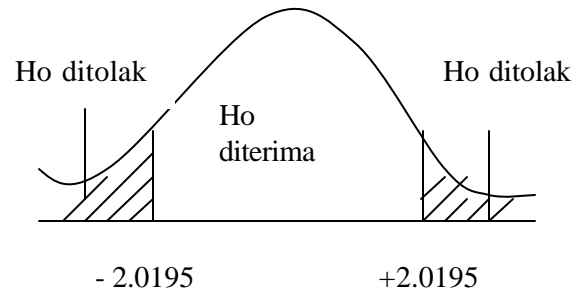
5. Menghitung t_{hitung}

Menghitung t_{hitung} menggunakan SPSS 16.0

6. Mengambil keputusan

Bila $-t_{tabel} < t_{hitung} < t_{tabel}$ maka H_{o_3} diterima

Bila $t_{hitung} < -t_{tabel}$ dan $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka H_{o_3} ditolak



Membandingkan nilai t_{tabel} dengan t_{hitung}

7. Menarik Kesimpulan

Jika t_{hitung} lebih besar daripada $-t_{tabel}$ dan berada di daerah kritis dengan signifikansi lebih besar dari 0.05 maka H_0 diterima.

Hal ini berarti bahwa tidak terdapat pengaruh tingkat pengungkapan sukarela terhadap *cost of equity capital* perusahaan bersaham *nonblue chips*

BAB IV

GAMBARAN UMUM PERUSAHAAN

A. Sejarah Singkat Bursa Efek Indonesia

Bursa Efek Indonesia adalah bursa saham yang dapat memberikan peluang investasi dan sumber pembiayaan dalam upaya mendukung pembangunan ekonomi Nasional. Bursa Efek Indonesia berperan juga dalam upaya mengembangkan pemodal lokal yang besar dan solid untuk menciptakan pasar modal Indonesia yang stabil.

Sejarah Bursa Efek Indonesia berawal dengan dibukanya sebuah bursa saham oleh pemerintah Hindia Belanda pada tahun 1912 di Batavia. Bursa dibuka lagi pada 1925. Selain Bursa Batavia, pemerintah colonial juga mengoperasikan Bursa parallel di Surabaya dan Semarang. Setelah sempat tutup beberapa kali karena perang, Bursa Batavia kembali dibuka pada tahun 1977 dibawah pengawasan Badan Pelaksana Pasar Modal (Bapepam), institusi baru di bawah Departemen Keuangan.

Pada 13 Juli 1992, Bursa Efek Jakarta diprivatisasi dengan bentuk PT. Bursa Efek Jakarta (BEJ). Kemudian pada 1995, perdagangan elektronik di Bursa Efek Jakarta dimulai. Pada 1 Desember 2007 Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya melakukan penggabungan usaha yang secara efektif mulai beroperasi pada 1 Desember 2007 dengan nama baru Bursa Efek Indonesia.

B. Gambaran Umum Perusahaan

Populasi penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang *Go Public* di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2004-2006 sebanyak 140 perusahaan dan sebanyak 30 perusahaan terpilih sebagai sampel sesuai kriteria yang telah ditentukan. Gambaran singkat mengenai perusahaan sampel disajikan sebagai berikut:

1. PT AKR CORPORINDO Tbk

KODE : AKRA

Alamat : Jl. Panjang No.5 Kebon Jeruk, Jakarta 11530

2. PT ASTRA INTERNASIONAL Tbk

KODE : ASII

Alamat : Jl. Raya Motor Raya No. 8 Sunter II, Jakarta 14330

3. PT ASTRA OTOPART Tbk

KODE : AUTO

Alamat : Jl. Raya Pegangsaan Dua Km 2.2 Kelapa Gading, Jakarta
14250

4. PT DAVOMAS ABADI Tbk

KODE : DAVO

Alamat : Jl. Pangeran Jayakarta 117 Blok B/35-39, Jakarta 10730

5. PT DELTA DJAKARTA Tbk

KODE : DLTA

Alamat : Jl. Inspeksi Tarum Barat Desa Setia Darma Tambun,
Bekasi Timur 17510

6. PT FAST FOOD INDONESIA Tbk

KODE : FAST

Alamat : Jl. MT. Haryono Kav.7, Jakarta 12810

7. PT GUDANG GARAM Tbk

KODE : GGRM

Alamat : Jl. Semampir II/1 Kediri, Jawa Timur 64121

8. PT HEXINDO ADIPERKASA Tbk

KODE : HEXA

Alamat : Jl. Pulo Kambing II Kav. I-II No.33 Jakarta 13930

9. PT INDOFOOD SUKSES MAKMUR Tbk

KODE : INDF

Alamat : Jl. H.R Rasuna Said X-2 Kav.5 Jakarta 12950

10. PT INDAH KIAT PULP & PAPER Tbk

KODE : INKP

Alamat : Jl. MH. Thamrin No.5, Jakarta 10350

11. PT INTER DELTA TBK

KODE : INTD

Alamat : Jl. Gaya Motor Barat, Sunter II Jakarta Utara 14330

12. PT INDOCEMENT TUNGGAL PERKASA Tbk

KODE : INTP

Alamat : Jl. Jenderal Sudirman Kav.70-71, Jakarta 12910

13. PT KIMIA FARMA Tbk

KODE : KAEF

Alamat : Jl. Veteran No. 9 Jakarta 10110

14. PT KALBE FARMA Tbk

KODE : KLBF

Alamat : Jl. MH. Thasmrin Blok A3-1 Lippo Cikarang, Bekasi
17550

15. PT PERDANA BANGUN PUSAKA Tbk

KODE : KONI

Alamat : Jl. Gunung Sahari Raya No. 78 Jakarta 10610

16. PT LAUTAN LUAS Tbk

KODE : LTLS

Alamat : Jl. AIP II KS. Tubun Raya No.77, Jakarta 11410

17. PT MODERN PHOTO FILM Tbk

KODE : MDRN

Alamat : Jl. Matraman Raya No. 12 Jakarta 13150

18. PT MULTIPOLAR CORPORATION Tbk

KODE : MLPL

Alamat : Jl. Jendral Gatot Subroto Kav.35-36, Jakarta Selatan

19. PT PAN BROTHERS TEX Tbk

KODE : PBRX

Alamat : Jl. Muara Karang Blok M-9 Selatan No.34-37, Jakarta
14450

20. PT PIONEERINDO GOURMET INTERNATIONAL Tbk

KODE : PTSP

- Alamat : Jl. MH. Thamrin Kav. 12 Jakarta 10340
21. PT BENTOEL INTERNATIONAL INVESTAMA Tbk
- KODE : RMBA
- Alamat : Jl. Mega Kuningan Lot 5.1 Jakarta 12950
22. PT SMART Tbk
- KODE : SMAR
- Alamat : Jl. MH. Thamrin Kav. 22 No.51, Jakarta 10350
23. PT HOLCIM INDONESIA Tbk
- KODE : SMCB
- Alamat : Jl. Gatot Subroto No.38 Jakarta 12930
24. PT SUGI SAMAPERSADA Tbk
- KODE : SUGI
- Alamat : Jl. Raya Cakung Cilincing No.95 , Jakarta 14130
25. PT TIRA AUSTENITE Tbk
- KODE : TIRA
- Alamat : Jl. Pulo Ayang R -1, Jakarta 13930
26. PT TRIAS SENTOSA Tbk
- KODE : TRST
- Alamat : Jl. Raya Krian Km.26, Sidoarjo, Jawa Timur
27. PT TEMPO SCAN PASIFIC Tbk
- KODE : TSPC
- Alamat : Jl. H.R. Rasuna Said Kav.11 Jakarta 12950

28. PT TUNAS RIDEAN Tbk

KODE : TURI

Alamat : Jl. Raya Pasar Minggu No. 7, Jakarta 12740

29. PT UNITED TRACTORS Tbk

KODE : UNTR

Alamat : Jl. Raya Bekasi Km 22, Cakung Jakarta

30. PT UNILEVER INDONESIA Tbk

KODE : UNVR

Alamat : Jl. Jendral Gatot Subroto Kav.15 , Jakarta 12930

BAB V

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Data

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2004 sampai dengan 2006. Sampel yang diperoleh yaitu berjumlah 30 perusahaan. Penentuan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* yaitu populasi yang dijadikan sampel merupakan populasi yang memenuhi kriteria tertentu dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang representatif sesuai kriteria yang ditentukan. Berikut ini cara memperoleh sampel berdasarkan kriteria yang telah ditentukan, yaitu:

Jumlah perusahaan manufaktur	144
Perusahaan yang <i>delisted</i>	(4)
Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan tahunan tiap tahun	<u>(110)</u>
Perusahaan yang menjadi sampel penelitian	30

Penelitian ini menggunakan metode *pooling data* sehingga sampel yang digunakan sebanyak 90 perusahaan. Data yang digunakan bersumber dari data sekunder. Data tersebut yaitu laporan tahunan dan data biaya ekuitas (*cost of equity capital*).

B. Analisis Data

1. Penghitungan nilai DSCORE

$$DSCORE_j = \sum SCORE_{ij}$$

DSCORE adalah jumlah skor untuk item i pada perusahaan j.

Hasil perhitungan dapat dilihat pada lampiran 3

2. Penghitungan nilai DRANK

$$DRANK = \frac{DSCORE_j}{JUMLAH\ SAMPEL}$$

Hasil perhitungan dapat dilihat pada lampiran 4

3. Penghitungan nilai pasar ekuitas (MVAL)

Nilai pasar ekuitas diperoleh dengan mengalikan jumlah saham beredar dengan harga penutupan pada 31 Desember pada setiap tahun

Hasil perhitungan dapat dilihat pada lampiran 5

4. Pengelompokan perusahaan berdasarkan kategori LQ45 dan LQ45

Pengelompokan ini bertujuan untuk membedakan perusahaan bersaham *blue chips* dan *nonblue chips*.

5. Penentuan nilai DU

Untuk perusahaan bersaham *bluechip* diberi nilai 1 dan perusahaan bersaham *nonbluechip* diberi nilai 0. Dapat dilihat pada lampiran 6.

6. Penghitungan *Cost of Equity Capital*(CEC)

Biaya ekuitas (*cost of equity capital*) dihitung dengan menggunakan model CAPM (*Capital Asset Pricing Model*). Hasil perhitungan dapat dilihat pada lampiran 9.

7. Pengujian Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui distribusi data dalam variabel yang akan digunakan dalam penelitian. Normalitas data dalam penelitian ini dapat diketahui dengan melihat nilai

Kolmogorov-Smirnov Z. Jika nilai z dari Kolmogorov-Smirnov > nilai a, maka dikatakan data sampel terdistribusi normal.

Hasil perhitungan uji normalitas dapat dilihat pada lampiran 11 dan lampiran 16. Dari hasil pengujian tersebut diperoleh nilai z dari Kolmogorov-Smirnov sebesar $0.920 > 0.05$ dan $0.878 > 0.05$, sehingga model regresi memenuhi persyaratan asumsi klasik tentang normalitas data.

b. Uji Autokorelasi

Pengujian ini bertujuan untuk menguji ada atau tidak adanya korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya). Model regresi yang baik bebas dari autokorelasi. Autokorelasi pada sebagian besar kasus ditemukan pada regresi dengan data *time series*, atau berdasarkan waktu berkala. Deteksi masalah autokorelasi dapat dilihat melalui besaran Durbin Watson (D-W).

Hasil perhitungan uji autokorelasi dapat dilihat pada lampiran 12. Dari hasil pengujian tersebut diperoleh nilai Durbin-Watson sebesar 1.948, nilai tersebut berada diantara $1.65 < DW < 2.35$ dan untuk hipotesis ketiga dan keempat ditunjukkan pada lampiran 17 nilai Durbin-Watson yang sama sebesar 1.970 nilai tersebut berada diantara $1.65 < DW < 2.35$, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini menggunakan nilai Glejser. Suatu model regresi dikatakan bebas heteroskedastisitas menurut uji Glejser jika masing-masing variabel independen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai absolute residual variabel dependen (AbsUt). Hal ini terlihat dari probabilitas signifikansi diatas tingkat kepercayaan 0.05 dapat disimpulkan tidak mengandung gejala heteroskedastisitas.

Hasil uji heteroskedastisitas terdapat pada lampiran 13 dan 18 dan ditunjukkan oleh tabel sebagai berikut.

Tabel 1 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Probabilitas	Keterangan
DRANK	0.191	Bebas Heteroskedastisitas
MVAL	0.304	Bebas Heteroskedastisitas

Tabel 2 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Probabilitas	Keterangan
DRANK	0.294	Bebas Heteroskedastisitas
MVAL	0.361	Bebas Heteroskedastisitas
DU	0.980	Bebas Heteroskedastisitas

Berdasarkan data di atas dapat diketahui bahwa nilai probabilitas variabel DRANK (pengungkapan sukarela), nilai pasar ekuitas (MVAL), dan kategori perusahaan (DU) bebas dari heteroskedastisitas.

d. Uji Multikolinearitas

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antarvariabel independen dalam suatu model regresi. Jika terjadi korelasi maka terdapat problem multikolinearitas. Dalam model yang baik, seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Uji multikolinearitas dapat dilakukan dengan menggunakan nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) dan atau nilai *tolerance value*. Apabila nilai VIF kurang dari 10 dan nilai tolerance lebih besar dari 0.1, dapat disimpulkan tidak terjadi gejala multikolinearitas.

Tabel 3 Hasil Uji Multikolinearitas

Hasil pengujian ini ditunjukkan pada lampiran 14

Variabel	Tolerance	VIF	Keterangan
DRANK	0.994	1.006	Bebas Multikolinearitas
MVAL	0.994	1.006	Bebas Multikolinearitas

Berdasarkan tabel 3 dapat dilihat bahwa variabel DRANK dan MVAL bebas dari gejala multikolinearitas yang ditunjukkan dari nilai VIF dari kedua variabel independen tersebut kurang dari 10 dan *tolerance* lebih besar dari 0.1

Tabel 4 Hasil Uji Multikolinearitas

Hasil pengujian ini ditunjukkan pada lampiran 17

Variabel	Tolerance	VIF	Keterangan
DRANK	0.839	1.192	Bebas Multikolinearitas
MVAL	0.990	1.010	Bebas Multikolinearitas
DU	0.843	1.186	Bebas Multikolinearitas

Berdasarkan tabel diatas diketahui bahwa nilai VIF dari semua variabel independen tersebut kurang dari 10 dan *tolerance* lebih besar dari 0.1

8. Regresi Linier Berganda

Hasil analisis regresi untuk pengujian pertama adalah sebagai berikut:

Tabel 5 Hasil Regresi Berganda Pengujian Pertama**Coefficients^a**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.072	.013		5.532	.000
DRANK	.024	.020	.126	1.187	.238
MVAL	7.532E-9	.000	.111	1.043	.300

a. Dependent Variable: CEC

Berdasarkan hasil perhitungan diatas, maka dapat disusun persamaan sebagai berikut:

$$CEC = 0.072 + 0.024 \text{ DRANK} + 7.532E-9 \text{ MVAL} + e$$

Tabel 6 Hasil Regresi Kedua: Perusahaan Bersaham *Blue chips*

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.094	.040		2.371	.022
DRANK	-.015	.036	-.067	-.428	.671
MVAL	.000	.003	.027	.169	.867

a. Dependent Variable: CEC

Tabel 7 Hasil Regresi Ketiga: Perusahaan Bersaham *NonBlue chips*

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.033	.031		1.080	.286
DRANK	.042	.037	.176	1.130	.265
MVAL	.003	.003	.177	1.137	.262

a. Dependent Variable:
CEC

Berdasarkan hasil perhitungan diatas, maka dapat disusun persamaan sebagai berikut:

1. Persamaan regresi untuk perusahaan *blue chips* (DU=1) :

$$CEC = 0.094 - 0.015 \text{ DRANK} + 0.00\text{MVAL} + e \quad (5.2)$$

2. Persamaan regresi untuk perusahaan *nonblue chips* (DU=0):

$$CEC = 0.033 + 0.042 \text{ DRANK} + 0.003\text{MVAL} + e \quad (5.3)$$

Berikut ini adalah analisis hasil output SPSS pada tabel 5.

a. Persamaan Regresi:

$$CEC = 0.072 + 0.024 \text{ DRANK} + 7.532E-9 \text{ MVAL} + e \quad (5.1)$$

b. Konstanta sebesar 0,072 menyatakan bahwa jika nilai koefisien dalam regresi adalah nol, maka biaya ekuitas (*cost of equity capital*) yang ditanggung perusahaan adalah sebesar 0.072.

c. Koefisien regresi variabel DRANK sebesar 0.024 menyatakan bahwa setiap penambahan tingkat pengungkapan (*DRANK*) sebesar 1, maka biaya ekuitas akan naik sebesar 0.024. Peningkatan pengungkapan tidak menurunkan biaya ekuitas.

d. Koefisien regresi variabel *MVAL* sebesar $7,532.10^{-9}$ menyatakan bahwa setiap penambahan nilai pasar ekuitas (*MVAL*) sebesar Rp. 1, maka biaya ekuitas akan meningkat sebesar $7,532.10^{-9}$.

Peningkatan nilai pasar ekuitas tidak menurunkan biaya ekuitas

e. *T test* untuk menguji signifikansi konstanta dan setiap variabel bebas. Terlihat bahwa pada kolom *Sig./Significance*. Pada penelitian ini hanya variabel konstan yang memiliki nilai signifikansi dibawah 0,05, sedangkan variabel DRANK dan MVAL mempunyai nilai signifikan di atas 0,05. Dengan kata lain baik variabel DRANK maupun MVAL dalam penelitian ini tidak mempengaruhi *cost of equity capital*

9. Pengujian Hipotesis

b. Pengujian Simultan (Uji F)

Uji F dilakukan untuk mengetahui pengaruh yang signifikan antara variabel independent terhadap variabel dependen secara bersama-sama.

8. Perumusan formula uji hipotesis

$H_0; \mathbf{b} = 0$ Tingkat pengungkapan sukarela tidak berpengaruh terhadap *cost of equity capital* secara simultan

$H_a; \mathbf{b} \neq 0$ Tingkat pengungkapan sukarela berpengaruh terhadap *cost of equity capital* secara simultan

9. Penentuan *level of significant* (α)

Dalam penelitian ini *level of significant* (α) yang digunakan adalah 5% dan taraf keyakinan (*level of significant*) penelitian ini adalah 95%. F tabel dapat dicari dengan menentukan *degree of freedom* (d.f) = (k-1), (n-k) = (2, 87).

10. Penentuan kriteria pengujian hipotesis

Ho diterima jika $F_{hitung} \leq F_{tabel}$

Ho ditolak jika $F_{hitung} > F_{tabel}$

11. Penentuan nilai F_{tabel}

Level of significant (α) sebesar 5 %

degree of freedom (d.f) = (k-1), (n-k) = (2, 87), F_{tabel} 3.07

12. Penghitungan F_{hitung}

Tabel 8 ANOVA (b)

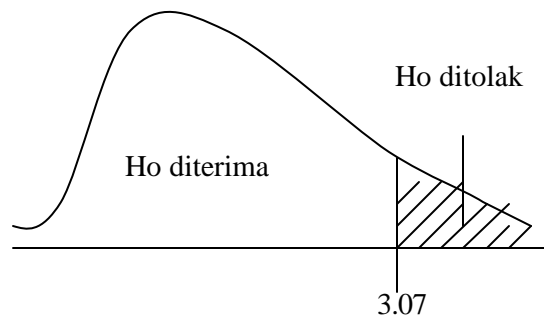
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	.004	2	.002	1.162	.318 ^a
Residual	.143	87	.002		
Total	.147	89			

a. Predictors: (Constant), MVAL, DRANK

b. Dependent Variable: CEC

Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui bahwa nilai F_{hitung} sebesar 1.162 dengan nilai sig.F 0.318.

13. Pengambilan keputusan



Berdasarkan hasil perbandingan antara F_{table} dengan F_{hitung} diketahui bahwa F_{hitung} lebih kecil daripada F_{tabel} , maka H_{o1} diterima

14. Penarikan Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang dilakukan, maka disimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh tingkat

pengungkapan sukarela terhadap *cost of equity capital* secara simultan.

c. Pengujian Parsial (Uji t)

Uji t bertujuan untuk menguji koefisien regresi secara individu (parsial) dari variabel independen terhadap variabel dependen.

2. Perumusan formula uji hipotesis

$H_0 : \beta = 0$ Tidak terdapat pengaruh tingkat pengungkapan sukarela terhadap *cost of equity capital* secara parsial

$H_a : \beta \neq 0$ Terdapat pengaruh tingkat pengungkapan sukarela terhadap *cost of equity capital* secara parsial

3. Penentuan *level of significant* (α)

Level of confidence atau taraf keyakinan 95% atau *Level of significance* (taraf nyata) yang digunakan dalam penelitian ini adalah $\alpha = 5\%$. *Degree of freedom* (d.f) = $n - k - 1 = 86$

4. Penentuan kriteria pengujian hipotesis

Kriteria pengujian hipotesis yang digunakan adalah sebagai berikut:

Bila $-t_{\text{tabel}} < t_{\text{hitung}} < t_{\text{tabel}}$ maka H_0 diterima

Bila $t_{\text{hitung}} < -t_{\text{tabel}}$ atau $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$ maka H_0 ditolak

5. Penghitungan t_{tabel}

Level of significance (taraf nyata) $\alpha = 5\%$. Degree of freedom

(d.f) = $n-k-1 = 86$, $t_{tabel} = \pm 1.9879$

6. Penghitungan t_{hitung}

Tabel 9 Coefficients (a)

Coefficients^a

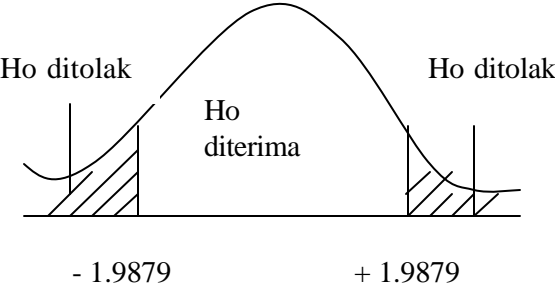
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.072	.013		5.532	.000
DRANK	.024	.020	.126	1.187	.238
MVAL	7.532E-9	.000	.111	1.043	.300

a. Dependent Variable: CEC

Berdasarkan tabel hasil pengujian hipotesis diatas dihasilkan nilai

t_{hitung} sebesar : DRANK = 1.187 sedangkan MVAL = 1.043.

7. Pengambilan keputusan



Pembandingan nilai t_{tabel} dengan t_{hitung}

Nilai t_{hitung} tingkat pengungkapan sukarela $1.187 < t_{tabel} 1.9879$

Karena t_{hitung} berada di daerah kritis (antara nilai tabel -1.9879 dan $+1.9879$) dengan signifikansi lebih besar dari 0.05 (sig. t $0.238 > 0.05$), sehingga H_{o2} diterima.

8. Penarikan Kesimpulan

H_{o2} diterima berarti bahwa tidak terdapat pengaruh tingkat pengungkapan sukarela terhadap *cost of equity capital* secara parsial

d. Pengujian Parsial (Uji t)

Pengujian regresi untuk menjawab rumusan masalah ketiga dilakukan dua kali. Pengujian pertama dilakukan untuk melihat pengaruh tingkat pengungkapan sukarela terhadap *cost of equity capital* pada perusahaan *blue chips* sedangkan pengujian kedua untuk menguji pengaruh tingkat pengungkapan sukarela terhadap *cost of equity capital* pada perusahaan *nonblue chips*.

a. Pada perusahaan bersaham *blue chips* (DU=1)

1. Perumusan formula uji hipotesis

$H_{o3}; \mathbf{b} = 0$ Tingkat pengungkapan sukarela tidak berpengaruh terhadap *cost of equity capital* pada perusahaan bersaham *blue chips*

$H_{a3}; \alpha ? 0$ Tingkat pengungkapan sukarela berpengaruh terhadap *cost of equity capital* pada perusahaan bersaham *blue chips*

2. Penentuan *level of significant* (α)

Level of confidence atau taraf keyakinan 95% atau *Level of significance* (taraf nyata) yang digunakan dalam penelitian ini adalah $\alpha = 5\%$. *Degree of freedom* (d.f) = $n-k-1 = 41$

3. Penentuan kriteria pengujian hipotesis

Kriteria pengujian hipotesis yang digunakan adalah sebagai berikut:

Bila $-t_{\text{tabel}} < t_{\text{hitung}} < t_{\text{tabel}}$ maka H_{o3} diterima

Bila $t_{\text{hitung}} < -t_{\text{tabel}}$ atau $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$ maka H_{o3} ditolak

4. Penghitungan t_{tabel}

Level of significance (taraf nyata) $\alpha = 5\%$. *Degree of freedom* (d.f) = $n-k-1 = 41$, $t_{\text{tabel}} = \pm 2.0195$

5. Penghitungan t_{hitung}

Tabel 10 Coefficients (a) perusahaan *blue chips*

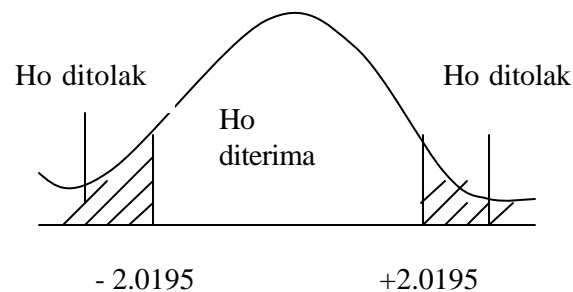
Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.094	.040		2.371	.022
DRANK	-.015	.036	-.067	-.428	.671
MVAL	.000	.003	.027	.169	.867

a. Dependent Variable: CEC

Berdasarkan tabel hasil pengujian hipotesis diatas dihasilkan

nilai t_{hitung} sebesar : DRANK = -0.0428, MVAL = 0.169.

6. Pengambilan keputusan



Pembandingan nilai t_{tabel} dengan t_{hitung} sebagai berikut:

Nilai t_{hitung} tingkat pengungkapan sukarela t_{tabel} $-2.0195 < -0.0428$ sedangkan nilai pasar ekuitas $-t_{tabel}$ $-2.0195 < 0.169$.

Karena t_{hitung} lebih besar daripada $-t_{tabel}$ dan berada di daerah kritis (antara nilai tabel -2.0195 dan $+2.0195$) dengan signifikansi lebih besar dari 0.05 untuk DRANK (sig. t 0.671 > 0.05) dan MVAL (sig. t 0.867 > 0.05) , sehingga H_0 diterima.

7. Penarikan Kesimpulan

Karena t_{hitung} lebih besar daripada $-t_{tabel}$ dan berada di daerah kritis dengan signifikansi lebih besar dari 0.05 sehingga H_0 diterima. Hal ini berarti bahwa tidak terdapat

pengaruh tingkat pengungkapan sukarela terhadap *cost of equity capital* perusahaan bersaham *blue chips*

b. Pada perusahaan bersaham *nonblue chips* (DU=0)

1. Perumusan formula uji hipotesis

$H_0; \mathbf{b} = 0$ Tingkat pengungkapan sukarela tidak berpengaruh terhadap *cost of equity capital* pada perusahaan bersaham *blue chips*

$H_a; \alpha \neq 0$ Tingkat pengungkapan sukarela berpengaruh terhadap *cost of equity capital* pada perusahaan bersaham *nonblue chips*

2. Penentuan *level of significant* (α)

Level of confidence atau taraf keyakinan 95% atau *Level of significance* (taraf nyata) yang digunakan dalam penelitian ini adalah $\alpha = 5\%$. *Degree of freedom* (d.f) = $n - k - 1 = 41$

3. Penentuan kriteria pengujian hipotesis

Kriteria pengujian hipotesis yang digunakan adalah sebagai berikut:

Bila $-t_{\text{tabel}} < t_{\text{hitung}} < t_{\text{tabel}}$ maka H_0 diterima

Bila $t_{\text{hitung}} < -t_{\text{tabel}}$ atau $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$ maka H_0 ditolak

4. Penghitungan t_{tabel}

Level of significance (taraf nyata) $\alpha = 5\%$. *Degree of freedom* (d.f) = $n - k - 1 = 41$, $t_{\text{tabel}} = \pm 2.0195$

5. Penghitungan t_{hitung}

Menghitung t_{hitung} menggunakan SPSS 16.0

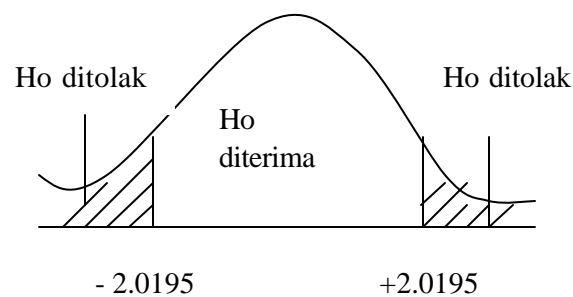
Tabel 11 Coefficients (a) perusahaan *nonblue chips*

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.033	.031		1.080	.286
DRANK	.042	.037	.176	1.130	.265
MVAL	.003	.003	.177	1.137	.262

a. Dependent Variable:
CEC

Berdasarkan tabel hasil pengujian hipotesis diatas dihasilkan nilai t_{hitung} sebesar : DRANK = 1.080, MVAL = 1.137.

6. Pengambilan keputusan



Pembandingan nilai t_{tabel} dengan t_{hitung} sebagai berikut:

Nilai t_{hitung} tingkat pengungkapan sukarela- t_{tabel} $-2.0195 < 1.080$

sedangkan nilai pasar ekuitas $-t_{tabel}$ $-2.0195 < 1.137$. Karena

t_{hitung} lebih besar daripada $-t_{tabel}$ dan berada di daerah kritis (antara nilai tabel -2.0195 dan $+2.0195$) dengan signifikansi lebih besar dari 0.05 untuk DRANK (sig. t $0.265 > 0.05$) dan MVAL (sig. t $0.262 > 0.05$) , sehingga H_0_3 diterima.

7. Penarikan Kesimpulan

Karena t_{hitung} lebih besar daripada $-t_{tabel}$ dan berada di daerah kritis dengan signifikansi lebih besar dari 0.05 sehingga H_0_3 diterima. Hal ini berarti bahwa tidak terdapat pengaruh tingkat pengungkapan sukarela terhadap *cost of equity capital* perusahaan bersaham *nonblue chips*

C. Koefisien Determinasi (R^2)

Nilai R^2 menunjukkan besarnya persentase pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Pada persamaan regresi pertama nilai R^2 sebesar 0.026 atau $2,6\%$, yang berarti bahwa variabel independen (tingkat pengungkapan sukarela) dan variabel kontrol (nilai pasar ekuitas) dapat menjelaskan biaya ekuitas (*cost of equity capital*) sebesar $2,6\%$, sedangkan sisanya $97,4\%$ dijelaskan oleh sebab lain (Lampiran 12). Pada persamaan nilai R^2 sebesar 0.032 atau $3,2\%$, yang berarti bahwa variabel tingkat pengungkapan sukarela, nilai pasar ekuitas dan kategori perusahaan dapat menjelaskan biaya ekuitas (*cost of equity capital*) sebesar $3,2\%$, sedangkan sisanya $96,8\%$ dijelaskan oleh sebab lain di luar model regresi(Lampiran 17).

Standard Error of Estimate (SEE) adalah 0,04. Semakin kecil SEE akan membuat model regresi semakin tepat dalam memprediksi variabel dependen.

D. Pembahasan Hasil Analisis Regresi Berganda

Interpretasi hasil persamaan regresi terhadap masing-masing variabel.

1. Pengaruh Tingkat Pengungkapan Sukarela terhadap *Cost of Equity Capital* (Uji F)

Pada pengujian secara simultan, pengaruh variabel independen tingkat pengungkapan sukarela (DRANK), dan variabel kontrol (MVAL) terhadap *cost of equity capital* (CEC) sangat rendah yaitu sebesar 2,6%. Hal ini berarti bahwa secara simultan, tingkat pengungkapan sukarela dan nilai pasar ekuitas mampu mempengaruhi *cost of equity capital* sebesar 2,6%, sedangkan sisanya 97,4% dipengaruhi oleh variabel lain di luar variabel yang digunakan. Apabila dilihat dari segi signifikansinya, secara simultan variabel yang digunakan tidak berpengaruh signifikan dengan nilai F 1,162 ($p=0,318$; $p>0,05$). Menurut Suharyadi dan Purwanto (2004), tidak berpengaruhnya variabel bebas terhadap variabel tidak bebas tergantung pada hubungan variabel dan kondisi sosialnya. Hasil penelitian ini menunjukkan pengaruh yang tidak signifikan, hal ini menunjukkan bahwa model regresi tidak dapat digunakan untuk memprediksi *cost of equity capital*.

Kondisi ini mungkin disebabkan karena perbedaan jenis industri yang diteliti dan jangka waktu penelitian.

2. Pengaruh Tingkat Pengungkapan Sukarela terhadap *Cost of Equity Capital* (Uji t)

Penelitian ini menunjukkan bahwa tingkat pengungkapan sukarela dan nilai pasar ekuitas tidak berpengaruh terhadap *cost of equity capital*. Hal ini ditunjukkan dengan angka t sebesar 1,187 ($t = 0.238$; $t > 0.05$) untuk variabel DRANK dan 1,043 dengan angka signifikansi ($t = 0.30$; $t > 0.05$) untuk variabel MVAL.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Gulo (2000), Murni (2003) dan Anggraini (2007), yang menunjukkan bahwa luas ungkapan sukarela yang disampaikan oleh manajemen tidak menurunkan biaya ekuitas perusahaan.

Akan tetapi, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh Botosan (1997), yang menunjukkan bahwa semakin luas ungkapan sukarela yang dilakukan perusahaan akan menurunkan *cost of equity capital* perusahaan.

Hasil penelitian juga tidak konsisten dengan penelitian Mardiyah (2002), Juniarti dan Yunita (2003), yang menemukan bahwa tingkat pengungkapan sukarela (DRANK) dan nilai pasar ekuitas (MVAL) berpengaruh signifikan terhadap *cost of equity capital*.

Tingkat pengungkapan sukarela tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan disebabkan karena perusahaan umumnya mempertimbangkan biaya dan manfaat dari pengungkapan informasi (Suripto, 1998). Bagi pihak manajemen, tingkat *disclosure* yang tinggi membutuhkan *cost* yang tinggi pula (Mardiyah, 2002). Topik mengenai manfaat pengungkapan sukarela yang lebih luas masih menjadi perdebatan yang menarik (Gayatri, 2008).

Menurut Gulo (2000), pengungkapan yang tinggi tidak selalu menurunkan biaya ekuitas. Pada perusahaan yang memiliki banyak masalah, semakin tinggi tingkat pengungkapan sukarela, semakin banyak informasi riskan yang akan diketahui oleh investor sehingga investor meminta *return* yang lebih tinggi, sebagai akibat dari kondisi tersebut, biaya ekuitas yang ditanggung perusahaan semakin tinggi pula.

3. Pengaruh Tingkat Pengungkapan Sukarela terhadap *Cost of Equity Capital* pada Perusahaan Bersaham *bluechips* dan *nonbluechips* (Uji t)

Pengujian regresi kedua dan ketiga pada dasarnya sama dengan pengujian regresi pertama, hanya saja dalam pengujian kedua dan ketiga peneliti memisahkan pengujian untuk perusahaan bersaham *blue chips* ($DU=1$) dan *nonblue chips* ($DU=0$).

Hasil penelitian ditunjukkan pada lampiran 18. Hasil regresi untuk perusahaan *blue chips* ($DU=1$). Menunjukkan bahwa tingkat pengungkapan sukarela pada perusahaan *blue chips* berhubungan negatif dengan *cost of equity capital*. Artinya setiap penambahan pengungkapan

sukarela sebesar 1 maka akan menurunkan biaya ekuitas sebesar 0.067. Meskipun menunjukkan adanya hubungan negatif, pengungkapan sukarela secara statistik tidak menunjukkan adanya pengaruh terhadap *cost of equity capital*, hal ini ditunjukkan dengan angka signifikansi ($? > 0.05$) yakni $0.671 > 0.05$.

Regresi untuk perusahaan *nonblue chips* ($DU=0$). Menunjukkan bahwa tingkat pengungkapan sukarela pada perusahaan *nonblue chips* berhubungan positif dengan *cost of equity capital*. Artinya setiap penambahan pengungkapan sukarela sebesar 1 tidak menurunkan biaya ekuitas, tetapi justru meningkatkan biaya ekuitas sebesar 0.042. Meskipun berbeda dalam hal arah hubungan terhadap biaya ekuitas, pengungkapan sukarela pada perusahaan *nonblue chips* secara statistik juga menunjukkan bahwa tingkat pengungkapan sukarela tidak berpengaruh terhadap *cost of equity capital*, hal ini ditunjukkan dengan angka signifikansi ($? > 0.05$) yakni $0.265 > 0.05$.

Nilai pasar ekuitas pada pengujian regresi perusahaan *blue chips* dan *non blue chips* juga tidak menunjukkan adanya perbedaan pengaruh. Hal ini dapat dilihat dari angka signifikansi baik pada perusahaan *blue chips* maupun perusahaan *nonblue chips* yang menunjukkan angka lebih besar dari 0.05. Untuk perusahaan *blue chips* $0.867 > 0.05$ sedangkan pada perusahaan *nonblue chips* angka signifikansinya $0.262 > 0.05$. Angka signifikansi pada perusahaan *nonblue chips* lebih kecil jika dibandingkan angka signifikansi pada perusahaan *blue chips*. Hal ini berarti bahwa

pengaruh nilai pasar ekuitas pada perusahaan *nonblue chips* lebih kuat bila dibandingkan perusahaan *blue chips* karena lebih mendekati angka signifikansi 0.05.

4. Perbedaan Pengaruh Tingkat Pengungkapan Sukarela terhadap *Cost of Equity Capital* pada Perusahaan Bersaham *Bluechips* dan *Nonbluechips*

Dari hasil penelitian ketiga, dapat diketahui bahwa secara statistik tidak terdapat perbedaan pengaruh tingkat pengungkapan sukarela terhadap *cost of equity capital* pada perusahaan bersaham *blue chips* dan *nonblue chips*. Akan tetapi, bila dilihat dari arah hubungannya, tingkat pengungkapan sukarela pada perusahaan bersaham *blue chips* dan *nonblue chips* menunjukkan adanya perbedaan. Tingkat pengungkapan sukarela pada perusahaan bersaham *blue chips* berpengaruh negatif terhadap *cost of equity capital*, sedangkan pengungkapan sukarela pada perusahaan bersaham *nonblue chips* berpengaruh positif terhadap *cost of equity capital*.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Juniarti dan Yunita (2003) bahwa tidak terdapat perbedaan pengaruh tingkat pengungkapan sukarela terhadap *cost of equity capital*. Dengan kata lain, pengungkapan sukarela pada perusahaan bersaham *blue chips* dan *nonblue chips* tidak memiliki perbedaan pengaruh dalam hal penurunan biaya ekuitas.

BAB VI

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan analisa data pada perusahaan sampel dengan bantuan program statistic SPSS 16.0, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Tingkat pengungkapan sukarela tidak berpengaruh terhadap *cost of equity capital* secara simultan.
2. Tingkat pengungkapan sukarela tidak berpengaruh terhadap *cost of equity capital* secara parsial.
3. Tingkat pengungkapan sukarela tidak berpengaruh terhadap *cost of equity capital* pada perusahaan bersaham *blue chips* dan *nonblue chips*.
4. Secara statistik tidak terdapat perbedaan pengaruh tingkat pengungkapan sukarela terhadap *cost of equity capital* pada perusahaan bersaham *blue chips* maupun *nonblue chips*. Akan tetapi, bila dilihat berdasarkan arah hubungan tingkat pengungkapan sukarela pada perusahaan bersaham *blue chips* dan *nonblue chips* menunjukkan adanya perbedaan. Tingkat pengungkapan sukarela pada perusahaan bersaham *blue chips* berpengaruh negatif terhadap *cost of equity capital* sedangkan pada perusahaan *nonblue chips* berpengaruh positif.

B. Keterbatasan Penelitian

Dalam penelitian ini terdapat beberapa keterbatasan yang meliputi:

1. Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini hanya berjumlah 30 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk pengujian

regresi pertama, sedangkan untuk pengujian regresi kedua, untuk setiap kelompok sampel (*blue chips* dan *nonblue chips*) hanya berjumlah 15 perusahaan. Jumlah sampel yang terbatas ini kemungkinan dapat mempengaruhi hasil penelitian regresi kedua.

2. Periode waktu yang digunakan dalam penelitian ini hanya tiga tahun yaitu tahun 2004 sampai dengan tahun 2006.
3. Terdapat unsur subyektifitas peneliti dalam mengukur tingkat pengungkapan sukarela.

C. Saran

1. Dilakukan penelitian lebih lanjut dengan memperluas sampel penelitian, sehingga dapat menggambarkan kelompok sampel dengan lebih baik.
2. Menambah variabel penelitian yang mungkin berpengaruh terhadap *cost of equity capital* perusahaan.
3. Penelitian selanjutnya menggunakan jangka waktu penelitian yang lebih panjang.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustina, Dewi. 2006. **Analisis Beberapa Faktor Yang Mempengaruhi Kelengkapan Pengungkapan Laporan Keuangan Perusahaan Jasa Transportasi, Perdagangan dan Manufaktur yang Tercatat Di BEJ.** *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol.8,No.3.hal.219-246
- Ahmad, Kamaruddin.2004. *Dasar-Dasar Manajemen Investasi dan Portofolio*. Jakarta: Rineka Cipta.
- Anggraeni, Vita. 2007. **Pengaruh Tingkat Disclosure dan Nilai Pasar Ekuitas Terhadap Biaya Ekuitas.** *Skripsi*. Universitas Kristen Petra Surabaya.
- Astuti, Dewi AM. 2004. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Ghalia Indonesia.
- Ayem, Sri. 2006. **Analisis Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Kelengkapan Pengungkapan Laporan Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta.** *Kajian Bisnis*. Vol.14 No.1.hal. 55-69.
- Bartov, Eli dan Gordon M. Bodnar. 1996. **Alternative Accounting Methods, Information Asymetry and Liquidity: Theory and Evidance.** *The Accounting Review* . Vol.71,No.3.hal.397-418.
- Bloomfield, Robert j dan T. Jeffrey Wilks. 2000. **Disclosure Effects in the Laboratory: Liquidity, Depth, and the Cost Of Capital.** *The Accounting Review*. Vol.75, No.1. hal.13-41
- Boedijoewono, Nugroho. 2001. *Pengantar Statistik Ekonomi dan Perusahaan*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN
- Botosan, A. Christine. 1997. **Disclosure Level and The Cost of Equity Capital.** *The Accounting Review*. Vol.17.No. 3.July.pp.323-349.
- Brigham, Eugene F dan Joel F. Houston. 2001. *Manajemen Keuangan*. Jakarta : Erlangga.
- Chariri, Anis dan Imam Gozali. 2003. *Teori Akuntansi*.. Semarang: BP Undip
- Choi, Frederick dan Gary K.Meek. 2005. *Akuntansi Internasional*. Buku1. Edisi 5. Jakarta: Salemba Empat.

- Choi, Frederick dan Gerhard Mueller. 1997. *Akuntansi Internasional*. Edisi Indonesia. Jakarta: Salemba Empat.
- Fitriani. 2001. *Signifikansi Perbedaan Tingkat Pengungkapan Wajib dan Sukarela Pada Laporan Keuangan Perusahaan Publik Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta*. Makalah. Dipresentasikan dalam Simposium Nasional Akuntansi IV Bandung 30-31 Agustus.
- Frankel, Richard, Maureen Mc Nicholas, dan G. Peter Wilson. **Discretionary Disclosure and Eksternal Financing**. *The Accounting Review*. Vol.70, No.1. hal 135-150.
- Gayatri, Retno Christina. 2008. *Kualitas Pengungkapan Sukarela dan Manajemen Laba*. Yogyakarta: Tesis Universitas Gajah Mada. Tidak dipublikasikan.
- Greenstein, Marilyn Magee dan Heibatollah Sami. 1994. **The Impact of the SEC's Segment Disclosure Requirement on Bid-Ask Spreads**. *The Accounting review*. Vol.69, No.1. hal 179-199.
- Gulo, Yamotuh. 2000. **Analisis Efek Luas Pengungkapan Sukarela Dalam Tahunan Terhadap Cost Of Equity Capital**. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol.2 No.1, hal.45-62
- Gunawan, Yuniati. 2001. **Analisis Tingkat Pengungkapan Laporan Tahunan Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta** *Media Riset Akuntansi, Auditing dan Informasi*. Vol.1, No.1. hal 1-24.
- Halim, Abdul. 2005. *Analisis Investasi*. Jakarta: Salemba Empat.
- Halim, Julia, Carmel Meiden, dan Rudolf Lumban Tobing. Pengaruh Manajemen Laba Pada Tingkat Pengungkapan Laporan Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur yang Termasuk Dalam Indeks LQ-45. SNA VIII Solo.
- Hartono, Jugianto. 2003. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE
- Henderson, Scott, Graham Peirson, dan Kate Harns. 2004. *Financial Accounting Theory*. Australia: Pearson Education
- Hendriksen, Eldon S. 1991. Terjemahan oleh Nugroho Widjajanto. *Teori Akuntansi*. Jakarta. Erlangga.
- Horne, James C. Van dan John M. Wachowicz. 2005. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.

- Husnan, Suad. 2002. **Investasi di Pasar Modal Indonesia: Perkembangan, Kecenderungan, Kebutuhan, dan Prospek Bunga Rampai Kajian Teori Keuangan**. Yogyakarta: BPF
- _____. 2003. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: AMP YKPN.
- Husnan, Suad dan Eny Pudjiastuti. 1998. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta. AMP YKPN.
- Juniarti dan Yunita. 2003. **Pengaruh Tingkat Disclosure Terhadap Biaya Ekuitas**. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol.5, No.2 hal.152-167.
- Karsana, Yusef Widya. 2004. **Informasi Akuntansi dan Model Penilaian Saham Perusahaan**. *Antisipasi*. Vol.8 No.2
- Keown, Arthur J, David F. Scott, John D Martin, dan J Wiliam Petty. 2000. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Khomsiyah dan Susanti. 2003. *Pengungkapan, Asimetri Informasi dan Cost of Capital*. Simposium Nasional Akuntansi IV Surabaya 16-17 Oktober
- Khomsiyah. 2005. *Analisis Corporate Governance dengan Pengungkapan Informasi: Pengujian Secara Simultan*. Makalah. Dipresentasikan dalam Simposium Nasional Akuntansi VI Surabaya.
- Komalasari, Puput Tri dan Zaki Baridwan. 2000. **Asimetri Informasi dan Cost Of Equity Capital**. *Thesis*. Universitas Gadjah Mada. Tidak Dipublikasikan
- Lang, Mark dan Russel Ludholm. 1996. **Corporate Disclosure Policy and Analyst behavior**. *The Accounting review*. Vol.17 No.4
- Mardiyah, Aida Ainul. 2002. **Pengaruh Informasi Asimetri dan Disclosure terhadap Cost of Capital**. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol.5, No.2 hal 229-256
- Marwata. 2001. *Hubungan Antara Karakteristik Perusahaan dan Kualitas Ungkapan Sukarela Dalam Laporan Tahunan Perusahaan Publik di Indonesia*. Makalah. Dipresentasikan dalam Simposium Nasional Akuntansi IV Bandung 30-31 Agustus.
- Mullins, David W. Terjemahan oleh Ike Janita Dewi. 2004. *Aksi Teori Dalam Praktik Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Amara Books.

- Murni, Siti Aisah.2004. **Pengaruh Luas Ungkapan Sukarela dan Asimetri Informasi terhadap Cost of Equity Capital pada Perusahaan Publik di Indonesia.** *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol.7, No.2.hal70-82
- Murtanto dan Helen Indrayanti. 2007. **Pengukuran Atas Tingkat Pengungkapan Sukarela Dengan Menggunakan Graphical Information Disclosure Index (GIDI).** *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol.9,No.1.hal.66-87.
- Na'im, Ainun dan Fuad Rachman.2000. **Analisis Hubungan Antara Kelengkapan Pengungkapan dalam Laporan Keuangan dengan Struktur Modal dan Tipe Kepemilikan Perusahaan.** *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*.Vol.15.No.1,hal 70-82.
- Pega, Eligina.2006. *Pengaruh Pengungkapan dan Asimetri Informasi terhadap Cost of Capital.* Skripsi Universitas Brawijaya Malang
- Penno, Mark C. 1997. **Information Quality and Voluntary Disclosure.** *The Accounting Review* . Vol.72,No.2.hal275-284
- Riyanto, Bambang. 2001. *Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan* . Yogyakarta: BPFE
- Tandelilin, Eduardus. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta. BPFE.
- Samsul, Mohamad. 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga.
- Scott, W. R. (1997). *Financial Accounting Theory*. New Jersey: Prentice-Hall International, Inc.
- Simandjuntak, Binsar dan Lusy Widiastuti.2004. **Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pengungkapan Laporan Keuangan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta.** *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol.7,No.3.hal351-366
- Siregar, Silvia Veronika dan Yanivi s. Bachtiar.2003. *Hubungan Antara Manajemen Laba Dengan Tingkat Pengungkapan Laporan Keuangan* Makalah dipresentasikan dalam Simposium Nasional Akuntansi VI. Surabaya 16-17 Oktober 2003
- Sharpe, William F, Gordon J Alexander, dan Jeffery V Bailey. Terjemahan oleh Henry Njooliongtik dan Agustiono. 1997. *Investasi*. Jakarta: Prenhallindo.
- Sjahrir.1995. *Tinjauan Pasar Modal* Jakarta: PT.Gramedia

- Suharyadi dan Purwanto S.K.2004.*Statistika: Untuk Ekonomi Keuangan Modern*. Edisi Kedua. Jakarta: Salemba Empat.
- Sunyoto, Danang. 2007. *Analisis Regresi dan Ko relasi Bivariat*. Yogyakarta: Amara Book.
- Suripto, Bambang.1999. *Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Pengungkapan Sukarela dalam Laporan Tahunan*. Makalah dipresentasikan dalam Simposium Akuntansi Indonesia II. Universitas Brawijaya
- Suwardjono. 2005. *Teori Akuntansi Perekayasaan Pelaporan Keuangan*. Yogyakarta:BPFE.
- Tetuko, Bambang. *Studi Struktur Modal untuk Pendanaan Investasi*. Yogyakarta. Thesis Universitas Gajah Mada. Tidak Dipublikasikan.
- Yuliansyah dan Yenny Megawati. 2007. **Pengaruh Karakteristik Perusahaan terhadap Tingkat Keluasan Pengungkapan dalam Laporan Keuangan pada Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta**. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol. 12.No.1, hal.81-90.
- Yonita, Irna. 2006. *Analisis Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Kelengkapan Pengungkapan Sukarela Dalam Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Skripsi Universitas Sanata Dharma
- Zubaidah, Siti dan Zulfikar. 2005. **Pengaruh Faktor-Faktor Keuangan dan Non Keuangan Terhadap Pengungkapan SukarelaLaporan Keuangan**. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol. 4 No.1 hal. 48-83.

LAMPIRAN

Lampiran 1

Daftar Perusahaan yang menjadi Sampel

NO	KODE	NAMA PERUSAHAAN
1	AKRA	AKR Corporindo Tbk
2	ASII	Astra International Tbk
3	AUTO	Astra Otoparts Tbk
4	DAVO	Davomas Abadi Tbk
5	DLTA	Delta Djakarta Tbk
6	FAST	Fast Food Indonesia Tbk
7	GGRM	Gudang Garam Tbk
8	HEXA	Hexindo Adiperkasa Tbk
9	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
10	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk
11	INTD	Inter Delta Tbk
12	INTP	Indocement Tunggul Prakasa Tbk
13	KAEF	Kimia Farma Tbk
14	KLBF	Kalbe Farma Tbk
15	KONI	Perdana Bangun Pusaka Tbk
16	LTLS	Lautan Luas Tbk
17	MDRN	Modern Photo Film Company Tbk
18	MLPL	Multipolar Corporation Tbk
19	PBRX	Pan Brothers Tex Tbk
20	PTSP	Pioneerindo Gourmet International Tbk
21	RMBA	Bentoel International Investama Tbk
22	SMAR	SMART Tbk
23	SMCB	Holcim Indonesia Tbk
24	SUGI	Sugi Samapersada Tbk
25	TIRA	Tira Austenite Tbk
26	TRST	Trias Sentosa Tbk
27	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk
28	TURI	Tunas Ridean Tbk
29	UNTR	United Tractors Tbk
30	UNVR	Unilever Indonesia Tbk

(Sumber Data: Hasil Pengolahan oleh Penulis)

Lampiran 2

Item-item Pengungkapan Sukarela

NO		Item-item Pengungkapan Sukarela
	I	Informasi Umum
1		Sejarah perusahaan
2		Visi dan Misi perusahaan
3		Tujuan perusahaan
4		Struktur organisasi
5		Deskripsi aktivitas produk utama
6		Ikhtisar saham
7		Ikhtisar keuangan
	II	Informasi Komisaris dan Direksi
8		Nama dan foto komisaris
9		Latar belakang pendidikan komisaris
10		Pengalaman komisaris
11		Nama dan foto direksi
12		Latar belakang pendidikan direksi
13		Pengalaman direksi
14		Remunerasi
	III	Prospek Bisnis
15		Proyeksi penjualan
16		Proyeksi keuntungan
17		Proyeksi arus kas
18		Perencanaan pengeluaran modal
19		Strategi / Rencana bisnis
	IV	Penelitian dan Pengembangan
20		Kebijakan R & D
21		Pembahasan aktivitas R & D
22		Proyeksi Biaya R & D
23		Pengembangan produk baru
24		Jumlah personil dalam aktivitas R & D
	V	Informasi Karyawan
25		Jumlah karyawan
26		Rincian karyawan menurut tingkat pendidikan
27		Rincian karyawan berdasarkan lini bisnis
28		Kategori karyawan berdasarkan jender
29		Kebijakan rekrutmen
30		Pelatihan karyawan
31		Jaminan sosial tenaga kerja
32		Dana pensiun karyawan
33		Penghargaan prestasi kerja
34		Informasi kecelakaan kerja

	VI	Pelaporan Tanggung Jawab Sosial
35		Pengendalian polusi dan lingkungan
36		Sponsor beasiswa
37		Sponsor kegiatan olahraga
38		Sponsor kegiatan seni dan budaya
39		Sponsor program-program pemerintah
40		Penyediaan fasilitas sosial
	VII	Peningkatan Produk dan Jasa
41		Jaminan kualitas produk
42		Respon komplain pelanggan
43		Sertifikasi produk
	VIII	Informasi Penerapan Corporate Governance
44		Latar belakang komisaris independen
45		Frekuensi pertemuan komisaris
46		Jumlah anggota komite audit
47		Latar belakang komite audit
48		Kegiatan komite audit
49		Deskripsi penerapan <i>corporate governance</i>

Lampiran 3
Item Pengungkapan yang Dipenuhi Perusahaan

Ceklist Pengungkapan Sukarela TAHUN 2004

NO	Butir-Butir Pengungkapan	AKRA	ASII	AUTO	DAVO	DLTA	FAST	GGRM	HEXA	INDF	INKP	INTD	INTP	KAEF	KLBF	KONI
I	Informasi Umum															
1	Sejarah perusahaan	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
2	Visi dan Misi perusahaan	1	1	1	1				1		1		1	1	1	1
3	Tujuan perusahaan			1		1			1	1	1			1		
4	Struktur organisasi		1	1												
5	Deskripsi aktivitas produk utama	1	1	1		1	1		1	1				1	1	
6	Ikhtisar saham	1	1	1			1	1		1	1					1
7	Ikhtisar keuangan	1	1	1	1		1	1	1	1	1	1	1		1	1
II	Informasi Komisaris dan Direksi															
8	Nama dan foto komisaris	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
9	Latar belakang pendidikan komisaris	1	1	1					1	1	1		1	1	1	
10	Pengalaman komisaris	1	1	1				1	1	1	1		1	1	1	
11	Nama dan foto direksi	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
12	Latar belakang pendidikan direksi	1	1	1					1	1	1		1	1	1	
13	Pengalaman direksi	1	1	1				1	1	1	1		1	1	1	
14	Remunerasi	1	1						1	1					1	1
III	Prospek Bisnis															
15	Proyeksi penjualan													1		
16	Proyeksi keuntungan													1		1
17	Proyeksi arus kas															
18	Perencanaan pengeluaran modal						1									
19	Strategi / Rencana bisnis		1	1	1	1	1		1	1			1	1	1	1
IV	Penelitian dan Pengembangan															
20	Kebijakan R & D						1							1		
21	Pembahasan aktivitas R & D						1							1		

22	Proveksi Biaya R & D															1	
23	Pengembangan produk baru			1	1	1	1		1	1				1	1		
24	Jumlah personil dalam aktivitas R & D		1														
V	Informasi Karyawan																
25	Jumlah karyawan	1	1		1		1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
26	Rincian karyawan menurut tingkat pendidikan			1			1	1						1			
27	Rincian karyawan berdasarkan lini bisnis						1							1			
28	Kategori karyawan berdasarkan jender						1										
29	Kebijakan rekrutmen																
30	Pelatihan karyawan	1					1		1				1	1	1	1	1
31	Jaminan sosial tenaga kerja		1						1				1				
32	Dana pensiun karyawan						1										
33	Penghargaan prestasi kerja																
34	Informasi kecelakaan kerja												1				
VI	Pelaporan Tanggung Jawab Sosial																
35	Pengendalian polusi dan lingkungan								1		1		1				
36	Sponsor beasiswa		1						1		1			1	1		
37	Sponsor kegiatan olahraga																
38	Sponsor kegiatan seni dan budaya																
39	Sponsor program-program pemerintah								1		1						
40	Penyediaan fasilitas sosial													1	1		
VII	Peningkatan Produk dan Jasa																
41	Jaminan kualitas produk						1		1		1			1			
42	Respon komplain pelanggan																
43	Sertifikasi produk		1	1			1			1	1			1	1		
VIII	Informasi Penerapan Corporate Governance																
44	Latar belakang komisaris independen		1							1	1		1	1	1		
45	Frekuensi pertemuan komisaris		1											1			
46	Jumlah anggota komite audit	1	1	1						1		1	1		1	1	1

47	Latar belakang komite audit													1		
48	Kegiatan komite audit	1	1					1	1	1					1	1
49	Deskripsi penerapan <i>corporate governance</i>		1					1		1				1	1	
	Total	16	24	20	8	12	19	14	12	22	15	6	18	27	23	13

NO	Butir-Butir Pengungkapan	LTLS	MDR N	MLPL	PBRX	PTSP	RMBA	SMAR	SMCB	SUGI	TIRA	TRST	TSPC	TURI	UNTR	UNVR
I	Informasi Umum															
1	Sejarah perusahaan	1	1	1	1	1	1	1	1		1	1		1	1	1
2	Visi dan Misi perusahaan			1	1					1				1		1
3	Tujuan perusahaan						1									1
4	Struktur organisasi				1	1			1			1	1			
5	Deskripsi aktivitas produk utama	1	1	1	1	1	1		1	1	1	1	1	1	1	1
6	Ikhtisar saham	1	1	1		1		1	1	1	1	1	1	1	1	
7	Ikhtisar keuangan	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1			1	1	1
II	Informasi Komisaris dan Direksi															
8	Nama dan foto komisaris	1	1	1	1		1	1	1	1	1	1		1	1	1
9	Latar belakang pendidikan komisaris			1			1	1	1	1		1	1		1	
10	Pengalaman komisaris		1	1	1		1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
11	Nama dan foto direksi	1	1	1	1		1	1	1	1	1	1		1	1	1
12	Latar belakang pendidikan direksi			1			1	1	1	1		1	1		1	1
13	Pengalaman direksi		1	1	1		1	1	1	1	1			1	1	
14	Remunerasi	1			1		1	1			1					
III	Prospek Bisnis															
15	Proyeksi penjualan				1				1						1	
16	Proyeksi keuntungan															
17	Proyeksi arus kas															
18	Perencanaan pengeluaran modal											1	1			
19	Strategi / Rencana bisnis		1	1	1	1	1		1		1			1	1	1

IV	Penelitian dan Pengembangan													
20	Kebijakan R & D					1								
21	Pembahasan aktivitas R & D													
22	Proyeksi Biaya R & D										1			
23	Pengembangan produk baru		1			1	1		1			1		1
24	Jumlah personil dalam aktivitas R & D		1											
V	Informasi Karyawan													
25	Jumlah karyawan	1	1	1	1	1	1	1				1	1	
26	Rincian karyawan menurut tingkat pendidikan													
27	Rincian karyawan berdasarkan lini bisnis													
28	Kategori karyawan berdasarkan jender													
29	Kebijakan rekrutmen									1				1
30	Pelatihan karyawan	1	1	1		1	1		1			1	1	1
31	Jaminan sosial tenaga kerja				1	1								1
32	Dana pensiun karyawan													
33	Penghargaan prestasi kerja										1			
34	Informasi kecelakaan kerja								1				1	
VI	Pelaporan Tanggung Jawab Sosial													
35	Pengendalian polusi dan lingkungan				1				1					1
36	Sponsor beasiswa												1	
37	Sponsor kegiatan olahraga							1						
38	Sponsor kegiatan seni dan budaya							1						
39	Sponsor program-program pemerintah													
40	Penyediaan fasilitas sosial							1	1				1	
VII	Peningkatan Produk dan Jasa													
41	Jaminan kualitas produk				1			1	1				1	
42	Respon komplain pelanggan													1
43	Sertifikasi produk		1	1				1	1					1
VIII	Informasi Penerapan Corporate Governance													
44	Latar belakang komisaris independen			1	1			1	1	1			1	1

18	Perencanaan pengeluaran modal														
19	Strategi / Rencana bisnis		1	1	1	1	1	1				1	1	1	1
IV	Penelitian dan Pengembangan														
20	Kebijakan R & D			1									1		
21	Pembahasan aktivitas R & D			1									1		
22	Proyeksi Biaya R & D														
23	Pengembangan produk baru		1	1	1	1	1		1			1	1	1	
24	Jumlah personil dalam aktivitas R & D														
V	Informasi Karyawan														
25	Jumlah karyawan		1				1		1	1	1	1	1		
26	Rincian karyawan menurut tingkat pendidikan		1	1			1						1		
27	Rincian karyawan berdasarkan lini bisnis						1						1		
28	Kategori karyawan berdasarkan jender						1								
29	Kebijakan rekrutmen			1		1									1
30	Pelatihan karyawan		1	1			1	1	1			1	1		1
31	Jaminan sosial tenaga kerja	1										1			
32	Dana pensiun karyawan		1												
33	Penghargaan prestasi kerja		1	1			1	1							
34	Informasi kecelakaan kerja											1			
VI	Pelaporan Tanggung Jawab Sosial														
35	Pengendalian polusi dan lingkungan							1		1		1			
36	Sponsor beasiswa		1	1				1	1					1	
37	Sponsor kegiatan olahraga														
38	Sponsor kegiatan seni dan budaya														
39	Sponsor program-program pemerintah							1	1				1		
40	Penyediaan fasilitas sosial		1	1			1					1			
VII	Peningkatan Produk dan Jasa														
41	Jaminan kualitas produk		1				1	1	1						
42	Respon komplain pelanggan														
43	Sertifikasi produk		1	1			1	1	1			1	1	1	

43	Sertifikasi produk			1			1	1							1	1
VIII	Informasi Penerapan Corporate Governance															
44	Latar belakang komisaris independen			1	1		1	1	1			1			1	1
45	Frekuensi pertemuan komisaris						1	1	1						1	1
46	Jumlah anggota komite audit	1		1	1			1	1		1	1		1	1	1
47	Latar belakang komite audit				1		1	1	1							
48	Kegiatan komite audit		1	1	1			1	1		1				1	1
49	Deskripsi penerapan <i>corporate governance</i>			1	1			1	1						1	1
	Total	9	17	18	22	10	25	21	24	11	11	16	8	14	26	18

Ceklist Tingkat pengungkapan Sukarela Tahun 2006

NO	Butir-Butir Pengungkapan	AKRA	ASII	AUTO	DAVO	DLTA	FAST	GGRM	HEXA	INDF	INKP	INTD	INTP	KAEF	KLBF	KONI
I	Informasi Umum															
1	Sejarah perusahaan	1	1		1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
2	Visi dan Misi perusahaan	1	1	1	1		1		1	1		1	1		1	1
3	Tujuan perusahaan						1			1						
4	Struktur organisasi		1				1	1	1			1			1	
5	Deskripsi aktivitas produk utama	1		1	1	1	1	1	1	1			1		1	1
6	Ikhtisar saham	1	1	1	1	1	1	1	1	1		1			1	1
7	Ikhtisar keuangan	1	1	1	1	1	1	1	1	1		1	1		1	1
II	Informasi Komisaris dan Direksi															
8	Nama dan foto komisaris	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
9	Latar belakang pendidikan komisaris	1	1			1	1		1	1		1	1		1	
10	Pengalaman komisaris	1	1		1	1	1	1	1	1		1	1		1	
11	Nama dan foto direksi	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
12	Latar belakang pendidikan direksi	1	1			1	1		1	1		1	1		1	
13	Pengalaman direksi	1	1		1	1	1	1	1	1		1	1		1	
14	Remunerasi		1	1	1		1	1	1		1	1				1

III	Prospek Bisnis														
15	Proyeksi penjualan							1			1				1
16	Proyeksi keuntungan														
17	Proyeksi arus kas														
18	Perencanaan pengeluaran modal				1			1			1			1	
19	Strategi / Rencana bisnis	1	1	1	1		1								1
IV	Penelitian dan Pengembangan														
20	Kebijakan R & D			1			1								
21	Pembahasan aktivitas R & D													1	
22	Proyeksi Biaya R & D														
23	Pengembangan produk baru		1	1			1			1				1	
24	Jumlah personil dalam aktivitas R & D														1
V	Informasi Karyawan														
25	Jumlah karyawan		1	1			1		1	1		1	1	1	1
26	Rincian karyawan menurut tingkat pendidikan			1											
27	Rincian karyawan berdasarkan lini bisnis														
28	Kategori karyawan berdasarkan jender														
29	Kebijakan rekrutmen		1	1					1						1
30	Pelatihan karyawan	1	1	1		1	1		1	1		1	1	1	1
31	Jaminan sosial tenaga kerja														
32	Dana pensiun karyawan	1	1												
33	Penghargaan prestasi kerja			1			1								
34	Informasi kecelakaan kerja	1		1											
VI	Pelaporan Tanggung Jawab Sosial														
35	Pengendalian polusi dan lingkungan	1	1									1			
36	Sponsor beasiswa	1	1				1		1	1				1	
37	Sponsor kegiatan olahraga							1							
38	Sponsor kegiatan seni dan budaya														
39	Sponsor program-program pemerintah		1				1	1							
40	Penyediaan fasilitas sosial		1	1					1	1			1		1

VII	Peningkatan Produk dan Jasa																
41	Jaminan kualitas produk		1						1								
42	Respon komplain pelanggan																
43	Sertifikasi produk		1	1			1		1	1			1		1		
VIII	Informasi Penerapan Corporate Governance																
44	Latar belakang komisaris independen		1			1	1		1	1		1	1		1		
45	Frekuensi pertemuan komisaris	1	1	1			1	1	1				1				
46	Jumlah anggota komite audit	1	1					1		1		1	1	1	1		
47	Latar belakang komite audit		1						1	1			1		1		
48	Kegiatan komite audit	1	1	1	1	1		1		1			1		1		
49	Deskripsi penerapan <i>corporate governance</i>	1	1	1	1		1	1	1	1			1		1		
	Total	21	29	21	14	12	26	16	25	24	4	16	23	5	26		12

NO	Butir-Butir Pengungkapan	LTLS	MDR N	MLPL	PBRX	PTSP	RMBA	SMAR	SMCB	SUGI	TIRA	TRST	TSPC	TURI	UNTR	UNVR
I	Informasi Umum															
1	Sejarah perusahaan	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1		1	1	1
2	Visi dan Misi perusahaan	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1		1	1	1
3	Tujuan perusahaan		1						1							
4	Struktur organisasi	1			1	1					1	1		1	1	1
5	Deskripsi aktivitas produk utama		1	1	1	1	1	1	1		1	1	1	1	1	1
6	Ikhtisar saham	1	1	1	1	1		1	1	1	1	1	1		1	1
7	Ikhtisar keuangan	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
II	Informasi Komisaris dan Direksi															
8	Nama dan foto komisaris	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
9	Latar belakang pendidikan komisaris	1	1	1		1	1	1	1	1		1		1	1	1
10	Pengalaman komisaris	1	1	1	1	1	1	1	1	1		1		1	1	1
11	Nama dan foto direksi	1	1	1	1	1	1	1	1			1	1	1	1	1
12	Latar belakang pendidikan direksi	1	1	1	1	1	1	1	1	1		1		1	1	1
13	Pengalaman direksi	1	1	1	1	1	1	1	1	1		1		1	1	1

40	Penyediaan fasilitas sosial	1	1					1	1				1		1	
VII	Peningkatan Produk dan Jasa															
41	Jaminan kualitas produk															
42	Respon komplain pelanggan						1									1
43	Sertifikasi produk	1		1			1	1	1		1				1	1
VIII	Informasi Penerapan Corporate Governance															
44	Latar belakang komisaris independen		1	1	1	1	1	1	1		1		1	1	1	1
45	Frekuensi pertemuan komisaris	1	1				1	1		1			1	1	1	1
46	Jumlah anggota komite audit	1	1	1	1	1	1	1		1	1	1		1	1	1
47	Latar belakang komite audit	1		1	1		1	1	1			1		1	1	
48	Kegiatan komite audit	1		1	1	1	1		1		1				1	
49	Deskripsi penerapan <i>corporate governance</i>	1	1	1			1	1	1		1	1		1	1	1
	Total	23	23	22	19	17	27	27	26	12	15	20	9	21	29	23

(Sumber Data: Hasil Pengolahan oleh Penulis)

Lampiran 4

DRANK tahun 2004-2006

NO	KODE	2004	2005	2006
1	AKRA	0.53333	0.6	0.7
2	ASII	0.8	0.96667	0.96667
3	AUTO	0.66667	0.9	0.7
4	DAVO	0.26667	0.23333	0.46667
5	DLTA	0.4	0.4	0.4
6	FAST	0.63333	0.63333	0.86667
7	GGRM	0.46667	0.4	0.53333
8	HEXA	0.4	0.56667	0.83333
9	INDF	0.73333	0.76667	0.8
10	INKP	0.5	0.6	0.13333
11	INTD	0.2	0.2	0.53333
12	INTP	0.6	0.83333	0.76667
13	KAEF	0.9	0.9	0.16667
14	KLBF	0.76667	0.7	0.86667
15	KONI	0.43333	0.3	0.4
16	LTLS	0.36667	0.3	0.76667
17	MDRN	0.46667	0.56667	0.76667
18	MLPL	0.66667	0.6	0.73333
19	PBRX	0.7	0.73333	0.63333
20	PTSP	0.73333	0.33333	0.56667
21	RMBA	0.76667	0.83333	0.9
22	SMAR	0.46667	0.7	0.9
23	SMCB	0.83333	0.8	0.86667
24	SUGI	0.36667	0.36667	0.4
25	TIRA	0.43333	0.36667	0.5
26	TRST	0.5	0.53333	0.66667
27	TSPC	0.26667	0.26667	0.3
28	TURI	0.6	0.46667	0.7
29	UNTR	0.73333	0.86667	0.96667
30	UNVR	0.66667	0.6	0.76667

(Sumber Data: Hasil Pengolahan oleh Penulis)

Lampiran 5
MVAL tahun 2004-2006

NO	KODE	2004	2005	2006
1	AKRA	13.48366759	13.73594774	14.34637408
2	ASII	10.567815	10.6284537	11.05972669
3	AUTO	14.21083032	14.58552377	14.62919883
4	DAVO	7.123165914	6.206875182	8.898118265
5	DLTA	12.35531612	13.26468641	12.80792801
6	FAST	13.05742478	13.19095617	13.60747111
7	GGRM	10.16859392	10.01751355	9.884595089
8	HEXA	13.15502416	13.60033518	13.53579666
9	INDF	8.930011359	9.058844231	9.453259503
10	INKP	8.631906189	8.684174441	8.545338172
11	INTD	8.274634378	8.482273743	8.274634378
12	INTP	9.334307577	9.477950279	9.960202531
13	KAEF	7.037528368	6.691252131	6.820463863
14	KLBF	8.404445457	9.215771027	9.39977467
15	KONI	9.947504438	9.198267791	9.198267791
16	LTLS	12.57279693	12.83308002	12.66318099
17	MDRN	11.98331614	11.98331614	12.75275275
18	MLPL	6.379456078	6.481238772	6.615218093
19	PBRX	11.95452962	12.02598858	12.03923381
20	PTSP	11.38875809	11.38875809	11.38875809
21	RMBA	6.60751974	6.812314153	7.643611672
22	SMAR	9.094233367	7.911537962	9.257558423
23	SMCB	8.390760543	8.199705306	8.543668215
24	SUGI	12.31266272	11.52420536	10.79023618
25	TIRA	11.51252538	11.38736224	11.38736224
26	TRST	6.093118201	5.780743516	5.746841964
27	TSPC	15.04515111	14.74865841	8.30647216
28	TURI	6.847607106	6.869586013	6.898159385
29	UNTR	8.777145023	9.257047458	9.834959375
30	UNVR	10.13376559	10.39262723	10.82691277

(Sumber Data: Hasil Pengolahan oleh Penulis)

Lampiran 6

DU berdasarkan Kategori Indeks LQ45 Tahun 2004-2006

NO	KODE	NAMA PERUSAHAAN	DU
1	AKRA	AKR Corporindo Tbk	0
2	ASII	Astra International Tbk	1
3	AUTO	Astra Otoparts Tbk	1
4	DAVO	Davomas Abadi Tbk	0
5	DLTA	Delta Djakarta Tbk	0
6	FAST	Fast Food Indonesia Tbk	0
7	GGRM	Gudang Garam Tbk	1
8	HEXA	Hexindo Adiperkasa Tbk	0
9	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	1
10	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	1
11	INTD	Inter Delta Tbk	0
12	INTP	Indocement Tunggul Prakasa Tbk	1
13	KAEF	Kimia Farma Tbk	1
14	KLBF	Kalbe Farma Tbk	1
15	KONI	Perdana Bangun Pusaka Tbk	0
16	LTLS	Lautan Luas Tbk	0
17	MDRN	Modern Photo Film Company Tbk	0
18	MLPL	Multipolar Corporation Tbk	1
19	PBRX	Pan Brothers Tex Tbk	0
20	PTSP	Pioneerindo Gourmet International Tbk	0
21	RMBA	Bentoe International Investama Tbk	1
22	SMAR	SMART Tbk	0
23	SMCB	Holcim Indonesia Tbk	1
24	SUGI	Sugi Samapersada Tbk	0
25	TIRA	Tira Austenite Tbk	0
26	TRST	Trias Sentosa Tbk	1
27	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk	1
28	TURI	Tunas Ridean Tbk	0
29	UNTR	United Tractors Tbk	1
30	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	1

(Sumber Data: Hasil Pengolahan oleh Penulis)

Lampiran 7
Data Perusahaan Blue chips

NO	KODE	CEC	DRANK	MVAL	DU	LNVAL	
1	2	ASII	0.03779	0.666667	38863.66	1	10.56782
2	32	ASII	0.093804	0.966667	41293.22	1	10.62845
3	62	ASII	0.146549	0.966667	63559.18	1	11.05973
4	3	AUTO	0.059022	0.666667	1484859	1	14.21083
5	33	AUTO	0.07788	0.9	2159795	1	14.58552
6	63	AUTO	0.127051	0.7	2256214	1	14.6292
7	7	GGRM	0.055052	0.466667	26071.39	1	10.16859
8	37	GGRM	0.095867	0.4	22415.63	1	10.01751
9	67	GGRM	0.183297	0.533333	19625.7	1	9.884595
10	9	INDF	0.042892	0.666667	7555.351	1	8.930011
11	39	INDF	0.053183	0.766667	8594.212	1	9.058844
12	69	INDF	0.090945	0.8	12749.66	1	9.45326
13	10	INKP	0.039843	0.5	5607.758	1	8.631906
14	40	INKP	0.105384	0.6	5908.661	1	8.684174
15	70	INKP	0.122441	0.6	5142.724	1	8.545338
16	12	INTP	0.108021	0.666667	11319.79	1	9.334308
17	42	INTP	0.074667	0.833333	13068.37	1	9.47795
18	72	INTP	0.006858	0.766667	21167.08	1	9.960203
19	13	KAEF	0.088576	0.9	1138.57	1	7.037528
20	43	KAEF	0.085454	0.9	805.33	1	6.691252
21	73	KAEF	0.006858	0.9	916.41	1	6.820464
22	14	KLBF	0.126454	0.733333	4466.88	1	8.404445
23	44	KLBF	0.088432	0.7	10054.45	1	9.215771
24	74	KLBF	0.112688	0.866667	12085.66	1	9.399775
25	18	MLPL	0.022916	0.666667	589.6069	1	6.379456
26	48	MLPL	0.101735	0.6	652.7791	1	6.481239
27	78	MLPL	0.058125	0.733333	746.3675	1	6.615218
28	21	RMBA	0.110792	0.766667	740.6438	1	6.60752
29	51	RMBA	0.096795	0.833333	908.9719	1	6.812314
30	81	RMBA	0.029452	0.9	2087.269	1	7.643612
31	23	SMCB	0.082235	0.833333	4406.168	1	8.390761
32	53	SMCB	0.10207	0.8	3639.877	1	8.199705
33	83	SMCB	0.040927	0.866667	5134.143	1	8.543668
34	26	TRST	0.072663	0.5	442.8	1	6.093118
35	56	TRST	0.082186	0.533333	324	1	5.780744
36	86	TRST	0.215779	0.666667	313.2	1	5.746842
37	27	TSPC	0.075524	0.266667	3420000	1	15.04515
38	57	TSPC	0.121897	0.266667	2542500	1	14.74866
39	87	TSPC	0.098278	0.3	4050	1	8.306472
40	29	UNTR	0.140319	0.733333	6484.338	1	8.777145
41	59	UNTR	0.111708	0.866667	10478.15	1	9.257047
42	89	UNTR	0.111269	0.966667	18675.34	1	9.834959
43	30	UNVR	0.066345	0.666667	25179	1	10.13377
44	60	UNVR	0.072178	0.6	32618.25	1	10.39263
45	90	UNVR	0.095521	0.633333	50358	1	10.82691

Lampiran 8
Data Perusahaan NonBlue Chips

NO	KODE	CEC	DRANK	MVAL	DU	LNVAL	
1	1	AKRA	0.140507	0.566667	717600	0	13.48367
2	31	AKRA	0.03693	0.6	923520	0	13.73595
3	61	AKRA	0.183939	0.7	1700400	0	14.34637
4	4	DAVO	0.07272	0.266667	1240.371	0	7.123166
5	34	DAVO	0.080185	0.233333	496.1485	0	6.206875
6	64	DAVO	0.102583	0.466667	7318.19	0	8.898118
7	5	DLTA	0.072085	0.4	232191.1	0	12.35532
8	35	DLTA	0.115952	0.4	576474.5	0	13.26469
9	65	DLTA	0.105006	0.4	365100.5	0	12.80793
10	6	FAST	0.062969	0.533333	468562.5	0	13.05742
11	36	FAST	0.025655	0.633333	535500	0	13.19096
12	66	FAST	0.130898	0.866667	812175	0	13.60747
13	8	HEXA	0.104683	0.566667	516600	0	13.15502
14	38	HEXA	0.040685	0.566667	806400	0	13.60034
15	68	HEXA	0.149626	0.833333	756000	0	13.5358
16	11	INTD	0.072362	0.266667	3923.088	0	8.274634
17	41	INTD	0.127916	0.2	4828.416	0	8.482274
18	71	INTD	0.090385	0.533333	3923.088	0	8.274634
19	15	KONI	0.074157	0.433333	20900	0	9.947504
20	45	KONI	0.073984	0.3	9880	0	9.198268
21	75	KONI	0.069812	0.4	9880	0	9.198268
22	16	LTLS	0.074116	0.366667	288600	0	12.5728
23	46	LTLS	0.094398	0.4	374400	0	12.83308
24	76	LTLS	0.218637	0.633333	315900	0	12.66318
25	17	MDRN	0.101606	0.5	160061.9	0	11.98332
26	47	MDRN	0.085947	0.566667	160061.9	0	11.98332
27	77	MDRN	0.049053	0.766667	345501.7	0	12.75275
28	19	PBRX	0.12439	0.7	155520	0	11.95453
29	49	PBRX	0.081236	0.733333	167040	0	12.02599
30	79	PBRX	0.10519	0.633333	169267.2	0	12.03923
31	20	PTSP	0.047191	0.4	88323.2	0	11.38876
32	50	PTSP	0.072051	0.333333	88323.2	0	11.38876
33	80	PTSP	0.143474	0.566667	88323.2	0	11.38876
34	22	SMAR	0.077481	0.466667	8903.799	0	9.094233
35	52	SMAR	0.059378	0.7	2728.584	0	7.911538
36	82	SMAR	0.120605	0.9	10483.51	0	9.257558
37	24	SUGI	0.019119	0.366667	222495.6	0	12.31266
38	54	SUGI	0.077522	0.366667	101134.4	0	11.52421
39	84	SUGI	0.109808	0.4	48544.5	0	10.79024
40	25	TIRA	0.052578	0.433333	99960	0	11.51253
41	55	TIRA	0.093361	0.366667	88200	0	11.38736
42	85	TIRA	0.096034	0.5	88200	0	11.38736
43	28	TURI	0.064965	0.6	941.625	0	6.847607
44	58	TURI	0.092903	0.466667	962.55	0	6.869586
45	88	TURI	0.020466	0.7	990.45	0	6.898159

Lampiran 9

CEC tahun 2004-2006

NO	KODE	2004	2005	2006
1	AKRA	0.140507298	0.03693	0.183939
2	ASII	0.037790319	0.093804	0.146549
3	AUTO	0.059022298	0.07788	0.127051
4	DAVO	0.072720198	0.080185	0.102583
5	DLTA	0.072085294	0.115952	0.105006
6	FAST	0.062969058	0.025655	0.130898
7	GGRM	0.055051995	0.095867	0.183297
8	HEXA	0.104682747	0.040685	0.149626
9	INDF	0.042892304	0.053183	0.090945
10	INKP	0.039843356	0.105384	0.122441
11	INTD	0.072361544	0.127916	0.090385
12	INTP	0.108020502	0.074667	0.006858
13	KAEF	0.088576297	0.085454	0.006858
14	KLBF	0.126453884	0.088432	0.112688
15	KONI	0.074157323	0.073984	0.069812
16	LTLS	0.074116357	0.094398	0.218637
17	MDRN	0.101606331	0.085947	0.049053
18	MLPL	0.022916005	0.101735	0.058125
19	PBRX	0.12438986	0.081236	0.10519
20	PTSP	0.047190654	0.072051	0.143474
21	RMBA	0.11079163	0.096795	0.029452
22	SMAR	0.077480794	0.059378	0.120605
23	SMCB	0.082235113	0.10207	0.040927
24	SUGI	0.019119142	0.077522	0.109808
25	TIRA	0.052577752	0.093361	0.096034
26	TRST	0.072662907	0.082186	0.215779
27	TSPC	0.075524288	0.121897	0.098278
28	TURI	0.064964804	0.092903	0.020466
29	UNTR	0.140318946	0.111708	0.111269
30	UNVR	0.066345267	0.072178	0.095521

(Sumber Data: Hasil Pengolahan oleh Penulis)

Lampiran 10

Pooling Data

NO	KODE	CEC	DRANK	MVAL	DU
1	AKRA	0.140507298	0.53333	13.48366759	0
2	ASII	0.037790319	0.8	10.567815	1
3	AUTO	0.059022298	0.66667	14.21083032	1
4	DAVO	0.072720198	0.26667	7.123165914	0
5	DLTA	0.072085294	0.4	12.35531612	0
6	FAST	0.062969058	0.63333	13.05742478	0
7	GGRM	0.055051995	0.46667	10.16859392	1
8	HEXA	0.104682747	0.4	13.15502416	0
9	INDF	0.042892304	0.73333	8.930011359	1
10	INKP	0.039843356	0.5	8.631906189	1
11	INTD	0.072361544	0.2	8.274634378	0
12	INTP	0.108020502	0.6	9.334307577	1
13	KAEF	0.088576297	0.9	7.037528368	1
14	KLBF	0.126453884	0.76667	8.404445457	1
15	KONI	0.074157323	0.43333	9.947504438	0
16	LTLS	0.074116357	0.36667	12.57279693	0
17	MDRN	0.101606331	0.46667	11.98331614	0
18	MLPL	0.022916005	0.66667	6.379456078	1
19	PBRX	0.12438986	0.7	11.95452962	0
20	PTSP	0.047190654	0.73333	11.38875809	0
21	RMBA	0.11079163	0.76667	6.60751974	1
22	SMAR	0.077480794	0.46667	9.094233367	0
23	SMCB	0.082235113	0.83333	8.390760543	1
24	SUGI	0.019119142	0.36667	12.31266272	0
25	TIRA	0.052577752	0.43333	11.51252538	0
26	TRST	0.072662907	0.5	6.093118201	1
27	TSPC	0.075524288	0.26667	15.04515111	1
28	TURI	0.064964804	0.6	6.847607106	0
29	UNTR	0.140318946	0.73333	8.777145023	1
30	UNVR	0.066345267	0.66667	10.13376559	1
31	AKRA	0.03693	0.6	13.73594774	0
32	ASII	0.093804	0.96667	10.6284537	1
33	AUTO	0.07788	0.9	14.58552377	1
34	DAVO	0.080185	0.23333	6.206875182	0
35	DLTA	0.115952	0.4	13.26468641	0

36	FAST	0.025655	0.63333	13.19095617	0
37	GGRM	0.095867	0.4	10.01751355	1
38	HEXA	0.040685	0.56667	13.60033518	0
39	INDF	0.053183	0.76667	9.058844231	1
40	INKP	0.105384	0.6	8.684174441	1
41	INTD	0.127916	0.2	8.482273743	0
42	INTP	0.074667	0.83333	9.477950279	1
43	KAEF	0.085454	0.9	6.691252131	1
44	KLBF	0.088432	0.7	9.215771027	1
45	KONI	0.073984	0.3	9.198267791	0
46	LTLS	0.094398	0.3	12.83308002	0
47	MDRN	0.085947	0.56667	11.98331614	0
48	MLPL	0.101735	0.6	6.481238772	1
49	PBRX	0.081236	0.73333	12.02598858	0
50	PTSP	0.072051	0.33333	11.38875809	0
51	RMBA	0.096795	0.83333	6.812314153	1
52	SMAR	0.059378	0.7	7.911537962	0
53	SMCB	0.10207	0.8	8.199705306	1
54	SUGI	0.077522	0.36667	11.52420536	0
55	TIRA	0.093361	0.36667	11.38736224	0
56	TRST	0.082186	0.53333	5.780743516	1
57	TSPC	0.121897	0.26667	14.74865841	1
58	TURI	0.092903	0.46667	6.869586013	0
59	UNTR	0.111708	0.86667	9.257047458	1
60	UNVR	0.072178	0.6	10.39262723	1
61	AKRA	0.183939	0.7	14.34637408	0
62	ASII	0.146549	0.96667	11.05972669	1
63	AUTO	0.127051	0.7	14.62919883	1
64	DAVO	0.102583	0.46667	8.898118265	0
65	DLTA	0.105006	0.4	12.80792801	0
66	FAST	0.130898	0.86667	13.60747111	0
67	GGRM	0.183297	0.53333	9.884595089	1
68	HEXA	0.149626	0.83333	13.53579666	0
69	INDF	0.090945	0.8	9.453259503	1
70	INKP	0.122441	0.13333	8.545338172	1
71	INTD	0.090385	0.53333	8.274634378	0
72	INTP	0.006858	0.76667	9.960202531	1
73	KAEF	0.006858	0.16667	6.820463863	1
74	KLBF	0.112688	0.86667	9.39977467	1

75	KONI	0.069812	0.4	9.198267791	0
76	LTLS	0.218637	0.76667	12.66318099	0
77	MDRN	0.049053	0.76667	12.75275275	0
78	MLPL	0.058125	0.73333	6.615218093	1
79	PBRX	0.10519	0.63333	12.03923381	0
80	PTSP	0.143474	0.56667	11.38875809	0
81	RMBA	0.029452	0.9	7.643611672	1
82	SMAR	0.120605	0.9	9.257558423	0
83	SMCB	0.040927	0.86667	8.543668215	1
84	SUGI	0.109808	0.4	10.79023618	0
85	TIRA	0.096034	0.5	11.38736224	0
86	TRST	0.215779	0.66667	5.746841964	1
87	TSPC	0.098278	0.3	8.30647216	1
88	TURI	0.020466	0.7	6.898159385	0
89	UNTR	0.111269	0.96667	9.834959375	1
90	UNVR	0.095521	0.76667	10.82691277	1

(Sumber Data: Hasil Pengolahan oleh Penulis)

Lampiran 11

Uji Asumsi Klasik : Normalitas

Regresi Pertama

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		90
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.04011849
Most Extreme Differences	Absolute	.097
	Positive	.097
	Negative	-.069
Kolmogorov - Smirnov Z		.920
Asymp. Sig. (2-tailed)		.366
a. Test distribution is Normal.		

Lampiran 12

Uji Asumsi Klasik : Autokorelasi

Regresi Pertama

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.161 ^a	.026	.004	.0405770004660	1.948

a. Predictors: (Constant), MVAL, DRANK

b. Dependent Variable: CEC

(Sumber data: Out put SPSS)

Lampiran 13

Uji Asumsi Klasik : Heteroskedastisitas

Regresi Pertama

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
	1 (Constant)	.018	.008		
DRANK	.017	.013	.140	1.319	.191
MVAL	4.840E-9	.000	.109	1.033	.304

a. Dependent Variable: AbsUt

Lampiran 14

Uji Asumsi Klasik : Multikolinearitas

Regresi Pertama

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
	1 (Constant)	.072	.013				5.532
DRANK	.024	.020	.126	1.187	.238	.994	1.006
MVAL	7.532E-9	.000	.111	1.043	.300	.994	1.006

a. Dependent Variable: CEC

(Sumber data: Out put SPSS)

Lampiran 15

Hasil Persamaan Regresi Pertama

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.161 ^a	.026	.004	.0405770004660	1.948

a. Predictors: (Constant), MVAL, DRANK

b. Dependent Variable: CEC

ANOVA^b

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	.004	2	.002	1.162	.318 ^a
Residual	.143	87	.002		
Total	.147	89			

a. Predictors: (Constant), MVAL, DRANK

b. Dependent Variable: CEC

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta	t		Tolerance	VIF
1 (Constant)	.072	.013		5.532	.000		
DRANK	.024	.020	.126	1.187	.238	.994	1.006
MVAL	7.532E-9	.000	.111	1.043	.300	.994	1.006

a. Dependent Variable: CEC

(Sumber data: Out put SPSS)

Lampiran 16

Uji Asumsi Klasik : Normalitas

Regresi Kedua

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		90
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.03998602
Most Extreme Differences	Absolute	.093
	Positive	.093
	Negative	-.061
Kolmogorov - Smirnov Z		.878
Asymp. Sig. (2-tailed)		.424

a. Test distribution is Normal.

Lampiran 17

Uji Asumsi Klasik : Autokorelasi

Regresi Kedua

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.180 ^a	.032	-.001	.0406774747065	1.970

a. Predictors: (Constant), DU, MVAL, DRANK

b. Dependent Variable: CEC

(Sumber data: Out put SPSS)

Lampiran 18

Uji Asumsi Klasik : Heteroskedastisitas

Regresi Kedua

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.020	.008		2.334	.022
DRANK	.015	.014	.123	1.057	.294
MVAL	4.322E-9	.000	.098	.919	.361
DU	.000	.006	.003	.026	.980

a. Dependent Variable: AbsUt

Lampiran 19

Uji Asumsi Klasik : Multikolinearitas

Regresi Kedua

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	.072	.013		5.475	.000		
DRANK	.031	.022	.161	1.386	.169	.839	1.192
MVAL	7.880E-9	.000	.116	1.086	.280	.990	1.010
DU	-.007	.009	-.087	-.755	.452	.843	1.186

a. Dependent Variable:

CEC

Lampiran 20

Hasil Persamaan Regresi Kedua

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.180 ^a	.032	-.001	.0406774747065	1.970

a. Predictors: (Constant), DU, MVAL, DRANK

b. Dependent Variable: CEC

+ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.005	3	.002	.961	.415 ^a
	Residual	.142	86	.002		
	Total	.147	89			

a. Predictors: (Constant), DU, MVAL, DRANK

b. Dependent Variable: CEC

Regresi Untuk Perusahaan Bersaham *Blue chips*

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.094	.040		2.371	.022
	DRANK	-.015	.036	-.067	-.428	.671
	MVAL	.000	.003	.027	.169	.867

a. Dependent Variable: CEC

Regresi Untuk Perusahaan Bersaham *NonBlue chips*

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.033	.031		1.080	.286
DRANK	.042	.037	.176	1.130	.265
MVAL	.003	.003	.177	1.137	.262

a. Dependent Variable:

CEC