



UNIVERSITAS INDONESIA

**PENGARUH TINGKAT PENGUNGKAPAN DAN
KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP BIAYA PINJAMAN:
STUDI EMPIRIS ATAS EMITEN LQ45**

TESIS

**RUDDY KOESNADI
0806435186**

**FAKULTAS EKONOMI
PROGRAM STUDI MAGISTER AKUNTANSI
JAKARTA
JULI 2010**



UNIVERSITAS INDONESIA

**PENGARUH TINGKAT PENGUNGKAPAN DAN
KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP BIAYA PINJAMAN:
STUDI EMPIRIS ATAS EMITEN LQ45**

TESIS

**Diajukan sebagai salah satu syarat
untuk memperoleh gelar Magister Akuntansi**

**RUDDY KOESNADI
0806435186**

**FAKULTAS EKONOMI
PROGRAM STUDI MAGISTER AKUNTANSI
JAKARTA
JULI 2010**

HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS

Tesis ini adalah hasil karya saya sendiri,
dan semua sumber baik yang dikutip maupun dirujuk
telah saya nyatakan dengan benar.

Nama : Ruddy Koesnadi

NPM : 0806435186

Tanda Tangan : 

Tanggal : 1 Juli 2010

HALAMAN PENGESAHAN

Tesis ini diajukan oleh

Nama : Ruddy Koesnadi
NPM : 0806435186
Program Studi : Magister Akuntansi
Judul Tesis : Pengaruh Tingkat Pengungkapan dan Kepemilikan
Institusional Terhadap Biaya Pinjaman (Studi Empiris
Atas Emiten LQ45)

Telah berhasil dipertahankan di hadapan Dewan Penguji dan diterima sebagai bagian persyaratan yang diperlukan untuk memperoleh gelar Magister Akuntansi pada Program Studi Magister Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Indonesia.

DEWAN PENGUJI

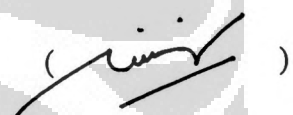
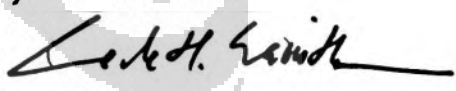

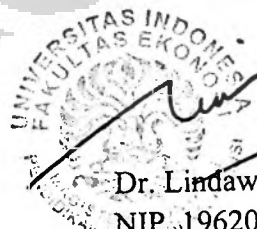
Pembimbing : Dr. Lindawati Gani

Penguji : Dr. Gede Harja Wasistha

Penguji : Lianny Leo, M.Si

Ditetapkan di : Jakarta
Tanggal : 23 Juli 2010

Mengetahui,
Ketua Program





Dr. Lindawati Gani
NIP. 196205041987012001

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur kepada Allah yang Maha Pengasih, atas berkat dan rahmat-Nya, sehingga penulisan tesis, yang menjadi salah satu syarat guna memperoleh gelar Magister Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia, dapat diselesaikan dengan baik. Saya menyadari bahwa itu semua terjadi karena dukungan dan bimbingan yang saya terima, baik semasa saya mengikuti kuliah maupun pada saat penyusunan tesis ini. Berkenaan dengan itu, saya ingin mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

- (1) Ibu Dr. Lindawati Gani, selaku kepala Program Studi Magister Akuntansi yang selalu memberikan semangat, dan selaku dosen pembimbing, menyediakan waktu, tenaga dan pikiran dalam mengarahkan, membimbing dan membantu penyusunan tesis ini.
- (2) Bapak Dr. Gede Harja Wasistha, selaku Wakil Ketua Program Studi Magister Akuntansi dan selaku dosen penguji, yang telah membantu dan memberikan saran-saran bagi penyempurnaan tesis ini.
- (3) Ibu Liany Leo S.E, M.Ak., selaku dosen penguji, yang telah membantu dan memberikan saran-saran bagi penyempurnaan tesis ini.
- (4) Bapak Prof. Dr. Wahjudi Prakarsa dan ibu Vita Natanegara M.B.A. yang senantiasa memberi semangat dan mendorong agar saya dapat menyelesaikan studi ini. Bapak Dr. Ludovicus Sensi Wondabio, bapak Prof. DR. Siddharta Utama, CFA, bapak Yan Rahadian S.E., M.S.Ak. yang telah membantu dan memberikan masukan bagi penyusunan tesis ini, dan seluruh staf pengajar yang telah memberikan bimbingan dan pengarahan selama perkuliahan berlangsung.
- (5) Bapak Hari, bapak Irwan, Julianingsih, Fariaty, Cynthia, Helen, Liena dan rekan-rekan kantor yang memberikan dukungan bagi penyelesaian studi ini.

- (6) Lisa Koesnadi, yang telah menjadi isteri dan ibu yang baik, yang selalu mendoakan, mendampingi, selalu siap, sabar dan sepenuh hati mendukung dan membantu selama masa studi, khususnya semasa penyusunan tesis ini.
- (7) Andy, Alwin, Jeanette dan si kecil Matthew, Geri dan Juliana serta keponakan-keponakan yang selalu mendoakan dan memberikan dukungan dan bantuan yang diperlukan.
- (8) Sahabat-sahabat, khususnya rekan sesama anggota “kelas khusus” yang senantiasa saling mendukung dan memberi semangat.
- (9) Bambang, Ira, Eka, Sara, Nia, Era, Debo, Imam, Iwan, Darji dan semua staf Maksi FEUI, khususnya staf perpustakaan, yang tidak bisa saya sebutkan satu persatu, yang telah membantu selama perkuliahan dan penyusunan tesis ini.

Semoga Tuhan yang maha kasih melimpahkan berkat dan rahmat atas segala budi baik semua pihak yang telah memberikan dukungan dan bantuan sehingga saya dapat menyelesaikan studi dan tesis ini dengan baik. Semoga tesis ini bermanfaat bagi pengembangan ilmu pengetahuan.

Jakarta, 1 Juli 2010

Penulis

**HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI
KARYA ILMIAH UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS**

Sebagai sivitas akademik Universitas Indonesia, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Ruddy Koesnadi
NPM : 0806435186
Program Studi : MAKSI – PPAK
Departemen : Akuntansi
Fakultas : Ekonomi
Jenis karya : Tesis

demikian pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Indonesia **Hak Bebas Royalti Noneksklusif (*Non-exclusive Royalty-Free Right*)** atas karya ilmiah saya yang berjudul :

Pengaruh Tingkat Pengungkapan dan Kepemilikan Institusional terhadap biaya pinjaman: Studi empiris atas emiten LQ45.

beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Noneksklusif ini Universitas Indonesia berhak menyimpan, mengalihmedia/format-kan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat, dan memublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Jakarta

Pada tanggal : 1 Juli 2010

Yang menyatakan,



(Ruddy Koesnadi)

ABSTRAK

Nama : Ruddy Koesnadi
Program Studi : MAKSI – PPAK
Judul : Pengaruh Tingkat Pengungkapan dan Kepemilikan
Institusional terhadap Biaya Pinjaman: Studi empiris atas
emiten LQ45.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh tingkat pengungkapan dan kepemilikan institusional terhadap biaya pinjaman dari emiten LQ45. Biaya pinjaman diukur memakai tingkat bunga aktual untuk pinjaman yang diperoleh dalam tahun $t+1$. Hasil pengujian tersebut tidak menemukan pengaruh yang signifikan dari tingkat pengungkapan terhadap biaya pinjaman, kemungkinan karena emiten LQ45 cenderung memberikan pengungkapan yang setara dan bias ke atas. Berbeda dengan temuan tersebut, kepemilikan institusional terbukti berkorelasi negatif terhadap biaya pinjaman. Sejalan dengan itu, industri juga berkorelasi negatif dengan biaya pinjaman. Temuan juga menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berkorelasi positif dengan auditor, industri dan ukuran perusahaan.

Kata kunci: Tingkat pengungkapan, kepemilikan institusional, biaya pinjaman.

ABSTRACT

Name : Ruddy Koesnadi
Study Program : MAKSI – PPAK
Title : The Impact of Disclosure Level and Institutional Ownership
on the Cost of Debt: Empirical study on LQ45 companies.

This study investigates the impact of disclosure level and institutional ownership on the cost of debt incurred by LQ45 companies. The cost of debt is measured with the actual interest rate on the firm's debt granted during the year $t+1$. The test find no evidence of a significant association between disclosure level and cost of debt, perhaps because the LQ45 companies lead to the similar disclosure level and upward bias. In contrast, the study proves that institutional ownership negatively related to the cost of debt. Similarly, the industry is also negatively related to the cost of debt. Findings also show that institutional ownership positively related with the auditor, industry and size of the firm.

Keywords: *Disclosure level, institutional ownership, cost of debt.*

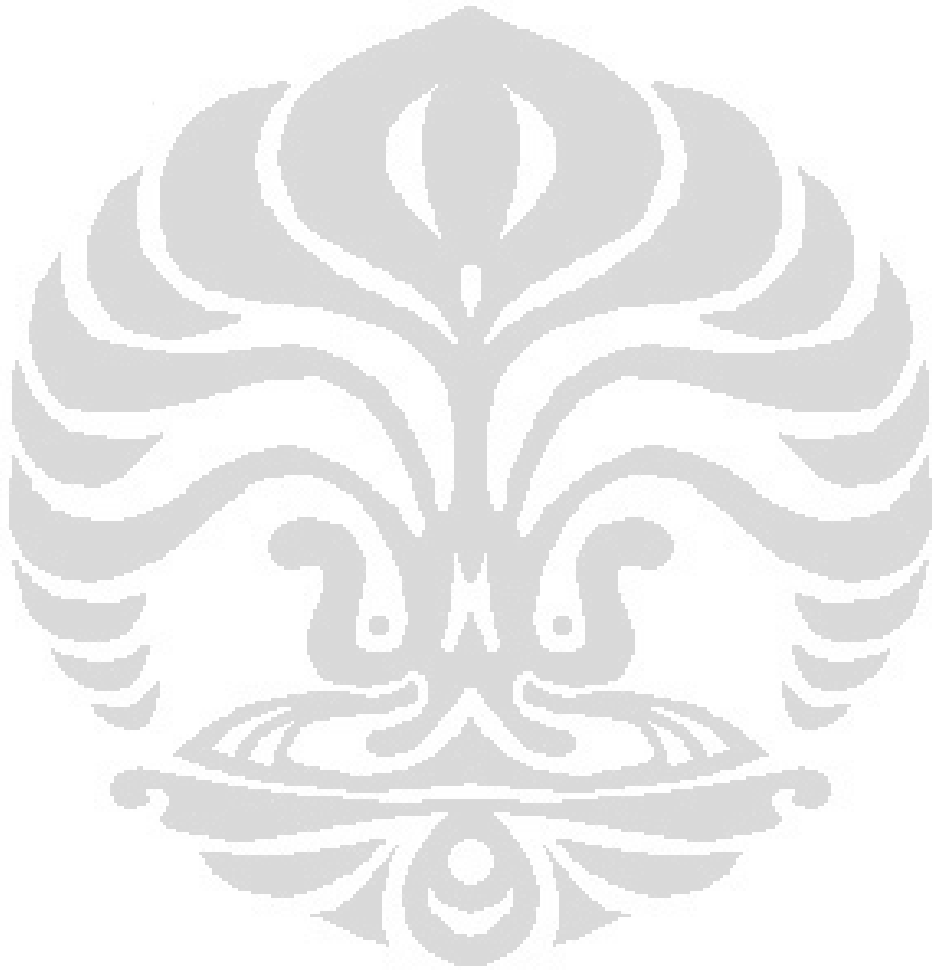
DAFTAR ISI

| | |
|--|-----------|
| HALAMAN JUDUL..... | i |
| HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS..... | ii |
| HALAMAN PENGESAHAN..... | iii |
| KATA PENGANTAR | iv |
| LEMBAR PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH..... | vi |
| ABSTRAK..... | vii |
| DAFTAR ISI..... | ix |
| DAFTAR GAMBAR..... | xi |
| DAFTAR TABEL..... | xii |
| DAFTAR LAMPIRAN..... | xiii |
| Bab 1 Pendahuluan | 1 |
| 1.1 Latar Belakang Penelitian..... | 1 |
| 1.2 Rumusan Permasalahan Penelitian..... | 8 |
| 1.3 Tujuan Penelitian..... | 8 |
| 1.4 Manfaat Penelitian..... | 8 |
| 1.5 Sistematika Penulisan..... | 9 |
| Bab 2 Landasan Teori | 10 |
| 2.1 <i>Agency Theory</i> | 10 |
| 2.2 <i>Singnaling Theory</i> | 13 |
| 2.3 Tingkat Pengungkapan..... | 15 |
| 2.4 Laporan Tahunan..... | 18 |
| 2.5 Kepemilikan Institusional..... | 23 |
| 2.6 Penelitian Sebelumnya..... | 24 |
| 2.6.1 Tingkat Pengungkapan..... | 24 |
| 2.6.2 Kepemilikan Institusional..... | 27 |
| 2.6.3 Ukuran Perusahaan..... | 31 |
| 2.6.4 Umur Perusahaan..... | 32 |
| 2.6.5 <i>Leverage</i> | 33 |
| 2.6.6 Auditor..... | 34 |
| 2.7 Pengembangan Hipotesis..... | 35 |
| 2.7.1 Tingkat pengungkapan..... | 35 |
| 2.7.2 Kepemilikan Institusional..... | 36 |
| Bab 3 Metode Penelitian | 37 |
| 3.1 Model Penelitian..... | 37 |
| 3.2 Pengukuran Variabel Penelitian..... | 38 |
| 3.2.1 Variabel Dependen..... | 38 |
| 3.2.2 Variabel Independen..... | 41 |
| a. Tingkat Pengungkapan | 41 |
| b. Kepemilikan Institusional..... | 42 |
| 3.2.3 Variabel Kontrol..... | 42 |
| a. Ukuran Perusahaan..... | 42 |
| b. Umur Perusahaan..... | 43 |

| | | |
|--------------|---|-----------|
| | c. Leverage..... | 43 |
| | d. Auditor..... | 43 |
| | e. Industri..... | 43 |
| 3.3 | Metode Pengumpulan Data dan Pemilihan Sampel..... | 44 |
| 3.4 | Uji Asumsi Klasik..... | 45 |
| 3.4.1 | Uji Multikolinieritas..... | 45 |
| 3.4.2 | Uji Heteroskedastisitas..... | 45 |
| Bab 4 | Analisis dan Pembahasan | 46 |
| 4.1 | Sampel Penelitian..... | 46 |
| 4.2 | Statistik Deskriptif..... | 47 |
| 4.3 | Korelasi Variabel Penelitian..... | 52 |
| 4.4 | Uji Statistik..... | 54 |
| 4.4.1 | Uji Multikolinieritas..... | 54 |
| 4.4.2 | Uji Heteroskedastisitas..... | 54 |
| 4.4.3 | Uji F..... | 56 |
| 4.4.4 | Adjusted R ² | 56 |
| 4.5 | Pengujian Hipotesis..... | 57 |
| 4.5.1 | Tingkat Pengungkapan..... | 57 |
| 4.5.2 | Kepemilikan Institusional..... | 60 |
| 4.5.3 | Variabel Kontrol..... | 62 |
| 4.6 | Analisis Tambahan..... | 62 |
| | a. Indeks <i>Corporate Governance</i> | 64 |
| | b. Hasil Pengujian..... | 64 |
| Bab 5 | Kesimpulan dan Saran | 68 |
| 5.1 | Kesimpulan..... | 68 |
| 5.2 | Keterbatasan Penelitian dan Saran..... | 69 |
| 5.2.1 | Pemilihan Sampel..... | 70 |
| 5.2.2 | Metode Perhitungan Biaya Pinjaman..... | 70 |
| | Daftar Referensi..... | 71 |

DAFTAR GAMBAR

Gambar 3.1 Rerangka konseptual 37

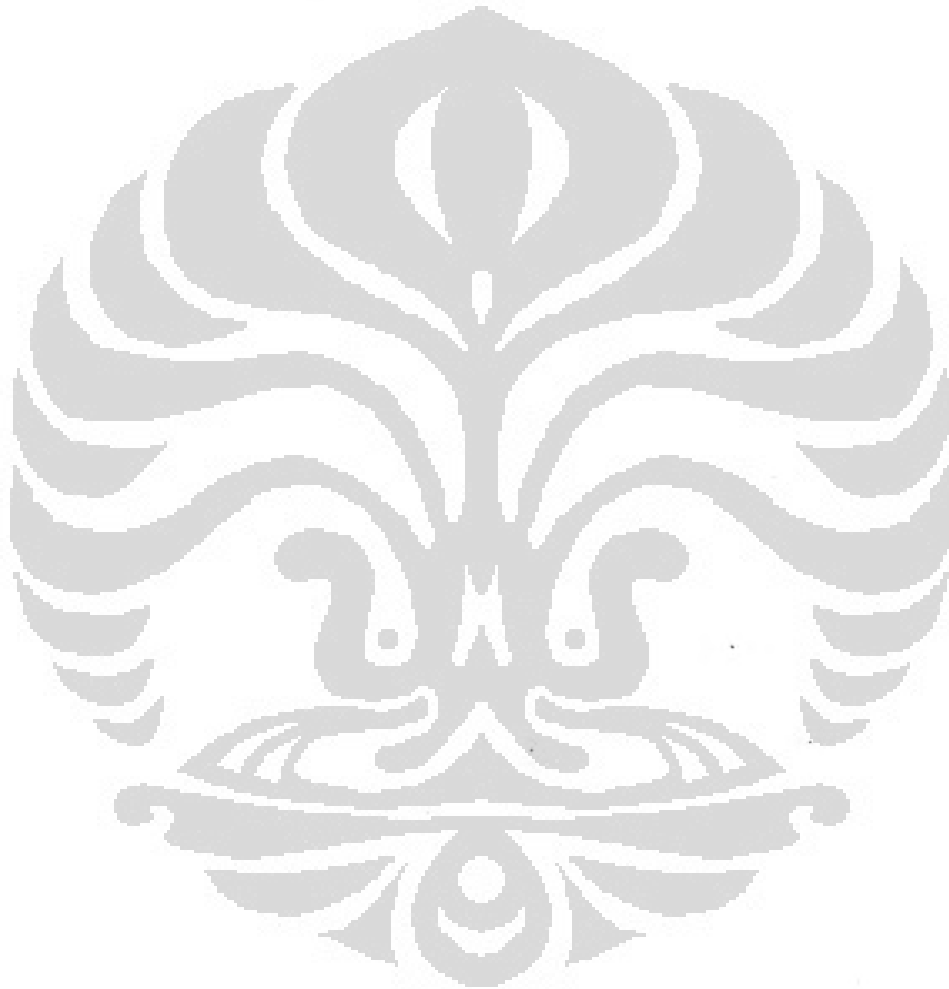


DAFTAR TABEL

| | |
|---|----|
| Tabel 2.1 Daftar Penelitian Tentang Pengungkapan | 25 |
| Tabel 2.2 Daftar Penelitian Tentang Pengungkapan dan Biaya Pinjaman | 26 |
| Tabel 2.3 Daftar Penelitian Tentang Kepemilikan Institusional dan Biaya Pinjaman | 30 |
| Tabel 3.1 Cara Pengukuran Biaya Pinjaman | 39 |
| Tabel 4.1 Proses Seleksi Sampel Penelitian | 46 |
| Tabel 4.2 Statistik Deskriptif | 47 |
| Tabel 4.3 Korelasi Variabel Penelitian | 53 |
| Tabel 4.4 Hasil Uji Multikolinieritas | 54 |
| Tabel 4.5 Hasil Uji Heteroskedastisitas | 55 |
| Tabel 4.6 Hasil Uji F | 56 |
| Tabel 4.7 Hasil Estimasi Model Penelitian | 57 |
| Tabel 4.8 Daftar Penelitian Tentang <i>Corporate Governance</i> dan Biaya Pinjaman | 63 |
| Tabel 4.9 Hasil Estimasi Model Penelitian..... | 65 |

Daftar Lampiran

| | |
|---|-----|
| Lampiran 1 Contoh Ceklis P3LKE untuk Industri Manufaktur..... | 81 |
| Lampiran 2 Sampel Akhir Penelitian | 115 |
| Lampiran 3 Statistik Deskriptif Per Tahun Penelitian | 117 |
| Lampiran 4 Hasil Output SPSS..... | 118 |



BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Informasi merupakan kebutuhan dasar bagi investor dan calon investor untuk mengambil keputusan. Bagi perusahaan publik, laporan tahunan merupakan media utama untuk menyampaikan informasi kepada pihak di luar perusahaan. Setiap perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) wajib menerbitkan laporan tahunan sebagai wujud pertanggungjawaban manajemen kepada publik (Peraturan No. X.K.6, Bapepam dan LK, 2006). Laporan tahunan wajib tersedia bagi para pemegang saham pada saat panggilan Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan. Laporan tahunan tersebut terdiri dari pengungkapan wajib (*mandatory disclosure*) dan pengungkapan sukarela (*voluntary disclosure*), baik berupa informasi tentang pengukuran yang bersifat keuangan dan informasi yang bersifat non keuangan. Informasi tersebut akan digunakan oleh pemangku kepentingan (*stakeholders*) dalam menganalisis kinerja suatu perusahaan.

Masalahnya, kelengkapan dan kualitas informasi yang dimuat dalam laporan tersebut ternyata sangat variatif. Kenyataan ini menyulitkan pengguna laporan tahunan dalam menilai kinerja suatu perusahaan bila ingin dibandingkan dengan perusahaan lainnya. Berdasarkan peraturan Bapepam dan Lembaga Keuangan Nomor X.K.6, laporan tahunan wajib memuat ikhtisar data keuangan penting, laporan dewan komisaris, laporan direksi, profil perusahaan, analisis dan pembahasan manajemen, tata kelola perusahaan, tanggung jawab direksi atas laporan keuangan, dan laporan keuangan yang telah diaudit. Laporan keuangan sebagai bagian dari laporan tahunan merupakan bagian dari pertanggungjawaban manajemen yang harus dilaporkan dalam rapat umum pemegang saham tahunan.

Pada sisi lain, *agency theory* mengimplikasikan adanya asimetri informasi (*information asymmetry*) antara manajemen sebagai agen dan pemegang saham sebagai prinsipal. Asimetri informasi muncul ketika manajemen lebih mengetahui

informasi internal dan prospek perusahaan di masa yang akan datang dibandingkan dengan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya. Informasi ini dapat berupa kegiatan tersembunyi (*hidden action*) maupun informasi tersembunyi (*hidden information*) yang dimiliki oleh seorang agen. *Hidden action* akan memunculkan *moral hazard* (tindakan-tindakan yang melanggar dan tidak etis) dan *hidden information* akan memunculkan *adverse selection* dalam pemilihan kebijakan atau aturan yang menguntungkan pihak manajemen. Menurut Jensen dan Meckling (1976), laporan keuangan saja tidak dapat mengatasi adanya masalah keagenan antara manajemen dan pemegang saham. Pengungkapan informasi non-keuangan sangat dibutuhkan untuk mengurangi kesenjangan tersebut. Kualitas pengungkapan merupakan faktor yang sangat penting dalam menjaga kepercayaan para pemangku kepentingan, khususnya di pasar modal.

Penelitian Sengupta (1998) membuktikan bahwa kualitas pengungkapan berdampak negatif terhadap *cost of debt*. Semakin banyak pengungkapan informasi yang dapat dipercaya maka semakin yakin pihak investor dalam menentukan keputusan investasi, khususnya tentang tingkat risiko yang akan diambilnya. Apabila faktor-faktor lain dianggap konstan, maka perusahaan yang memiliki tingkat kerincian, ketepatan waktu dan tingkat pengungkapan yang tinggi dan jelas, dianggap memiliki *default risk* yang lebih rendah, sehingga mereka pun dapat menyetujui beban bunga yang lebih rendah. Dalam penelitian ini, tingkat kualitas pengungkapan perusahaan (*corporate disclosure quality*) diukur melalui skor yang diterbitkan oleh *Financial Analysts Federation* (FAF) dan *Association for Investment Management and Research* (AIMR) untuk tahun 1987-1991 untuk semua industri kecuali institusi keuangan (*financial institution*).

Sengupta (1998) menguji apakah perusahaan yang memiliki kualitas pengungkapan yang tinggi dalam menerbitkan obligasi akan menikmati *cost of debt* yang lebih rendah. Salah satu faktor yang umumnya dimasukkan dalam *default risk* adalah kemungkinan perusahaan menyembunyikan informasi *unfavourable* yang relevan atau menahan *adverse private information*. Semakin besar terjadinya kemungkinan tersebut, maka semakin besar *risk premium* yang

Universitas Indonesia

dibebankan kepada perusahaan. Salah satu faktor yang menentukan apakah terdapat *adverse information* adalah tingkat kerincian dari laporan tahunan, kesediaan manajemen puncak untuk berdialog melalui *public expose* dan keterbukaan melalui publikasi di media massa. Faktor penentu lain adalah ketepatan waktu penyampaian informasi. Perusahaan yang dianggap lebih sedikit menahan *adverse information* akan dibebani *risk premium* yang lebih rendah. Hasil penelitian menunjukkan ada hubungan bersifat negatif yang signifikan antara kualitas pengungkapan dengan biaya pinjaman baik yang diuji dengan alternatif penilaian menggunakan *yield to maturity* maupun menggunakan *the effective interest cost to the issuer*. Sengupta (1998) juga menguji apakah *lenders* dan *underwriters* beranggapan bahwa hubungan antara kualitas pengungkapan dengan *cost of debt* dipengaruhi oleh ketidakpastian prospek emiten. Situasi adanya *high market uncertainty* yang tercermin dalam volatilitas saham, membuat rasio tradisional seperti *leverage* dan profitabilitas menjadi kurang efektif dalam melihat risiko kegagalan.

Hasil penelitian Sengupta (1998) ini didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan Sari (2002) dan Kurnia (2009) yang membuktikan bahwa terdapat hubungan negatif yang signifikan antara kelengkapan pengungkapan dengan *cost of debt*. Artinya semakin besar perubahan relatif kelengkapan pengungkapan maka semakin kecil perubahan relatif biaya modal pinjaman yang ditanggung oleh perusahaan yang menerbitkan obligasi. Apabila Sengupta (1998) menggunakan perhitungan skor dari *Financial Analysts Federation (FAF)*, Sari (2002) menggunakan ketentuan Bapepam No. 38/PM/1996 sebagai dasar perhitungan skor kualitas pengungkapan yang diujinya. Ketentuan Bapepam ini lebih merupakan *mandatory disclosure* dan tidak meliputi *voluntary disclosure*. Selain itu, sampel yang dianalisis tidak mengeluarkan perusahaan keuangan yang memiliki ketentuan pengungkapan tersendiri.

Penelitian lain dilakukan oleh Juniarti dan Sentosa (2009) yang meneliti pengaruh *Good Corporate Governance, Voluntary Disclosure* terhadap Biaya Pinjaman (*Costs of Debt*). Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah *good corporate governance* dan *voluntary disclosure* berpengaruh signifikan terhadap

Universitas Indonesia

cost of debt. *Good corporate governance* diproksi dengan proporsi dewan komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan kualitas audit. *Voluntary disclosure* diukur dengan menggunakan metode *scoring* atas kriteria *voluntary disclosure* yang telah ditetapkan. Penelitian ini menggunakan *debt to equity ratio* dan *firm size* sebagai variabel kontrol. Hasil penelitian membuktikan bahwa secara parsial kepemilikan institusional dan kualitas audit berpengaruh signifikan terhadap *cost of debt*. Sementara itu proporsi komisaris independen kepemilikan manajerial, *voluntary disclosure* dan variabel kontrol tidak berpengaruh signifikan terhadap *cost of debt*.

Sejalan dengan penelitian-penelitian di atas tentang dampak tingkat pengungkapan terhadap *cost of debt*, hasil serupa juga terbukti dalam penelitian atas pengaruh pengungkapan terhadap *cost of capital*. Botosan (1997) menyimpulkan bahwa tingkat pengungkapan, dalam hal ini didasarkan pada banyaknya pengungkapan sukarela dari suatu perusahaan, berkorelasi negatif terhadap *cost of equity* (COE) suatu perusahaan. Dalam penelitian lain, Botosan dan Harris (2000) menyimpulkan bahwa tingkat kualitas pengungkapan terbukti dapat meningkatkan likuiditas saham.

Penelitian dari Lambert, Leuz dan Verrecchia (2007) dan Francis, Nanda dan Olsson (2005) membuktikan bahwa kualitas pengungkapan informasi akuntansi dapat mempengaruhi *cost of capital*, baik secara langsung maupun tidak langsung. Di Indonesia, hasil penelitian dengan sampel perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (sebelumnya bernama Bursa Efek Jakarta) dan menggunakan indeks pengungkapan Botosan (1997), membuktikan bahwa semakin tinggi *level of disclosure* maka informasi asimetri akan semakin rendah sehingga *cost of capital* juga semakin rendah (Komalasari, 2001; Mardiyah, 2001 dan Murni, 2004).

Berkaitan dengan kepemilikan institusional, yang merupakan salah satu elemen penting dalam *corporate governance*, penelitian Crutchley *et al* (1999), Bhojraj dan Sengupta (2003), Robert dan Yuan (2006), Elyasiani, Jia dan Mao (2007) serta Piot dan Missioner-Piera (2007) menemukan bahwa kepemilikan institusional dapat menurunkan *agency costs of debt*, memiliki korelasi negatif

Universitas Indonesia

dengan *bond yield*, memiliki peran penting terhadap *cost of debt* dan memberikan dampak penurunan yang cukup signifikan atas biaya pinjaman yang dihitung dengan rerata tingkat bunga yang dibayarkan perusahaan.

Hasil penelitian tersebut sejalan dengan berbagai hasil penelitian yang dilakukan oleh Asbaugh *et al* (2004), Anderson, Mansi dan Reeb (2004), Klock *et al* (2005), Blom dan Schauten (2006) dan Chen dan Jian (2006) menemukan bahwa *corporate governance*, baik yang didasarkan pada indeks *corporate governance* ataupun yang diproksi sebagai hak dan tugas pemegang saham, perlindungan terhadap *take-over*, pengungkapan dan tanggung jawab direksi, efektivitas pengawasan oleh *board* dan *audit committee* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *credit ratings* dan berhubungan negatif dengan *yield obligasi*.

Selain Robert dan Yuan (2006) yang meneliti pengaruh kepemilikan institusional sebagai salah satu komponen penting dari *corporate governance*, terhadap biaya pinjaman perusahaan, penelitian atas pengaruh kepemilikan institusional terhadap bank dan kreditor lainnya serta pengaruhnya terhadap *borrowing costs* masih jarang. Padahal, hasil penelitian seperti ini dapat menjadi umpan balik bagi pasar pinjaman (*loan*).

Penelitian Bhojraj dan Sengupta (2003) dan Elyasiani, Jia dan Mao (2007) menggunakan variable kontrol *firm size*, *firm leverage*, *volatility of stock returns*, *bond issue-size*, *maturity*, dan *age*. Penelitian Roberts dan Yuan (2006) menggunakan variable kontrol *leverage*, *market/book ratio*, *long-term debt rating dummies*, *size*, *industry dummies*, *maturity*, *loan size*, *a revolver dummy*, *senior dummy*, *syndicate dummy* dan *loan purpose dummies*. Sementara penelitian Piot dan Missioner-Piera (2007) menggunakan varibel kontrol yang berkaitan dengan *performance: ROA*; *bankruptcy risk: current ratio*, *interest coverage ratio*, *firm size*, dan *leverage*; *asset structure: the book value of property plant and equipment*, *the market-to-book ratio of assets*; *debt structure: the proportion of financial debt that is convertible* dan *fixed time effects, year dummies (Y1999, Y2000)* yang terkait dengan observasi tahun sebelumnya. Di Indonesia, penelitian Juniarti dan Sentosa (2009) menggunakan *debt to equity ratio* dan *firm size* sebagai variabel kontrol.

Universitas Indonesia

Robert dan Yuan (2006) menggunakan size perusahaan untuk mengatasi *residual risk effect*. Secara umum dapat dikatakan bahwa makin besar perusahaan maka makin rendah risiko yang dihadapi dan makin rendah *borrowing costs* yang harus dipikulnya. Velury *et al* (2003) dan Ziebart dan Reiter (1992) menemukan relasi bahwa semakin besar total asset yang dimiliki perusahaan diharapkan semakin mempunyai kemampuan dalam melunasi kewajiban di masa depan. Sakai, Uesugi dan Watanabe (2005) menemukan bahwa perilaku perusahaan berubah sejalan dengan umurnya. Merton (1974), Hubbard, Kuttner dan Palia (2002), dan Johnson (2003) mengkonfirmasi pengaruh dari *leverage*. Penelitian Pittman and Fortin (2004) menemukan bahwa perusahaan yang menunjuk *Big Six auditors* (sebagai proksi dari *audit quality*) menampilkan rerata COD yang lebih rendah.

Dengan latar belakang penelitian-penelitian yang telah diungkapkan di atas, penelitian ini akan menganalisis Pengaruh Tingkat Pengungkapan (DISC) dan Kepemilikan Institusional (INST) terhadap Biaya Pinjaman (COD), dengan variabel kontrol faktor-faktor Ukuran Perusahaan (LNSIZE), Umur Perusahaan (AGE), *Leverage* (LEV), Auditor (AUD) dan Industri (IND). Faktor industri diikutkan sebagai variabel kontrol untuk mengeliminasi pengaruh dari industri keuangan yang memiliki ketentuan pengungkapan, *corporate governance* dan tingkat bunga pinjaman yang berbeda dengan industri lainnya.

Berbeda dengan penelitian yang dilakukan Sengupta (1998) yang menggunakan perhitungan skor dari *Financial Analysts Federation* (FAF) dan Sari (2002) yang menggunakan ketentuan Bapepam No. 38/PM/1996 sebagai dasar perhitungan skor kualitas pengungkapan yang diujinya, penelitian ini menggunakan indeks tingkat pengungkapan laporan keuangan P3LKE berdasarkan SE-02/PM/2002 dan SE-02/PM/2008 tentang Pedoman Penyajian dan Pengungkapan Laporan Keuangan Emiten dan Perusahaan Publik.

Penelitian ini mengembangkan sebuah *checklist* dari ketentuan P3LKE. Laporan keuangan perusahaan akan dievaluasi berdasarkan *checklist* dan dihitung skor atau nilai dari pemenuhan *checklist* tersebut. Perhitungan skor ini pernah digunakan dalam penelitian yang dilakukan oleh Siregar, Rahadian dan Anisa

Universitas Indonesia

(2008) yang bertujuan untuk melakukan evaluasi secara komprehensif implementasi Kebijakan Surat Edaran Bapepam No. SE-02/PM/2002 tentang Pedoman Penyajian dan Pengungkapan Laporan Keuangan Emiten dan Perusahaan Publik (P3LKE). Pedoman yang dituangkan pada Ketentuan Bapepam ini pada dasarnya merupakan kombinasi dari *mandatory* dan *voluntary disclosures*. Sampel yang dianalisis adalah emiten yang terpilih dalam indeks LQ45 dan tidak mengeluarkan perusahaan keuangan yang memiliki ketentuan pengungkapan tersendiri.

Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Anderson, Mansi dan Reeb (2003 dan 2004), Klock, Mansi dan Maxwell (2005), Elyasiani, Jia dan Mao (2007) dan Ertugul dan Hedge (2008), yang memproksi biaya pinjaman sebagai *yield spread* yang dihitung dari rerata tertimbang selisih lebih *debt yield* dengan *treasury yield* sampai saat jatuh tempo atau penelitian Sengupta (1998), Bhojraj dan Sengupta (2003) dan Blom and Schauten (2006), yang memproksi biaya pinjaman sebagai *yield to maturity on the first debt issue of year t+1* atau penelitian Piot & Missonier-Piera (2007), Francis *et al* (2005) dan Singgih (2008) yang menggunakan biaya bunga satu tahun dibagi dengan rerata pinjaman yang menghasilkan bunga tersebut (*interest bearing debt*) pada tahun yang sama, dalam penelitian ini biaya pinjaman (*cost of debt*) diukur memakai tingkat bunga aktual untuk pinjaman yang diperoleh dalam tahun $t + 1$.

Pengukuran dengan metode ini dilakukan untuk mencari dimensi baru perhitungan biaya pinjaman (*cost of debt*), yang dalam penelitian-penelitian sebelumnya lebih banyak diproksi dengan *yield* obligasi atau rerata tingkat biaya pinjaman yang dikeluarkan perusahaan. Kedua metode perhitungan tersebut menimbulkan keterbatasan untuk penelitian di Indonesia, karena tidak semua emiten di Indonesia memiliki obligasi dan rerata pinjaman yang menghasilkan bunga (*interest bearing debt*) sulit dihitung karena banyaknya kegiatan restrukturisasi pinjaman dan perolehan atau pelunasan pinjaman dalam jumlah besar yang dilakukan tidak di awal periode penelitian.

1.2 Rumusan Permasalahan Penelitian

Berdasarkan uraian di subbab sebelumnya, maka penelitian ini akan difokuskan pada rumusan masalah yaitu:

1. Apakah emiten yang terpilih dalam indeks LQ45 yang memiliki tingkat pengungkapan tinggi akan menikmati beban biaya pinjaman atas *bank loan* yang lebih rendah?
2. Apakah emiten yang terpilih dalam indeks LQ45 yang kepemilikan institusionalnya lebih tinggi akan menikmati beban biaya pinjaman atas *bank loan* yang lebih rendah?

1.3 Tujuan Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan:

1. Untuk mengetahui tingkat pengungkapan dalam laporan tahunan emiten yang terpilih dalam indeks LQ45.
2. Untuk mengetahui pengaruh tingkat pengungkapan dan kepemilikan institusional terhadap biaya pinjaman atas *bank loan* bagi emiten yang terpilih dalam indeks LQ45.

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat dari hasil penelitian ini diharapkan sebagai berikut:

- a. Bagi Ilmu Pengetahuan, untuk melengkapi literatur akuntansi dan keuangan dan menambah wawasan para akademisi atas hubungan tingkat pengungkapan dan kepemilikan institusional dengan biaya pinjaman.
- b. Bagi Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (BAPEPAM – LK): sebagai masukan bagi penyusunan peraturan mengenai pentingnya menerapkan kebijakan pengungkapan laporan tahunan bagi emiten yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- c. Bagi Profesi Akuntan, khususnya Dewan Standar Akuntansi Keuangan (DSAK): sebagai masukan bagi Dewan Standar Akuntansi Keuangan (DSAK)

Universitas Indonesia

untuk dapat memberikan panduan atau standar teknis dalam rangka membantu perusahaan-perusahaan meningkatkan kualitas pelaporannya.

1.5 Sistematika Penulisan

Makalah ini meliputi beberapa bab sebagai berikut:

BAB 1 PENDAHULUAN

Bab ini merupakan bab pendahuluan yang membahas latar belakang penelitian, rumusan permasalahan penelitian, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan.

BAB 2 LANDASAN TEORI

Bab ini merupakan tinjauan pustaka yang akan membahas mengenai teori dan hasil studi empirik berkaitan dengan *agency theory*, *signaling theory*, tingkat pengungkapan, kepemilikan institusional, ukuran perusahaan, umur perusahaan, *leverage*, auditor dan industri serta pengembangan hipotesis.

BAB 3 METODE PENELITIAN

Bab ini berisi mengenai metode penelitian berkaitan dengan kerangka konseptual, obyek dan metode penelitian, dan operasionalisasi variabel.

BAB 4 ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Bab ini akan menyajikan statistik deskriptif variabel-variabel penelitian, analisis dan pembahasan mengenai statistik deskriptif, uji asumsi klasik, hasil estimasi, pembuktian hipotesis dan analisis tambahan.

BAB 5 KESIMPULAN DAN SARAN

Dalam bab ini akan disampaikan kesimpulan hasil penelitian, penjelasan mengenai keterbatasan penelitian dan saran-saran.

BAB 2

LANDASAN TEORI

2.1. *Agency Theory*

Pendekatan atas implementasi *corporate governance* sering dihubungkan dengan dua teori utama, yaitu *stewardship theory* dan *agency theory*. Kedua teori ini dibangun di atas asumsi filosofis mengenai sifat manusia. *Stewardship theory* berasumsi bahwa manusia pada dasarnya dapat dipercaya dan bertanggung jawab, beretika, jujur dan orientasinya adalah mengutamakan kepentingan orang banyak, karena dengan motif seperti ini otomatis kepentingan pribadinya dapat terpenuhi. Sementara itu, *agency theory* berasumsi bahwa manusia mengutamakan kepentingan individualnya, sehingga segala keputusan dan tindakannya akan selalu untuk kepentingan dirinya sendiri (Bapepam, 2006).

Stewardship theory melihat hubungan pemegang saham dengan manajemen yang mengelola perusahaan sebagai hubungan fidusia, didasari suatu kepercayaan, dan memandang manajemen dapat diandalkan karena untuk bertindak sebaik-baiknya bagi kepentingan *stakeholders* dan *shareholders*. Robert Tricker (1984) menghubungkan *corporate governance* dengan *agency theory* yang memandang manajemen sebagai agen dari pemegang saham berpotensi untuk mengutamakan kepentingannya sendiri, sehingga terdapat *inherent risk* bagi pemegang saham. Menurutnya: "*managers could not be trusted to do their job – which of course is to maximize shareholder value*".

Isu *corporate governance* muncul akibat adanya pemisahan antara pemilik dan manajemen. Pemilik sebagai prinsipal, sedangkan manajemen sebagai agen. Berle dan Means (1932) mengakui bahwa perusahaan modern memiliki karakteristik pemisahan antara *ownership* dan *control*. Penyebaran kepemilikan akan menjurus kepada kurangnya pengawasan oleh pemilik dan akan menimbulkan *agency problem*. *Agency Theory* menekankan hubungan kontrak antara prinsipal dan agen sebagai pelaku utama. Prinsipal merupakan pihak yang

memberikan mandat kepada agen untuk bertindak atas nama prinsipal, sedangkan agen merupakan pihak yang diberi amanat oleh prinsipal untuk menjalankan perusahaan. Agen berkewajiban untuk mempertanggungjawabkan apa yang telah diamanahkan oleh prinsipal kepadanya (Arifin, 2005).

Aplikasi *agency theory* dapat terwujud dalam kontrak kerja yang akan mengatur proporsi hak dan kewajiban masing-masing pihak dengan tetap memperhitungkan manfaat secara keseluruhan. Kontrak kerja merupakan seperangkat aturan yang mengatur mengenai mekanisme bagi hasil, baik yang berupa keuntungan, *return* maupun risiko-risiko yang disetujui oleh prinsipal dan agen. Kontrak kerja akan menjadi optimal bila tercapai keseimbangan atau *fairness* antara manfaat yang diterima prinsipal dan agen. Inti dari *Agency Theory* adalah penyelarasan kepentingan prinsipal dan agen dalam hal terjadi konflik kepentingan (Scott, 2009).

Menurut Eisenhardt (1989), *agency theory* dilandasi oleh 3 (tiga) buah asumsi yaitu: (a) asumsi tentang sifat manusia, (b) asumsi tentang keorganisasian, dan (c) asumsi tentang informasi. Asumsi tentang sifat manusia menekankan bahwa manusia memiliki sifat untuk mementingkan diri sendiri (*self interest*), memiliki keterbatasan rasionalitas (*bounded rationality*), dan tidak menyukai risiko (*risk aversion*). Asumsi keorganisasian adalah adanya konflik antar anggota organisasi, efisiensi sebagai kriteria produktivitas, dan adanya *information asymmetry* antara prinsipal dan agen. Sedangkan asumsi tentang informasi adalah bahwa informasi dipandang sebagai barang komoditi yang bisa diperjualbelikan.

Perbedaan kepentingan antara prinsipal dan agen inilah disebut dengan *agency problem* yang salah satunya disebabkan oleh adanya *information asymmetry*, yaitu ketidakseimbangan perolehan informasi karena distribusi informasi yang tidak sama antara prinsipal dan agen. Dalam hal ini prinsipal seharusnya memperoleh informasi yang dibutuhkan dalam mengukur tingkat hasil yang diperoleh dari usaha agen, namun ternyata informasi tentang ukuran keberhasilan yang diperoleh oleh prinsipal tidak seluruhnya disajikan oleh agen. Akibatnya informasi yang diperoleh prinsipal kurang lengkap sehingga tidak dapat menjelaskan kinerja agen yang sesungguhnya dalam mengelola kekayaan

Universitas Indonesia

prinsipal yang telah dipercayakan kepada agen (Arifin, 2005). Literatur yang membahas secara teoritis maupun berdasarkan penelitian empiris (Ross 1977; Myers and Majluf 1984; Miller and Rock 1985; Ambarish *et al*, 1987; Korajczyk *et al*, 1991; Thakor 1993) menemukan adanya *information asymmetry* yang signifikan antara investor yang berada di luar perusahaan dan manajemen.

Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa *information asymmetry* yang disebabkan oleh kesulitan prinsipal untuk melakukan kontrol terhadap tindakan-tindakan agen dapat menimbulkan 2 (dua) permasalahan, yaitu:

- a. *Moral hazard*, yaitu permasalahan yang muncul jika agen tidak melaksanakan hal-hal yang telah disepakati bersama dalam kontrak kerja.
- b. *Adverse selection*, yaitu permasalahan ketika prinsipal tidak dapat mengetahui apakah suatu keputusan yang diambil oleh agen benar-benar didasarkan atas informasi yang telah diperolehnya, atau terjadi sebagai sebuah kelalaian dalam tugas.

Masalah muncul ketika terdapat *information asymmetry*, baik yang berupa tindakan tersembunyi (*hidden action*) maupun informasi tersembunyi (*hidden information*) yang dimiliki oleh seorang agen. *Hidden action* akan memunculkan *moral hazard* (tindakan-tindakan yang melanggar dan tidak etis) dan *hidden information* akan memunculkan *adverse selection* dalam pemilihan kebijakan atau aturan yang menguntungkan pihak manajer (Wondabio, 2010).

Adanya *agency problem* di atas, menimbulkan biaya keagenan (*agency cost*), yang menurut Jensen dan Meckling (1976) terdiri dari:

- a. *The monitoring expenditures by the principle*. Biaya monitoring dikeluarkan oleh prinsipal untuk memonitor perilaku agen, termasuk juga usaha untuk mengendalikan (*control*) perilaku agen melalui *budget restriction* dan *compensation policies*.
- b. *The bonding expenditures by the agent*. *The bonding cost* dikeluarkan oleh agen untuk menjamin bahwa agen tidak akan menggunakan tindakan tertentu yang akan merugikan prinsipal atau untuk menjamin bahwa prinsipal akan diberi kompensasi jika ia tidak mengambil banyak tindakan.

Universitas Indonesia

- c. *The residual loss* yang merupakan penurunan tingkat kesejahteraan prinsipal maupun agen setelah adanya *agency relationship*.

Jensen & Meckling (1976) mengidentifikasi ada dua cara untuk mengurangi kesempatan manajemen melakukan tindakan yang merugikan investor, yaitu: *monitoring* (pengawasan) dan *bonding* (pembatasan). Calon investor akan mengantisipasi adanya kedua biaya tersebut ditambah dengan kerugian yang masih muncul meskipun sudah ada *monitoring* dan *bonding*, yang disebut *residual loss*. Antisipasi atas ketiga biaya yang didefinisikan sebagai biaya agensi (*agency cost*) ini nampak pada harga saham yang terdiskon pada saat perusahaan menjual sahamnya (Wondabio, 2010).

2.2 *Signaling Theory*

Manajemen dianggap memiliki informasi yang lebih baik tentang kondisi perusahaan saat ini maupun prospeknya ketimbang investor di luar perusahaan ataupun pasar. Karena asimetri informasi, pihak di luar perusahaan mengalami kesulitan untuk membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk, karena manajer kedua jenis perusahaan tersebut sama-sama menyatakan memiliki peluang pertumbuhan dan investasi yang sama. Manajer dari perusahaan yang buruk akan menyatakan bahwa perusahaannya baik dan akan memperoleh keuntungan apabila investor percaya bahwa pernyataannya benar. Karena pengalaman memperoleh informasi yang keliru dan tidak bisa bersikap *a priori*, investor akan menempatkan kedua jenis perusahaan ini pada *pool* yang sama dan menetapkan nilai rerata yang rendah bagi keduanya. Dengan pola ini manajer perusahaan yang buruk tidak dapat mengambil keuntungan dengan menyatakan bahwa perusahaannya baik, tetapi perusahaan yang baik menjadi *undervalued*. Untuk mengatasi hal tersebut, manajer perusahaan yang baik harus memberikan sinyal yang dapat dipercaya dan tidak mudah untuk ditiru atau mahal untuk menirunya.

Leland & Pyle (1977) mengembangkan ide *signaling* berdasarkan likuiditas saham. Pemilik yang ingin menghindari risiko akan melakukan

diversifikasi dan menjual porsi kepemilikannya kepada investor. Pemilik dari perusahaan yang baik akan bersedia untuk mempertahankan kepemilikannya pada harga tertentu, sehingga bagian yang dia jual akan menjadi *signal* atas kualitas perusahaan. Dalam kondisi ekuilibrium, maka makin besar porsi yang mereka jual, makin rendah harga ekuitasnya. Kualitas audit juga dapat menjadi sinyal dari nilai saham yang baru diterbitkan. Manajer yang rasional tidak akan memilih auditor yang berkualitas tinggi ketika perusahaan mengalami informasi yang kurang baik (Scott, 2009).

Dalam kebijakan struktur modal, sinyal yang diberikan berupa penggunaan porsi utang yang lebih besar dalam perusahaan. Hanya perusahaan yang benar-benar kuat yang berani menanggung risiko mengalami kesulitan keuangan ketika porsi utang perusahaan relatif tinggi. Maka porsi utang yang tinggi dipakai manajer sebagai sinyal bahwa perusahaan memiliki kinerja yang handal. Investor akan menilai perusahaan yang lebih tinggi porsi utangnya dengan harga yang lebih mahal dibandingkan dengan perusahaan yang rendah porsi utangnya (Megginson, 1997).

Ross *et al* (2009) mengambil contoh hubungan profitabilitas perusahaan dan besarnya pinjaman. Perusahaan dengan antisipasi keuntungan yang lebih rendah akan mengambil pinjaman yang lebih sedikit. Perusahaan yang sukses akan mengambil pinjaman lebih banyak. Perusahaan dapat menggunakan biaya bunga untuk menghemat pajak pada saat keuntungan tinggi atau dengan kata lain perusahaan akan mengambil pinjaman lebih banyak pada saat keuntungan meningkat. Bagaimana investor bereaksi atas besarnya pinjaman perusahaan? Investor yang rasional akan memberikan nilai lebih tinggi kepada perusahaan yang memiliki tingkat pinjaman yang lebih tinggi. Dalam hal ini, investor melihat pinjaman sebagai *signal* dari nilai perusahaan.

Manajer dapat memberikan *signal* tentang nilai perusahaan ke pasar dengan mengeluarkan instrumen pinjaman. Narayanan (1988) mengembangkan model yang menggunakan pinjaman sebagai *barrier* bagi perusahaan untuk masuk ke dalam persaingan. Leigh (1999) menyimpulkan berbagai studi empiris yang mendukung *capital structure signaling theories* yang dikembangkan oleh Ross

Universitas Indonesia

(1977), Leland dan Pyle (1977) dan Myers dan Majluf (1984). Sejumlah penelitian mendukung kesimpulan Ross (1977) bahwa kenaikan dan penurunan *leverage* akan menyampaikan informasi yang *favorable* atau *unfavorable* tentang prospek perusahaan.

2.3 Tingkat Pengungkapan

Dalam hubungannya dengan jenis informasi yang disajikan dalam laporan keuangan perusahaan, terdapat dua jenis sifat informasi yang diungkapkan. Penmann (1988) membagi sifat informasi yang diungkapkan menjadi *mandatory disclosure* dan *voluntary disclosure*. Informasi yang bersifat *mandatory disclosure* merupakan informasi yang harus diungkapkan dalam laporan keuangan karena diwajibkan oleh peraturan atau undang-undang. Sedangkan *voluntary disclosure* merupakan jenis informasi yang secara sukarela diungkapkan di dalam laporan keuangan dengan tujuan untuk menambah kegunaan informasi bagi para pemakai laporan keuangan. Informasi yang bersifat *voluntary disclosure* ini berperan untuk melengkapi informasi yang bersifat *mandatory disclosure*.

Dari hasil penelitian terdahulu ditemukan bahwa praktik *disclosure* sangat beragam antar negara. Chow dan Wong-Boren (1987) serta Meek, Robert dan Gray (1995) menemukan bahwa informasi mengenai laba unit bisnis (*profit by lines of business*) wajib diungkapkan (*mandatory*) di Meksiko, tetapi bersifat *voluntary* di Swedia dan Perancis. Sebaliknya, informasi tentang tanggung jawab sosial (*social responsibility*) perusahaan wajib diungkapkan di Swedia dan Perancis, tetapi informasi tersebut masih bersifat sukarela di Meksiko. Hal ini disebabkan perbedaan peraturan tentang *disclosure* di masing-masing negara. Selain itu, keragaman informasi yang disajikan juga dipengaruhi karakteristik pasar, khususnya pasar modal negara maju dan negara yang masih berkembang.

Penelitian Saudagar dan Diga (1997) tentang karakteristik dan kebijakan pelaporan keuangan di berbagai pasar modal negara maju dan berkembang menemukan tiga kriteria yang membedakan yaitu: (1) ketersediaan informasi, (2) keandalan, dan (3) daya banding (Arifin, 2005).

Universitas Indonesia

Mengacu kepada Hendriksen dan Breda (1992), *disclosure* dalam laporan keuangan mengandung arti penyajian informasi yang berguna membantu beroperasinya pasar modal secara efisien. Dalam kaitannya dengan prinsip pengungkapan, Belkaoui (1981) dan Hendriksen dan Breda (1992) menyatakan bahwa *disclosure* menganut tiga prinsip yaitu '*adequate, fair, dan full*'. Pengungkapan memadai (*adequate*) paling umum digunakan, tetapi mengandung pengertian adanya keterbatasan, karena menurut prinsip *adequate disclosure*, informasi bisa disajikan seminimum mungkin asalkan laporan keuangan tidak menyesatkan. Pengungkapan yang *fair* (wajar) didasari tujuan etis untuk memberikan informasi yang lengkap untuk kepentingan umum dan bukan untuk pihak tertentu. Sedangkan prinsip yang *full* (lengkap) adalah menyajikan semua informasi yang berguna dan relevan kepada pemakai laporan keuangan.

Radin (2007) mengingatkan kemungkinan terjadinya *disclosure overload*. Ia menemukan investor yang melihat jumlah halaman yang *redundant*, fakta yang tidak material, tidak relevan dan dijelaskan secara berlebihan. Terdapat pengungkapan yang secara politis benar, tetapi kurang bermanfaat serta pengungkapan yang panjang, tetapi kurang memberikan informasi keuangan. Dia juga menyatakan perlunya metode pelaporan yang lebih *user-friendly*. Beberapa faktor yang perlu dipikirkan adalah panjang laporan yang reasonable, informasi penting tidak menjadi kabur (tersembunyi) dan biaya pengungkapan yang tidak berlebihan.

Dalam kaitan prinsip *disclosure* ini, Bapepam dan Lembaga Keuangan lebih senang untuk menggunakan prinsip *full disclosure*. Peran akuntan manajer dalam penyajian informasi perusahaan kepada pemakainya menjadi sangat penting karena ketidaktransparanan akan mengakibatkan berkurangnya manfaat informasi. Beberapa peneliti telah melakukan studi untuk menguji *disclosure quality* atas informasi dalam laporan keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan emiten.

Beaver (1998) memberikan bukti tentang kegunaan informasi yang diungkapkan dalam laporan keuangan yang mengandung unsur *predictive value*. Ia melakukan studi mengenai manfaat rasio-rasio keuangan untuk memprediksi

Universitas Indonesia

failure (kegagalan usaha menuju kebangkrutan). Hasilnya menyatakan bahwa dengan menggunakan analisis rasio keuangan, kegagalan usaha dapat diprediksi sebelumnya (Arifin, 2005).

Di Australia, Arifin (1992) melakukan studi untuk menganalisis praktik *full disclosure* dalam laporan keuangan perusahaan yang telah *go-public*. Data dikumpulkan dengan mengirimkan kuesioner kepada para pemakai laporan keuangan, yaitu sejumlah investor institusional (*institutional investors*) di Australia. Hasil penelitiannya menemukan bahwa prinsip *full disclosure* cenderung menghasilkan informasi yang relevan dan dapat diandalkan, tetapi tidak menghasilkan informasi yang berdaya banding. Hal ini disebabkan keragaman tanggal tutup buku perusahaan di Australia, sehingga sulit untuk melakukan perbandingan antar laporan keuangan di sana.

Dengan menggunakan metodologi yang sama, di Indonesia, Arifin (1998) melakukan penelitian tentang prinsip *full disclosure* dalam laporan keuangan perusahaan publik dengan kualitas informasi akuntansi (relevan, andal, dan berdaya banding). Hasilnya menunjukkan bahwa penerapan prinsip *full disclosure* dapat mendukung keandalan informasi akuntansi dalam laporan keuangan, namun tidak mendukung relevansi dan daya banding informasi akuntansi.

Untuk menjamin terlaksananya mekanisme *governance*, sebenarnya dalam Undang-Undang Perseroan Terbatas No. I tahun 1995 telah diatur beberapa hal yang harus dilakukan oleh perusahaan. Khusus mengenai prinsip transparansi keuangan, dalam undang-undang tersebut dinyatakan bahwa direksi perusahaan diharuskan menerbitkan laporan keuangan yang meliputi laporan keuangan interim (engah tahunan) dan laporan keuangan tahunan yang harus diaudit oleh akuntan publik dan dipublikasikan dalam surat kabar nasional.

Lebih lanjut, pihak Bapepam melalui peraturan nomor 38 tahun 1996 lebih memperjelas aturan tersebut dengan mengeluarkan aturan tentang hal-hal apa saja yang harus dirinci oleh perusahaan publik dalam menerbitkan laporan tahunan mereka (Herwidayatno, 2000). Laporan tahunan harus mencakup ikhtisar data keuangan penting perusahaan untuk periode lima tahun, analisis dan pembahasan

Universitas Indonesia

oleh manajer, penjelasan mengenai investasi atau divestasi, transaksi yang mengandung benturan kepentingan, dan transaksi dengan pihak afiliasi serta laporan keuangan tahunan yang telah diaudit.

2.4 Laporan Tahunan

Informasi merupakan kebutuhan dasar bagi investor dan calon investor untuk mengambil keputusan. Bagi perusahaan publik, laporan tahunan merupakan media utama untuk menyampaikan informasi kepada pihak di luar perusahaan. Setiap perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI) wajib menerbitkan laporan tahunan sebagai wujud pertanggungjawaban manajemen kepada publik (Peraturan No.X.K.6, Bapepam, 2006).

Laporan tahunan wajib tersedia bagi para pemegang saham pada saat panggilan Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan. Laporan tahunan tersebut terdiri dari pengungkapan wajib (*mandatory disclosure*) dan pengungkapan sukarela (*voluntary disclosure*), baik berupa informasi tentang pengukuran yang bersifat keuangan dan informasi yang bersifat non keuangan. Informasi tersebut akan digunakan oleh pemangku kepentingan (*stakeholders*) dalam menganalisis kinerja suatu perusahaan. Masalahnya, kelengkapan dan kualitas informasi yang dimuat dalam laporan tersebut ternyata sangat variatif. Kenyataan ini menyulitkan pengguna laporan tahunan dalam menilai kinerja suatu perusahaan bila ingin dibandingkan dengan perusahaan lainnya.

Berdasarkan ketentuan Bapepam No.X.K.6, laporan tahunan wajib memuat ikhtisar data keuangan penting, laporan dewan komisaris, laporan direksi, profil perusahaan, analisis dan pembahasan manajemen, tata kelola perusahaan, tanggung jawab direksi atas laporan keuangan, dan laporan keuangan yang telah diaudit. Laporan keuangan sebagai bagian dari laporan tahunan merupakan bagian dari pertanggungjawaban manajemen yang harus dilaporkan dalam rapat umum pemegang saham tahunan. Menurut Jensen dan Meckling (1976), laporan keuangan saja tidak dapat mengatasi adanya masalah keagenan antara manajemen dan pemegang saham. Pengungkapan informasi non keuangan sangat dibutuhkan

Universitas Indonesia

untuk mengurangi kesenjangan tersebut. Kualitas pengungkapan merupakan faktor yang sangat penting dalam menjaga kepercayaan para pemangku kepentingan, khususnya di pasar modal.

Salah satu wujud dari prinsip *corporate governance*, khususnya transparansi, adalah dikeluarkannya laporan keuangan secara rutin oleh perusahaan. Dalam PSAK No.1 dinyatakan bahwa laporan keuangan harus menyajikan informasi yang berguna untuk investor dan calon investor, kreditur, dan pemakai lainnya dalam pengambilan keputusan investasi, kredit dan keputusan lain yang sejenis yang rasional. Informasi tersebut harus dapat dipahami oleh mereka yang mempunyai wawasan bisnis dan ekonomi. Laporan keuangan merupakan bentuk pertanggung-jawaban manajemen atas sumber daya yang dipercayakan kepadanya.

Laporan keuangan saja tidak cukup memadai bagi para pemangku kepentingan untuk pengambilan keputusan. Untuk itu Bapepam dan LK mewajibkan setiap emiten atau perusahaan publik untuk menyampaikan laporan tahunan sebagai salah satu bentuk pertanggungjawaban manajemen kepada pemangku kepentingan, yang terdiri dari informasi keuangan maupun non keuangan. Informasi yang diungkapkan dalam laporan tahunan bisa berisi informasi wajib sesuai dengan ketentuan Bapepam dan LK, maupun informasi sukarela. Mardiyah (2001) menyebut informasi wajib sebagai *protective disclosure* karena merupakan usaha Bapepam untuk melindungi investor dari perlakuan yang tidak wajar oleh emiten. Informasi sukarela merupakan pengungkapan yang disajikan dalam rangka keterbukaan emiten untuk tujuan analisis investasi.

Menurut Peraturan Nomor X.K.6 yang dilampirkan pada Keputusan Ketua Bapepam dan LK Kep-134/BL/2006 tertanggal 7 Desember 2006 Kep-38/PM/1996, laporan tahunan perusahaan yang telah melakukan penawaran umum dan perusahaan publik, wajib memuat:

- a. Umum: ikhtisar data keuangan penting, laporan dewan komisaris, laporan direksi, profil perusahaan, analisis dan pembahasan manajemen, tata

Universitas Indonesia

kelola perusahaan, tanggung jawab direksi atas laporan keuangan, dan laporan keuangan yang telah diaudit.

- b. Ikhtisar Data Keuangan Penting sekurang-kurangnya memuat: 1) Informasi keuangan dalam bentuk perbandingan selama 5 (lima) tahun buku, dan 2) Informasi harga saham tertinggi, terendah, dan penutupan, serta jumlah saham yang diperdagangkan untuk setiap masa triwulan dalam 2 (dua) tahun buku terakhir (jika ada). Harga saham sebelum perubahan permodalan terakhir wajib disesuaikan dalam hal terjadi antara lain karena pemecahan saham, dividen saham, dan saham bonus.
- c. Laporan Dewan Komisaris sekurang-kurangnya memuat: 1) penilaian terhadap kinerja direksi mengenai pengelolaan perusahaan; 2) pandangan atas prospek usaha perusahaan yang disusun oleh direksi; 3) komite-komite yang berada di bawah pengawasan dewan komisaris; dan 4) perubahan komposisi anggota dewan komisaris (jika ada).
- d. Laporan Direksi sekurang-kurangnya memuat: 1) kinerja perusahaan; 2) gambaran tentang prospek usaha; 3) penerapan tata kelola perusahaan yang telah dilaksanakan oleh perusahaan; dan 4) perubahan komposisi anggota direksi (jika ada).
- e. Profil Perusahaan sekurang-kurangnya memuat: 1) nama dan alamat perusahaan; 2) riwayat singkat perusahaan; 3) bidang dan kegiatan usaha; 4) struktur organisasi; 5) visi dan misi; 6) nama, jabatan, dan riwayat hidup singkat anggota dewan komisaris; 7) nama, jabatan, dan riwayat hidup singkat anggota direksi; 8) jumlah karyawan dan deskripsi kompetensinya; 9) nama pemegang saham dan persentase kepemilikannya; 10) nama anak perusahaan dan perusahaan asosiasi, persentase kepemilikan saham; 11) kronologis pencatatan saham dan perubahan jumlah saham; 12) kronologis pencatatan efek lainnya dan peringkat efek (jika ada); 13) nama dan alamat perusahaan peneringkat efek (jika ada); 14) nama dan alamat lembaga dan atau profesi penunjang pasar modal; 15) penghargaan dan sertifikasi yang diterima perusahaan (jika ada); dan 16)

- nama dan alamat anak perusahaan dan atau kantor cabang atau kantor perwakilan (jika ada).
- f. Analisis dan Pembahasan Manajemen sekurang-kurangnya memuat: 1) tinjauan operasi per segmen usaha, 2) analisis kinerja keuangan; 3) bahasan dan analisis tentang kemampuan membayar utang dan tingkat kolektibilitas piutang; 4) ikatan yang material untuk investasi barang modal; 5) kejadian yang sifatnya luar biasa dan jarang terjadi; 6) komponen-komponen substansial dari pendapatan atau beban lainnya; 7) peningkatan atau penurunan yang material dari penjualan atau pendapatan bersih; 8) dampak perubahan harga terhadap penjualan dan pendapatan bersih perusahaan serta laba operasi perusahaan; 9) informasi dan fakta material yang terjadi setelah tanggal laporan akuntan; 10) prospek usaha dari perusahaan; 11) aspek pemasaran; 12) kebijakan dividen; 13) realisasi penggunaan dana hasil penawaran umum; 14) informasi material, antara lain mengenai investasi, ekspansi, divestasi, penggabungan/peleburan usaha, akuisisi, restrukturisasi utang/modal, transaksi yang mengandung benturan kepentingan; 15) perubahan peraturan perundang-undangan yang berpengaruh signifikan terhadap perusahaan dan dampaknya (jika ada); dan 16) perubahan kebijakan akuntansi, alasan dan dampaknya (jika ada).
- g. Tata Kelola Perusahaan (*Corporate Governance*): sekurang-kurangnya memuat perihal: 1) Dewan komisaris, 2) Direksi, 3) komite audit, 4) komite-komite lain yang dimiliki oleh perusahaan, 5) sekretaris perusahaan; 6) sistem pengendalian interen; 7) risiko-risiko yang dihadapi perusahaan serta upaya-upaya yang telah dilakukan; 8) aktivitas dan biaya yang dikeluarkan berkaitan dengan tanggung jawab sosial perusahaan; 9) perkara penting yang sedang dihadapi; 10) tempat/alamat yang dapat dihubungi pemegang saham atau masyarakat untuk memperoleh informasi mengenai perusahaan.
- h. Tanggung Jawab Direksi atas Laporan Keuangan. Laporan tahunan wajib memuat Surat Pernyataan Direksi tentang Tanggung Jawab Direksi atas

Universitas Indonesia

Laporan Keuangan sebagaimana diatur dalam Peraturan Nomor VIII.G.11 tentang Tanggung Jawab Direksi atas Laporan Keuangan.

- i. Laporan keuangan tahunan yang telah diaudit: memuat laporan keuangan tahunan yang disusun sesuai dengan Standar Akuntansi Keuangan yang ditetapkan oleh Ikatan Akuntan Indonesia dan peraturan Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan di bidang akuntansi serta wajib diaudit oleh Akuntan yang terdaftar di Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan.
- j. Tanda tangan anggota direksi dan anggota dewan komisaris: Laporan tahunan wajib ditandatangani oleh seluruh anggota direksi dan anggota dewan komisaris dan; wajib mencantumkan pernyataan bahwa direksi dan dewan komisaris bertanggung jawab penuh atas kebenaran isi laporan tahunan;

Emiten atau perusahaan publik kadang juga mengungkapkan informasi di luar dari yang diwajibkan berdasarkan ketentuan Bapepam. Pengungkapan informasi melebihi dari yang diwajibkan inilah yang disebut sebagai informasi sukarela. Beberapa penelitian yang pernah dilakukan menemukan bahwa tingkat pengungkapan informasi perusahaan-perusahaan di Indonesia dalam laporan tahunan masih rendah (Suripto, 1998; Gunawan, 2000; Mardiyah, 2001; Fitriany, 2001; Marwata, 2001; Murni, 2004).

Dengan berbagai indikator tentang tingkat pengungkapan informasi yang digunakan, diketahui bahwa secara umum perusahaan publik di Indonesia hanya mengungkapkan informasi yang bersifat *mandatory*. Bahkan untuk informasi wajib ini masih ada beberapa item yang tidak diungkapkan. Menurut Utama (2003) rendahnya tingkat pengungkapan ini karena kurangnya penegakan atas pelaksanaan ketentuan ini oleh regulator, dan belum maksimalnya peran dewan komisaris sebagai pihak yang melindungi kepentingan pemegang saham minoritas.

2.5 Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan persentase kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh investor institusional seperti pemerintah, perusahaan investasi, bank, perusahaan asuransi maupun kepemilikan lembaga dan perusahaan lain. Investor institusional diyakini memiliki kemampuan untuk memonitor tindakan manajemen lebih baik dibandingkan dengan investor individual, karena investor institusional tidak akan mudah diperdaya dengan tindakan manipulasi yang dilakukan oleh manajemen (Rachmawati dan Triatmoko, 2007).

Utama (2003) berpendapat bahwa semakin luas kepemilikan saham oleh investor institusional asing seperti dana pensiun dan reksadana, dapat mendorong perusahaan untuk memperluas pengungkapan. Hal ini karena secara umum investor institusional asing ini memiliki standar pengungkapan yang lebih luas. Pada saat ini kepemilikan asing pada perusahaan-perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia cukup signifikan dan tidak lagi tersebar pada investor kecil-kecil, sehingga kepemilikan asing pada struktur kepemilikan perusahaan-perusahaan ini dianggap cukup untuk dapat mempengaruhi kebijakan-kebijakan perusahaan dan melakukan proses *monitoring* yang efektif (Wondabio, 2010).

Fidyati (2004) menjelaskan bahwa investor institusional menghabiskan lebih banyak waktu untuk melakukan analisis investasi dan mereka memiliki akses atas informasi yang terlalu mahal perolehannya bagi investor lain. Cornett *et al* (2006) menemukan adanya bukti yang menyatakan bahwa tindakan pengawasan yang dilakukan oleh sebuah perusahaan dan pihak investor institusional dapat membatasi perilaku manajemen. Hal ini disebabkan karena dengan adanya tindakan pengawasan tersebut dapat mendorong manajemen untuk lebih memfokuskan perhatiannya terhadap kinerja perusahaan, sehingga akan mengurangi perilaku mementingkan diri sendiri.

Shleifer dan Vishny (1997) menyatakan bahwa investor institusional memiliki peranan yang penting dalam menciptakan *corporate governance* yang baik dalam suatu perusahaan, karena mereka dapat secara independen mengawasi tindakan manajemen dan memiliki *voting power* untuk mengadakan perubahan

pada saat manajemen sudah dianggap tidak efektif lagi dalam mengelola perusahaan (Ashbaugh *et al*, 2004).

2.6 Penelitian Sebelumnya

2.6.1 Tingkat pengungkapan

Berbagai penelitian telah dilakukan terhadap faktor yang mempengaruhi *disclosure* dalam laporan keuangan. Penelitian yang dilakukan oleh Shinghvi dan Desai (1971), Buzby (1974), Stanga (1976), Chow dan Boren (1987), Firth (1989), Cooke (1989 dan 1992) dan Alsaeed (2005) menemukan bahwa tingkat pengungkapan sangat dipengaruhi oleh ukuran (*size*) perusahaan. Perusahaan yang berskala besar secara signifikan mengungkapkan lebih banyak informasi daripada perusahaan yang berskala kecil. Meskipun penelitian Alsaeed (2005) menemukan bahwa ukuran perusahaan secara signifikan berhubungan positif dengan tingkat pengungkapan, variabel lain seperti *debt*, *ownership*, *age*, *profit margin*, ROE, *liquidity*, auditor, dan industri tidak signifikan dalam menjelaskan pengungkapan. Penelitian-penelitian tadi juga menemukan hubungan yang signifikan antara tingkat pengungkapan dengan variabel lain seperti umur perusahaan, leverage, kepemilikan, auditor dan industri. Ikhtisar dari penelitian tersebut disajikan dalam tabel 2.1 di halaman 25.

Penelitian-penelitian Indonesia terhadap laporan tahunan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ) yang dilakukan oleh Subiyantoro (1997); Gunawan (2000) dan Marwata (2001) mendukung penelitian-penelitian sebelumnya bahwa ukuran perusahaan (*size*), tingkat *leverage*, *profit margin*, tingkat likuiditas, penerbitan sekuritas, *stock return* berpengaruh signifikan terhadap luasnya tingkat pengungkapan perusahaan.

Selanjutnya penelitian Simanjuntak dan Widiastuti (2004) tentang faktor-faktor yang mempengaruhi kelengkapan pengungkapan laporan keuangan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEJ menemukan bahwa *leverage*, profitabilitas, proporsi saham publik secara signifikan positif mempengaruhi

kelengkapan pengungkapan. *Current ratio*, umur perusahaan tidak mempengaruhi kelengkapan pengungkapan.

Tabel 2.1
Daftar Penelitian tentang Pengungkapan

| Judul, peneliti dan tahun | Hasil Penelitian |
|--|--|
| <i>An Empirical Analysis of the Quality of Corporate Financial Disclosure</i> (Shinghvi S.S dan H.B. Desai, 1971) | <i>Asset size</i> , <i>number of stockholders</i> , <i>listing status</i> , <i>CPA Firms</i> , <i>rate of return</i> , dan <i>earning's margin</i> berkorelasi positif terhadap tingkat kualitas pengungkapan. |
| <i>Company's Size, Listed versus Unlisted Stocks and the Extent of Financial Disclosure</i> (Buzby, S.L, 1974) | <i>Asset size</i> berpengaruh signifikan terhadap tingkat pengungkapan sedangkan <i>listing status</i> perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat kualitas pengungkapan |
| <i>Disclosure in Published Annual reports</i> (Stanga, K , 1976) | Jenis industri mempengaruhi tingkat pengungkapan sedangkan <i>asset size</i> tidak. |
| <i>The Impact of Size, Stock Market Listing and Auditors on Voluntary Disclosure in Corporate Annual Report</i> (Michael Firth, 1989) | Besarnya perusahaan dan <i>listing status</i> menunjukkan korelasi positif terhadap tingkat pengungkapan, sedangkan auditor tidak terbukti berpengaruh signifikan terhadap tingkat kualitas pengungkapan |
| <i>Voluntary Financial Disclosure by Mexican Corporation</i> (Chee W. Chow dan Adrian Wong Boren, 1987) | <i>Leverage</i> dan <i>asset size</i> berpengaruh signifikan terhadap tingkat pengungkapan |
| <i>Disclosure in the Corporate Annual report of Swedish Companies</i> (T.E. Cooke, 1989) | <i>Asset size</i> , <i>listing status</i> berpengaruh signifikan terhadap tingkat pengungkapan sukarela. |
| <i>The Impact of Size, Stock Market Listing and Industry Type on Disclosure in the Annual Report of Japanese Listed Corporation</i> (T.E. Cooke, 1992) | Besarnya perusahaan (diproksi dengan variabel <i>capital stock</i> , <i>turnover</i> , <i>numbers of shareholder</i> , <i>total asset</i> , <i>current asset</i> , <i>fixed asset</i> , <i>shareholder's fund</i> dan <i>bank borrowing</i>); <i>status listing</i> , dan industri terbukti berpengaruh signifikan terhadap tingkat pengungkapan. |
| <i>The Association Between Firm-Specific Characteristics and Disclosure: The Case of Saudi Arabia</i> (Alsaeed, 2005) | <i>Asset size</i> secara signifikan berhubungan positif dengan tingkat pengungkapan. Pada pihak lain, <i>debt</i> , <i>ownership</i> , <i>age</i> , <i>profit margin</i> , <i>ROE</i> , <i>liquidity</i> , auditor, dan industri tidak signifikan dalam menjelaskan pengungkapan. |

Penelitian yang dilakukan oleh Botosan (1997) dan Hail (2002) berhasil membuktikan bahwa terdapat pengaruh yang negatif dan signifikan antara tingkat pengungkapan sukarela terhadap *cost of equity*. Tingkat pengungkapan sukarela yang tinggi akan mengurangi tingkat asimetri informasi yang terjadi sehingga pada akhirnya *cost of equity* juga semakin rendah (Mardiyah 2001).

Penelitian yang dilakukan Myers dan Majluf (1984) dan Duffie dan Lando (2001) membuktikan bahwa akibat adanya asimetri informasi bagi perusahaan yang tidak transparan akan mengakibatkan pembayaran bunga yang lebih tinggi. Sebaliknya, perusahaan yang memiliki reputasi memberikan pengungkapan berkualitas akan dibebani *risk premium* yang lebih rendah (Healy and Palepu 1995; Welker 1995; Botosan 1997; and Sengupta 1998).

Beberapa penelitian tentang pengungkapan pada laporan tahunan dan hubungannya dengan biaya pinjaman dirangkum dalam tabel 2.2 berikut ini.

Tabel 2.2
Daftar Penelitian Tentang Pengungkapan dan Biaya Pinjaman

| Judul, peneliti dan tahun | Hasil Penelitian |
|---|--|
| <i>Bond ratings, bond yields and financial information</i> (Ziebart, D., dan S. Reiter., 1992). | Informasi akuntansi secara langsung mempengaruhi <i>yield</i> obligasi dan secara tidak langsung peringkat obligasi mempengaruhi <i>yield</i> obligasi. |
| <i>Corporate disclosure quality and the cost of debt</i> (Sengupta, 1998). | Terdapat hubungan negatif antara kualitas pengungkapan dengan biaya pinjaman, baik diukur dengan <i>yield to maturity</i> maupun bunga efektif yang dikeluarkan perusahaan. |
| <i>Accounting restatements and the Cost of Debt Capital</i> (Zang, 2006) | Pemegang obligasi dari emiten yang melakukan <i>restatement</i> bereaksi negatif terhadap berita <i>restatement</i> . |
| <i>The Impact of Information Disclosure and Transparency Rankings System (IDTRs) and Corporate Governance Structure on Interest Cost of Debt</i> (Chen & Jian, 2006) | Transparansi melalui pengungkapan dan struktur <i>corporate governance</i> mempengaruhi biaya pinjaman. |
| <i>The Impact of Information Asymmetry on Debt Pricing and Maturity</i> (Wittenberg-Moerman, 2008). | Asimetri informasi menaikkan biaya bunga pinjaman sindikasi. |
| Analisis Atas Pengungkapan Sukarela Laporan Tahunan Dan Pengaruhnya Terhadap <i>Cost Of Debt</i> Perusahaan Penerbit Obligasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Surabaya (Habibie, 2005) | Pengungkapan sukarela tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>cost of debt</i> . |
| Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> Dan <i>Voluntary Disclosure</i> Terhadap Biaya Hutang (<i>Costs Of Debt</i>) (Juniarti & Sentosa, 2009) | Secara parsial, kepemilikan institusional dan kualitas audit berpengaruh signifikan terhadap <i>cost of debt</i> . Proporsi komisaris independen, kepemilikan manajerial, <i>voluntary disclosure</i> dan <i>debt equity ratio</i> dan <i>size</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>cost of debt</i> . |

Pada pihak lain, Ball, Robin and Sadka (2008) membuktikan tuntutan untuk penyampaian informasi keuangan yang tepat waktu dan dapat diandalkan lebih menonjol pada *debt markets* ketimbang *equity markets*. Hal ini diakibatkan karena *debt covenants* didasarkan pada rasio keuangan yang dihitung dari neraca dan laporan laba rugi, padahal pelanggaran terhadap rasio *covenant* akan memicu hak kontraktual dari *debtholders*.

Hubungan antara tingkat pengungkapan dan *cost of debt* dapat dilihat dari hasil penelitian Ziebart dan Reiter (1992) yang menguji bagaimana informasi akuntansi secara langsung mempengaruhi *yield* obligasi dan secara tidak langsung peringkat obligasi mempengaruhi *yield* obligasi. Penelitian Sengupta (1998) menemukan adanya hubungan negatif antara kualitas pengungkapan dengan biaya pinjaman, baik diukur dengan *yield to maturity* maupun bunga efektif yang dikeluarkan perusahaan.

2.6.2 Kepemilikan Institusional

Crutchley *et al* (1999) menyatakan bahwa kepemilikan institusional dapat menurunkan *agency costs*, karena dengan adanya monitoring yang efektif oleh pihak institusional menyebabkan penggunaan utang menurun. Hal ini karena peranan utang sebagai salah satu alat monitoring sudah diambil alih oleh kepemilikan institusional. Dengan demikian kepemilikan institusional dapat mengurangi *agency cost of debt*.

Bhojraj dan Sengupta (2003) menemukan korelasi negatif antara kepemilikan institusional dan kehadiran direksi eksternal dengan *bond yield*. Penelitian mereka menemukan hubungan proporsi kepemilikan institusional yang lebih besar dan kontrol eksternal yang lebih kuat dengan *yield* yang lebih rendah dan *rating* yang lebih baik. Penelitian ini menggunakan data obligasi yang dikeluarkan semua industri selama 1991-96 yang terdapat dalam the Warga Fixed Income Database. *Database* ini menyediakan informasi obligasi secara rinci, termasuk informasi atas *call and put options*, *maturity*, *subordination status*, *ratings* dan *price* atas 2.098 obligasi baru yang dikeluarkan.

Penelitian Elyasiani, Jia dan Mao (2007) menemukan peran penting kepemilikan institusional terhadap *cost of debt*. Peran tersebut diperoleh karena pemilik institusional berada pada posisi yang baik untuk mempelajari kondisi perusahaan dan mereka juga memperoleh manfaat yang lebih besar. Perhatian yang diberikan pemilik institusional dapat mengarah kepada reputasi yang lebih baik dalam pasar utang untuk mendapatkan biaya pinjaman yang lebih rendah. Dalam penelitian ini digunakan variable kontrol yang berkaitan dengan perusahaan yaitu *firm size*, *firm leverage*, dan *volatility of stock returns*, dan variable yang berkaitan dengan obligasi yaitu *bond issue-size*, *maturity*, dan *age*. Variabel kontrol ini juga digunakan dalam penelitian Bhojraj dan Sengupta (2003). Dengan menggunakan keenam variabel kontrol tersebut, penelitian Elyasiani, Jia dan Mao (2007) menemukan hubungan negatif yang kuat antara *cost of debt* dengan stabilitas kepemilikan institusional. Stabilitas kepemilikan institusional berperan terhadap penentuan *cost of debt* dan pengaruhnya lebih terasa pada perusahaan yang memiliki peluang *information asymmetry* yang lebih berat serta *agency costs of debt* dan *agency costs of equity* yang lebih besar. Penelitian ini menggunakan data obligasi dari Lehman Brothers Bond database (LBBD) untuk periode 1973-1998. Data kepemilikan institusional, *stock returns* dan *firm characteristics* masing-masing diambil dari Thomson Financial, CRSP dan COMPUSTAT databases. Setelah disaring dan diolah diperoleh 13.646 *bondyear observations* atas 824 perusahaan untuk periode 1990-1997.

Berbagai penelitian yang dilakukan oleh Asbaugh *et al* (2004), Anderson, Mansi dan Reeb (2004), Klock *et al* (2005), Blom dan Schauten (2006) dan Chen dan Jian (2006) menemukan bahwa *corporate governance*, baik yang didasarkan pada indeks *corporate governance* ataupun yang diproksi sebagai hak dan tugas pemegang saham, perlindungan terhadap *take-over*, pengungkapan dan tanggung jawab direksi, efektivitas pengawasan oleh *board* dan *audit committee* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *credit ratings* dan berhubungan negatif dengan *yield* obligasi. Pada sisi lain, tidak banyak yang melakukan penelitian atas pengaruh *corporate governance*, khususnya kepemilikan institusional, terhadap bank dan kreditor lainnya serta pengaruhnya terhadap *borrowing costs*. Robert dan Yuan (2006) meneliti pengaruh kepemilikan

Universitas Indonesia

institusional, sebagai salah satu komponen penting dari *corporate governance*, terhadap biaya pinjaman perusahaan.

Penelitian yang dilakukan Roberts dan Yuan (2006) menemukan bukti yang kuat bahwa kepemilikan institusional dapat mengurangi biaya pinjaman secara signifikan. Penelitian ini mengindikasikan bahwa kepemilikan institusional dapat mengurangi biaya pinjaman bank karena dengan kepemilikan institusi yang besar membuat pihak di luar perusahaan melakukan *monitoring* yang lebih ketat terhadap manajemen, sehingga manajemen didorong untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Meningkatnya kinerja perusahaan membuat risiko perusahaan juga kecil sehingga kreditur meminta *return* yang lebih rendah. Lebih lanjut, dampak kepemilikan institusional lebih kuat untuk debitur dengan tingkat asimetri informasi yang lebih tinggi. Kepemilikan institusional berpengaruh negatif baik secara statistik maupun ekonomi terhadap biaya pinjaman.

Kepemilikan institusional adalah jumlah persentase hak suara yang dimiliki oleh institusi (Beiner *et al*, 2004). Hubungannya menjadi lebih kuat dengan tingginya tingkat asimetri informasi. Investor institusional berperan secara aktif dalam *corporate governance* dengan mengurangi tingkat risiko dari perusahaan tempat mereka menginvestasikan portfolionya melalui pengawasan manajemen yang efektif. Dalam penelitian Roberts dan Yuan (2006) digunakan variable kontrol yang berkaitan dengan perusahaan yaitu *leverage*, *market/book ratio*, *long-term debt rating dummies*, *size*, *industry dummies* dan variabel kontrol yang berkaitan dengan *loan* yaitu *maturity*, *loan size*, *a revolver dummy*, *senior dummy*, *syndicate dummy* dan *loan purpose dummies*. Penelitian ini menggunakan data *loan* dari the SDC Syndicated Loan Database periode 1995-2004. Data kepemilikan institusional diperoleh dari the Thomson Financial 13F Database dan untuk memudahkan perbandingan, semua penarikan *loan* yang tidak didasarkan LIBOR dikeluarkan. Setelah disaring diperoleh 7.820 observasi yang melibatkan 2.006 peminjam.

Sementara itu, penelitian Piot dan Missioner-Piera (2007) membuktikan bahwa rasio direktur independen, komite remunerasi dan kepemilikan institusional memberikan dampak penurunan yang cukup signifikan atas biaya pinjaman yang dihitung dengan rerata tingkat bunga yang dibayarkan perusahaan.

Universitas Indonesia

Penelitian ini menggunakan variabel kontrol yang berkaitan dengan *performance*: *ROA*; *bankruptcy risk*: *current ratio*, *interest coverage ratio*, *firm size*, dan *leverage*; *asset structure*: *the book value of property plant and equipment*, *the market-to-book ratio of assets*; *debt structure*: *the proportion of financial debt that is convertible* dan *fixed time effects*, *year dummies* (Y1999, Y2000) yang terkait dengan observasi tahun sebelumnya. Penelitian ini dilakukan atas perusahaan publik besar di Perancis dan difokuskan kepada perusahaan non-keuangan yang termasuk dalam SBF 120 Index paling tidak selama 1998-2002. Setelah disaring diperoleh 102 perusahaan untuk periode 1999-2001. Data keuangan dan akuntansi diperoleh dari the DIANE database; data *ownership*, *governance* dan *auditing* dikumpulkan secara manual dari laporan tahunan. Dari proses ini jumlah sampel yang diteliti 289 *firm-year observations*.

Beberapa penelitian tentang kepemilikan institusional dan hubungannya dengan biaya pinjaman dirangkum dalam tabel 2.3 berikut ini.

Tabel 2.3
Daftar Penelitian Tentang Kepemilikan Institusional dan Biaya Pinjaman

| Judul, peneliti dan tahun | Hasil Penelitian |
|---|---|
| <i>Agency Problems and the Simultaneity of Financial Decision Making: The Role of Institutional Ownership</i> (Crutchley, Jensen, Jahera, dan Raymond, 1999). | Kepemilikan institusional dapat mengurangi <i>agency cost of debt</i> . |
| <i>Effect of corporate governance on bond ratings and yields: The role of institutional investors and outside directors.</i> (Bhojraj & Sengupta, 2003). | Kepemilikan institusional dan kehadiran direksi eksternal berkorelasi negatif dengan <i>bond yield</i> dan meningkatkan <i>credit rating</i> . |
| Does Institutional Ownership Affect the Cost of Bank Borrowing? (Roberts & Yuan, 2006) | Kepemilikan institusional berpengaruh negatif baik secara statistik maupun ekonomi terhadap <i>cost of loans</i> . Dampak kepemilikan institusional lebih kuat untuk debitur dengan tingkat asimetri informasi yang lebih tinggi. |
| <i>Institutional Ownership Stability and the Cost of Debt</i> (Elyasiani, Jia & Mao, 2007) | Stabilitas kepemilikan institusional berhubungan dengan rendahnya <i>cost of debt</i> ; kepemilikan institusional yang makin stabil berdampak <i>yield-spread</i> makin rendah dan <i>credit rating</i> perusahaan makin baik. |
| <i>Corporate governance, audit quality and the cost of debt financing of French listed companies.</i> (Piot & Missonier-Piera, 2007). | <i>Ratio of outside directors</i> , <i>compensation committee</i> , <i>Institutional shareholders</i> berkorelasi negatif yang signifikan dengan biaya pinjaman (<i>The average interest on a firm's debt</i>) |

Temuan ini dapat menjadi umpan balik bagi pasar pinjaman (*loan*). Pinjaman lebih memberikan informasi yang efisien ketimbang obligasi karena kreditur memiliki pemahaman yang lebih mendalam terhadap perusahaan berkaitan dengan hubungan perbankan yang lebih jangka panjang (Altman, Gande and Saunders, 2004).

Atas dasar penelitian-penelitian yang diuraikan di atas, penelitian ini berpendapat bahwa kepemilikan institusional akan berpengaruh negatif terhadap penentuan biaya pinjaman.

2.6.3 Ukuran Perusahaan

Lang dan Lundholm (1993) menyatakan semakin besar perusahaan, akan semakin banyak informasi yang diungkapkan. Ini berkaitan dengan *agency theory*, dalam hal ini, perusahaan besar akan mengungkapkan informasi lebih banyak sebagai upaya untuk mengurangi biaya keagenan (Jensen dan Meckling, 1976). Perluasan pengungkapan ini pada akhirnya akan menurunkan *cost of equity capital*. Di sisi lain, perusahaan besar menghadapi *political cost* lebih besar dan banyak disorot oleh publik dibandingkan perusahaan kecil sehingga pada akhirnya juga bisa mempengaruhi biaya modal perusahaan. Perusahaan kecil umumnya berada pada tingkat persaingan yang ketat. Mengungkapkan terlalu banyak informasi kepada pihak eksternal dapat membahayakan posisinya dalam persaingan, sehingga perusahaan kecil cenderung untuk tidak melakukan pengungkapan selengkap perusahaan besar (Singhvi dan Desai, 1971; Buzby, 1974). Dengan demikian, semakin besar ukuran perusahaan akan semakin tinggi tingkat pengungkapan yang dilakukan.

Dari berbagai penelitian, diketahui variabel ukuran perusahaan merupakan variabel yang secara umum konsisten sebagai variabel kontrol yang mempengaruhi hubungan tingkat pengungkapan (Singhvi dan Desai, 1971; Buzby, 1974, Firth, 1989; Cooke, 1989, Botosan, 1997; Mardiyah, 2001; Alsaeed, 2005). Sedangkan Cooke (1989) menggunakan total aset sebagai dasar

menentukan ukuran/besarnya perusahaan. Singhvi and Desai (1971) menemukan bahwa besarnya aktiva perusahaan (*asset size*), jumlah pemegang saham (*number of stockholders*), status pendaftaran (*listing status*), ukuran kantor akuntan publik (*CPA Firms*), *rate of return*, dan margin laba (*earning's margin*) berkorelasi positif terhadap tingkat kualitas pengungkapan. Buzby (1974) menemukan bahwa status *listing* perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat kualitas pengungkapan namun mendukung penelitian Singhvi dan Desai bahwa besarnya aktiva (*asset size*) berpengaruh signifikan terhadap luasnya pengungkapan perusahaan-perusahaan besar. Alsaeed (2005) menemukan bahwa ukuran perusahaan secara signifikan berhubungan positif dengan tingkat pengungkapan. Sedangkan variabel utang, kepemilikan, umur perusahaan, profit margin, ROE, likuiditas, ukuran KAP, tipe industri tidak signifikan dalam menjelaskan pengungkapan.

Total asset yang digunakan dalam penelitian ini adalah logaritma natural dari besarnya *total asset* yang dimiliki perusahaan pada akhir tahun. Hal ini sejalan dengan penelitian Velury *et al* (2003) dan Ziebart dan Reiter (1992) yang menemukan relasi bahwa semakin besar total asset yang dimiliki perusahaan diharapkan semakin mempunyai kemampuan dalam melunasi kewajiban di masa depan, sehingga hasil pengujian total aset diharapkan berhubungan positif terhadap peringkat obligasi, dan berhubungan negatif terhadap *yield* obligasi. Hasil yang dilaporkan menunjukkan bahwa total asset berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi. Sedangkan peringkat obligasi berpengaruh negatif terhadap *yield* obligasi.

2.6.4 Umur Perusahaan

Penelitian Sakai, Uesugi dan Watanabe (2005) tentang reputasi berbeda dengan hipotesis yang selama ini ada, yaitu bahwa perilaku perusahaan berubah sejalan dengan umurnya. Secara khusus, dinyatakan bahwa perusahaan akan lebih menghindari risiko, yang berarti bahwa makin tinggi umur perusahaan, makin berkurang proyek berisiko yang dikerjakannya. Mereka menemukan kondisi biaya pinjaman berkaitan dengan umur ketika digunakan variabel kontrol ukuran

Universitas Indonesia

perusahaan (size), tetapi pada saat yang sama gagal menemukan keterkaitan volatilitas usaha dengan umur perusahaan ketika digunakan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol.

Pada pihak lain, literatur keuangan memberikan argumentasi bahwa lamanya hubungan bank dengan peminjam memperlancar pertukaran informasi yang bernilai, khususnya tentang kualitas peminjam yang sebenarnya, dan makin lama hubungan mereka, makin banyak informasi yang dipertukarkan. (Petersen and Rajan, 1994 dan Boot and Thakor, 1995). Hal ini didukung oleh bukti empiris yang didapatkan antara lain oleh Berger and Udell (1995).

Implikasi hipotesis ini adalah adanya hubungan negatif antara umur perusahaan dengan biaya pinjaman apabila informasi yang dihasilkan melalui hubungan bank dan peminjam ini dapat diobservasi orang luar (Petersen and Rajan, 1994). Apabila bank dapat memperoleh informasi yang diperlukan untuk memberi dapat pinjaman dengan melakukan observasi transaksi-transaksi perusahaan dengan kreditor sebelumnya, dalam hal ini umur perusahaan lebih menentukan tingkat biaya pinjaman ketimbang lamanya hubungan.

2.6.5 *Leverage*

Khurana dan Raman (2003) menguji aspek fundamental dalam mempengaruhi harga pada pasar obligasi. Penelitian ini menggunakan analisis regresi dengan variabel dependen *yield to maturity* dan berbagai data akuntansi sebagai variabel kontrol. Beberapa data akuntansi yang digunakan oleh Khurana dan Raman adalah ukuran perusahaan dan *Debt to Equity Ratio*. Hasil yang dilaporkan dalam penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang diwakili oleh total aset berhubungan negatif terhadap *yield*. DER secara statistik signifikan berhubungan positif dengan *yield*.

Penelitian dari Chow dan Boren (1987) tentang pengungkapan sukarela di Mexico menemukan bahwa *leverage* dan besarnya aktiva perusahaan dapat berpengaruh signifikan terhadap luasnya tingkat pengungkapan.

Bhojraj dan Sengupta (2003) dalam penelitian *corporate governance* terhadap peringkat dan *yield* obligasi, menggunakan beberapa data akuntansi

Universitas Indonesia

sebagai variabel kontrol. Beberapa data akuntansi yang digunakan adalah rasio *debt to equity* dan total asset pada akhir tahun. Penelitian ini menggunakan analisis probit dalam menguji pengaruh *corporate governance* terhadap peringkat obligasi, dan menggunakan analisis regresi dalam menguji pengaruh *corporate governance* terhadap *yield* obligasi. Hasil yang dilaporkan menunjukkan bahwa rasio *debt to equity* berpengaruh negatif terhadap peringkat obligasi dan berpengaruh positif terhadap *yield* obligasi. Total aset berpengaruh positif terhadap peringkat obligasi dan berpengaruh negatif terhadap *yield* obligasi.

Tingkat *leverage* yang tinggi menceminkan adanya klaim yang tinggi terhadap perusahaan oleh para kreditornya dan memberikan *signal conflict of interest* antara perusahaan dan kreditor (Ahmed, Billings, Morton dan Stanford-Harris, 2002). Perusahaan yang mempunyai *debt to equity* yang besar akan lebih memiliki risiko yang lebih besar dibanding perusahaan yang *debt to equity*-nya kecil. (Velury *et al*, 2003).

2.6.6 Auditor

Kualitas auditor memiliki hubungan positif dengan tingkat pengungkapan (Shinghvi S.S dan H.B. Desai, 1971; Supatmi, 2006; Juniarti dan Sentosa, 2009). Sandra dan Kusuma (2004) menyatakan bahwa laporan keuangan audit yang berkualitas, relevan dan dapat dipercaya dihasilkan dari audit yang dilakukan secara efektif oleh auditor yang berkualitas. Pemakai laporan keuangan akan lebih percaya pada laporan keuangan audit yang diaudit oleh auditor yang dianggap berkualitas tinggi dibanding auditor yang kurang berkualitas.

Penelitian yang dilakukan oleh Jensen dan Meckling (1976), Watts dan Zimmerman (1980) dan Ball (2001) menemukan bahwa kualitas audit memberikan kontribusi terhadap kredibilitas pengungkapan keuangan dan pada tingkat tertentu akan mengurangi *cost of capital*.

Sementara itu, penelitian Pittman and Fortin (2004) menemukan bahwa perusahaan yang menunjuk *Big Six auditors* (sebagai proksi dari *audit quality*) menampilkan rerata COD yang lebih rendah. Temuan ini mengindikasikan bahwa

kreditor menganggap reputasi auditor sebagai faktor yang signifikan dalam menentukan kualitas informasi yang diterbitkan oleh perusahaan publik terkait.

Masalah yang timbul adalah penentuan kriteria pengukuran kualitas auditor. Beberapa penelitian menggunakan proksi reputasi kantor akuntan publik (Davidson dan Neu, 1993), *audit fee* yang diterima (Beatty, 1989) dan spesialisasi dalam suatu industri dan penguasaan pangsa pasar (Velury *et al*, 2003). Beberapa alasan yang dikemukakan, antara lain oleh Watts and Zimmerman (1980) yang memperkirakan bahwa kantor akuntan besar mampu memberikan kualitas yang baik karena memiliki kemampuan pemantauan yang lebih besar dan DeAngelo (1981) yang mengemukakan risiko kehilangan yang lebih besar apabila mereka gagal menemukan pelanggaran dalam laporan keuangan kliennya.

2.7 Pengembangan Hipotesis

2.7.1 Tingkat Pengungkapan

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Myers dan Majluf (1984), Healy dan Palepu (1995), Welker (1995), Botosan (1997), Sengupta (1998) dan Duffie & Lando (2001) membuktikan bahwa asimetri informasi akan mengakibatkan pembayaran bunga yang lebih tinggi dan sebaliknya perusahaan dengan pengungkapan berkualitas akan dibebani *risk premium* yang lebih rendah.

Dalam kaitan dengan bunga pinjaman (*cost of debt*), penelitian Ziebart dan Reiter (1992) menemukan bahwa informasi akuntansi secara langsung mempengaruhi *yield* obligasi dan secara tidak langsung peringkat obligasi mempengaruhi *yield* obligasi. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian Sengupta (1998) yang menemukan adanya hubungan negatif antara kualitas pengungkapan dengan biaya pinjaman, baik diukur dengan *yield to maturity* maupun bunga efektif yang dikeluarkan perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian-penelitian tersebut di atas maka diajukan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H₁: Tingkat pengungkapan berkorelasi negatif terhadap biaya pinjaman (*cost of debt*).

Universitas Indonesia

2.7.2 Kepemilikan Institusional

Crutchley *et al* (1999) menyatakan bahwa kepemilikan institusional dapat menurunkan *agency cost of debt*. Hal ini didukung oleh hasil penelitian Bhojraj dan Sengupta (2003) yang menemukan hubungan proporsi kepemilikan institusional yang lebih besar dan kontrol eksternal yang lebih kuat dengan *yield* yang lebih rendah dan *rating* yang lebih baik.

Penelitian Elyasiani, Jia dan Mao (2007) menemukan peran penting kepemilikan institusional terhadap *cost of debt* dan hubungan negatif yang kuat antara *cost of debt* dengan stabilitas kepemilikan institusional. Stabilitas kepemilikan institusional berperan terhadap penentuan *cost of debt* dan pengaruhnya lebih terasa pada perusahaan yang memiliki peluang *information asymmetry* yang lebih berat serta *agency costs of debt* dan *agency costs of equity* yang lebih besar.

Dalam kaitan dengan biaya bunga yang dibayarkan atas *loan* yang dimiliki perusahaan, Roberts dan Yuan (2006) dan Piot dan Missioner-Piera (2007) menemukan bukti yang kuat bahwa kepemilikan institusional dapat mengurangi biaya pinjaman (*loan*) secara signifikan.

Berdasarkan hasil penelitian-penelitian tersebut di atas maka diajukan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H₂: Kepemilikan institusional berkorelasi negatif terhadap biaya pinjaman (*cost of debt*).

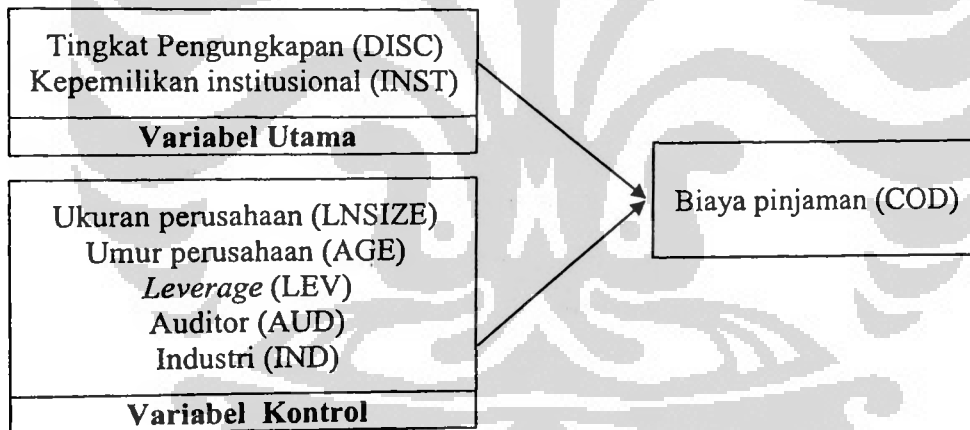
BAB 3 METODE PENELITIAN

Pada bab ini akan diuraikan berbagai hal yang berkaitan dengan metode penelitian yang digunakan untuk menguji hipotesis, antara lain model penelitian, pengukuran variabel penelitian, metode pengumpulan data dan teknik pemilihan sampel serta uji asumsi klasik.

3.1 Model penelitian

Untuk memudahkan pemahaman hubungan dari setiap variabel penelitian yang digunakan, maka dibuat suatu rerangka konseptual sebagai berikut:

Gambar 3.1
Rerangka Konseptual



Berdasarkan rerangka konseptual di atas maka dirumuskan model penelitian sebagai berikut:

$$COD = \beta_0 + \beta_1 DISC + \beta_2 INST + \beta_3 LNSIZE + \beta_4 AGE + \beta_5 LEV + \beta_6 AUD + \beta_7 IND + \varepsilon$$

Dengan,

- COD* : Biaya pinjaman
β₀ : Konstanta
β : Koefisien Variabel
DISC : Tingkat Pengungkapan
INST : Kepemilikan Institusional
LNSIZE : Ukuran perusahaan
AGE : Umur perusahaan
LEV : *Leverage*
AUD : Auditor
IND : Industri
ε : *Error*

3.2 Pengukuran Variabel Penelitian

3.2.1 Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah besarnya biaya pinjaman (*cost of debt*). Biaya pinjaman dalam penelitian ini merupakan biaya yang timbul pada saat perusahaan memperoleh sumber pembelanjaan dari luar perusahaan. Dalam banyak penelitian sebelumnya, biaya ini diproksi sebagai *yield spread* yang dihitung dari rerata tertimbang selisih lebih *debt yield* dengan *treasury yield* sampai saat jatuh tempo (Ertugul dan Hedge, 2008; Anderson, Mansi dan Reeb, 2003; Anderson, Mansi dan Reeb, 2004; Pittman and Fortin (2004); Klock, Mansi dan Maxwell, 2005 dan Elyasiani, Jia dan Mao, 2007).

Peneliti lain, Sengupta (1998), Bhojraj dan Sengupta (2003) dan Blom and Schauten (2006), menggunakan *yield to maturity on the first debt issue of year t+1* untuk memproksi biaya pinjaman. Jumlah ini mencerminkan *effective rate of interest* yang dihitung melalui *present value* dari pembayaran pokok pinjaman dan

Universitas Indonesia

bunganya. Sementara Francis *et al* (2005), Robert dan Yuan (2006), Piot & Missonier-Piera (2007) dan Singgih (2008), menggunakan biaya bunga satu tahun dibagi dengan rerata pinjaman yang menghasilkan bunga tersebut (*interest bearing debt*) pada tahun yang sama.

Table 3.1 berikut memberikan rangkuman dari cara pengukuran biaya pinjaman yang digunakan dalam penelitian-penelitian sebelumnya.

Tabel 3.1
Cara pengukuran biaya pinjaman

| Peneliti (Tahun) | Ukuran | Definisi |
|--|--|---|
| Ertugul dan Hedge (2008), Anderson, Mansi dan Reeb (2003), Anderson, Mansi and Reeb (2004), Klock, Mansi dan Maxwell (2005), Pittman and Fortin (2004), Elyasiani, Jia dan Mao (2007). | <i>Yield spread</i> | <i>The difference between the weighted-average yields to maturity on the firm's outstanding (non-provisional) publicly traded debt and the yield to maturity on a Treasury security with a corresponding duration.</i> |
| Piot and Missonier-Piera (2007), Francis <i>et al</i> (2005), Robert dan Yuan (2006), Singgih (2008) | <i>The average interest on a firm's debt</i> | <i>Interest expense for the financial year divided by its average financial debt during the same year.</i> |
| Blom and Schauten (2006) | <i>Yield to maturity</i> | <i>Yield to maturity on the day the first debt issue of year $t + 1$.</i> |
| Sengupta (1998), Bhojraj dan Sengupta (2003) | <ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Yield to maturity</i> 2. <i>Interest cost</i> | <ol style="list-style-type: none"> 1. <i>Yield to maturity on the day the first debt issue of year $t + 1$.</i> 2. <i>Total interest cost to the firm on its first debt issue of year $t + 1$</i> |

Biaya pinjaman (*cost of debt*) dalam penelitian ini diukur memakai tingkat bunga aktual untuk pinjaman yang diperoleh dalam tahun $t + 1$. Masalahnya, tidak semua pinjaman dalam tahun yang diteliti diberikan dalam satuan mata uang rupiah, tetapi ada yang diberikan dalam satuan mata uang dollar Amerika Serikat dengan mengacu kepada LIBOR dan SIBOR.

Menurut *International Fisher Effect*, perbedaan tingkat bunga di antara dua negara dapat menjadi *unbiased predictor* atas perubahan tingkat *spot* di masa yang akan datang. Justifikasi atas *International Fisher Effect* adalah bahwa

Universitas Indonesia

investor harus diberi *rewards* atau penalti untuk mengimbangi perubahan nilai tukar yang diperkirakan akan terjadi (Eiteman, 2010). Mengacu kepada teori *International Fisher Effect*, agar tingkat bunga pinjaman dalam dollar Amerika Serikat dapat diperbandingkan dengan tingkat bunga pinjaman dalam rupiah, maka tingkat bunga dalam dollar Amerika Serikat tadi harus ditambahkan dengan *forward rate* untuk mengkompensasi kelemahan nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika Serikat. Karena keterbatasan data *forward rate* pada saat pinjaman diberikan, maka menggunakan *International Fisher Effect*, tingkat *forward rate* dapat dihitung dari selisih tingkat bunga dalam dollar Amerika Serikat dan rupiah pada saat pinjaman diberikan pada tingkat risiko yang sama. Oleh karena tingkat risiko perusahaan yang tidak sama, maka *forward rates* pada saat pinjaman diberikan dihitung dengan mengacu kepada *risk free rate* yang relevan yaitu selisih tingkat bunga Bank Indonesia (BI) dengan LIBOR atau SIBOR.

Dalam penelitian ini, apabila pinjaman diberikan dalam valuta uang asing dan menggunakan acuan terhadap LIBOR atau SIBOR maka, tingkat bunga tersebut disesuaikan dengan menambahkan selisih antara rerata tingkat bunga BI dan rerata LIBOR atau rerata SIBOR untuk tahun tersebut, agar tingkat bunga dalam valuta asing tadi menjadi setara dengan tingkat bunga rupiah.

Dalam hal, perusahaan tidak memiliki pinjaman yang diperoleh dalam tahun yang diteliti, maka *cost of debt* dihitung dari besarnya beban bunga yang dibayarkan oleh perusahaan dalam periode satu tahun dibagi dengan jumlah rerata pinjaman yang menghasilkan bunga tersebut. Sehingga *cost of debt* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{COD} = \frac{\text{Interest expense}}{\text{Average interest bearing debt}}$$

Cara perhitungan ini berbeda dengan perhitungan yang digunakan dalam penelitian-penelitian di atas yang menggunakan *yield spread* dan *yield to maturity* untuk memproksi *cost of debt* karena tidak semua emiten yang diteliti memiliki utang obligasi sehingga datanya akan menjadi tidak lengkap. Penelitian ini menggunakan cara perhitungan yang digunakan dalam penelitian Francis *et al*

(2005), Robert dan Yuan (2006), Piot and Missonier-Piera (2007), dan Singgih (2008). Meskipun demikian, untuk mengurangi dampak pelunasan beberapa pinjaman yang tidak dilakukan di awal tahun, perhitungan rerata pinjaman yang menghasilkan bunga dilakukan dengan mengambil rerata atas saldo awal tahun, akhir triwulan 1, 2, 3 dan akhir tahun.

3.2.2 Variabel independen

a. Tingkat Pengungkapan

Variabel utama penelitian yang digunakan dalam studi ini adalah tingkat pengungkapan yang diproksi dengan indeks pengungkapan laporan keuangan P3LKE berdasarkan SE-02/PM/2002 tentang Pedoman Penyajian dan Pengungkapan Laporan Keuangan Emiten dan Perusahaan Publik. Penelitian ini akan mengembangkan sebuah *checklist* dari ketentuan P3LKE. Laporan keuangan perusahaan akan dievaluasi berdasarkan *checklist* dan dihitung skor atau nilai dari pemenuhan *checklist* tersebut.

Contoh *checklist* yang dipergunakan untuk industri manufaktur dapat dilihat di Lampiran 1 di halaman 81.

Terdapat tiga kemungkinan jawaban atas setiap *item* dalam *checklist* tersebut yaitu *Yes* (perusahaan mengungkapkan sesuai SE-02/PM/2002), *No* (perusahaan tidak mengungkapkan sesuai SE-02/PM/2002), atau *Not Applicable* (N/A) (perusahaan tidak mempunyai transaksi atau akun yang terkait sehingga tidak perlu melakukan pengungkapan sesuai SE-02/PM/2002). Kesulitan yang ditemui untuk suatu *item* pengungkapan dalam P3LKE adalah antara diberi poin *No* (tidak menerapkan) atau *Not Applicable* (N/A), karena adakalanya dari pengungkapan yang ada di laporan keuangan sulit membedakan antara dua kemungkinan tersebut.

Cara perhitungan indeks P3LKE penelitian ini sama dengan penelitian yang dilakukan Setianto (2005), Siagian, Siregar dan Rahadian (2006), Batu (2007), dan Kadarusma (2007) yang menghitung indeks dengan rumus $\Sigma Yes / (\Sigma$

Yes + Σ No). Mereka tidak memasukkan *items* yang mendapatkan jawaban N/A dalam penghitungan indeks.

Cara penghitungan tersebut berbeda dengan cara yang digunakan dalam penelitian sebelumnya oleh Siregar *et al* (2008) yang melakukan evaluasi secara komprehensif implementasi kebijakan Surat Edaran Bapepam No. SE-02/PM/2002 tersebut, dan dalam menghitung indeks P3LKE tetap memasukkan *items* yang mendapatkan nilai N/A tersebut. Sehingga indeks P3LKE diperoleh dengan rumus: $\Sigma \text{Yes} / \text{total items}$ dalam *checklist*.

b. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah jumlah persentase hak suara yang dimiliki oleh institusi atau pihak yang terkait dengan suatu institusi. Dalam penelitian ini perhitungan persentase kepemilikan institusi dihitung dengan mengurangkan jumlah suara publik atau suara yang lebih kecil dari 5%. (Crutchley *et al*, 1999; Beiner *et al*, 2004; Bhojraj dan Sengupta, 2003; Roberts dan Yuan, 2006; Elyasiani, Jia & Mao, 2007; Piot & Missonier-Piera, 2007).

3.2.3 Variabel Kontrol

Variabel kontrol yang akan dianalisis dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan, umur perusahaan, *leverage*, auditor dan industri. Variabel tersebut dipilih karena variabel tersebut sering diteliti dalam penelitian sebelumnya dan menunjukkan hasil yang signifikan dan konsisten.

Berikut adalah pengukuran variabel kontrol yang digunakan dalam penelitian ini:

a. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan logaritma natural dari total aset perusahaan yang terdapat pada laporan tahunan 2006, 2007 dan 2008. Total aset dalam hal ini adalah keseluruhan jumlah aset yang dimiliki perusahaan baik

diukur secara *dummy*, di mana perusahaan keuangan akan diberi skor 1 dan non keuangan akan diberi skor 0.

3.3 Metode Pengumpulan Data dan Pemilihan sampel

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu laporan tahunan perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dan terpilih dalam indeks LQ45 tahun 2006, 2007 dan 2008 yang tersedia di www.idx.co.id dan website perusahaan.

Pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan metode *purposive sampling* yaitu pemilihan sampel dengan kriteria tertentu agar diperoleh sampel sesuai dengan tujuan penelitian dan dalam hal ini perusahaan yang terpilih dalam indeks LQ45.

Sampel dipilih dengan mengambil laporan tahunan perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45, yang merupakan perusahaan terbaik dalam berbagai klasifikasi bidang usaha yang terdaftar di BEI. Indeks ini terdiri dari 45 saham yang dipilih setelah melalui beberapa kriteria sehingga indeks ini terdiri dari saham-saham yang mempunyai likuiditas yang tinggi dan mempertimbangkan kapitalisasi pasar dari saham-saham tersebut. Untuk masuk dalam pemilihan tersebut, sebuah saham harus memenuhi kriteria:

1. Masuk dalam top 60 dari total transaksi saham di pasar reguler (rerata nilai transaksi selama 12 bulan terakhir).
2. Masuk dalam ranking yang didasarkan pada nilai kapitalisasi pasar (rerata kapitalisasi pasar selama 12 bulan terakhir).
3. Telah tercatat di BEI sekurang-kurangnya 3 bulan.
4. Memiliki kondisi keuangan perusahaan, prospek pertumbuhan perusahaan, frekuensi dan jumlah transaksi yang baik di pasar reguler.

Indeks LQ45 ditinjau setiap enam bulan dan indeks yang digunakan dalam penelitian ini adalah indeks terakhir yang berlaku pada akhir tahun laporan keuangan yang diteliti. Daftar sampel perusahaan selengkapnya dapat dilihat di lampiran 2 di halaman 115.

Universitas Indonesia

3.4 Uji Asumsi Klasik

Model regresi linier berganda dapat menjadi model yang baik jika memenuhi beberapa asumsi yang kemudian disebut dengan asumsi klasik. Proses pengujian asumsi klasik dilakukan bersama dengan proses uji regresi sehingga langkah-langkah yang dilakukan dalam pengujian asumsi klasik menggunakan langkah kerja yang sama dengan uji regresi. Ada dua uji asumsi yang harus dilakukan terhadap suatu model regresi tersebut yaitu: uji multikolinieritas dan heteroskedastisitas.

3.4.1 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi linier antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi linier di antara variabel independen, karena jika hal tersebut terjadi maka variabel-variabel tersebut tidak ortogonal atau terjadi kemiripan. Variabel ortogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen bernilai nol. Uji ini untuk menghindari kebiasaan dalam proses pengambilan keputusan mengenai pengaruh parsial masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen.

3.4.2 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* tetap maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda maka terjadi problem heteroskedastisitas. Model regresi yang baik yaitu homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas.

BAB 4 ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1 Sampel Penelitian

Seperti telah diuraikan pada bab sebelumnya, sampel penelitian ini adalah perusahaan yang terpilih sebagai LQ 45 untuk periode 2006, 2007, dan 2008. Oleh sebab itu total sampel awal penelitian ini adalah 135 observasi (perusahaan-tahun). Daftar LQ 45 menunjukkan karakteristik sampel penelitian ini yaitu terdiri dari berbagai industri, mulai dari manufaktur sampai dengan jasa keuangan. Keanekaragaman industri di satu sisi dapat meningkatkan generalisasi hasil penelitian ini, namun di sisi lain keunikan masing-masing industri dapat mempengaruhi pola hubungan antar variabel pada penelitian ini.

Dari total observasi tersebut, beberapa perusahaan pada beberapa tahun pengamatan dikeluarkan dari sampel, sehingga sampel akhir penelitian ini berjumlah 114 observasi. Tabel 4.1 berikut ini mengikhtisarkan proses seleksi sampel tersebut. Daftar observasi yang dikeluarkan dan daftar perusahaan yang menjadi sampel akhir penelitian disajikan pada Lampiran 2 di halaman 115.

Tabel 4.1. Proses Seleksi Sampel Penelitian

| No. | Keterangan | Jumlah |
|-----|---|--------|
| 1 | Jumlah awal sampel penelitian | 135 |
| 2 | Observasi yang tidak memiliki beban bunga | 7 |
| 4 | Observasi yang tidak memiliki skor tingkat pengungkapan | 1 |
| 5 | Observasi yang tidak memiliki skor CG | 13 |
| | Jumlah akhir sampel penelitian | 114 |

4.2 Statistik Deskriptif

Sebelum membahas pengujian atas hipotesis yang diajukan, berikut akan diuraikan beberapa informasi yang dapat diperoleh dari profil sampel penelitian melalui statistik deskriptif yang disajikan pada Tabel 4.2 berikut ini. Jumlah sampel penelitian per tahunnya cukup berimbang, yaitu 40 perusahaan di tahun 2006, 37 perusahaan di 2007, dan 37 perusahaan di 2008.

Tabel 4.2 Statistik Deskriptif

| | Minimum | Maksimum | Rerata | Std. Deviasi |
|--------|---------|----------|--------|--------------|
| COD | 8.642 | 17.000 | 12.202 | 1.798 |
| DISC | 60.123 | 94.043 | 77.427 | 7.942 |
| INST | 6.190 | 97.520 | 59.616 | 17.431 |
| LNSIZE | 28.184 | 33.513 | 30.473 | 1.377 |
| AGE | 5 | 85 | 33.460 | 15.931 |
| LEV | 14.980 | 92.340 | 60.880 | 21.803 |

Tabel 4.2 di atas menunjukkan rerata COD perusahaan sampel penelitian lebih tinggi dari rerata tingkat suku bunga Bank Indonesia selama tahun 2006-2008 yang mencapai 9,7% (<http://www.bi.go.id/web/id/Moneter/BI+Rate/Data+BI+Rate/>) karena bunga yang harus dibayar umumnya dihitung dari nilai indikatif BI ditambah *spread* sebesar 2 atau 3%. Statistik deskriptif untuk setiap tahun pengamatan (lihat Lampiran 3 di halaman 117) menunjukkan nilai rerata COD yang relatif stabil dan hanya mengalami kenaikan pada tahun 2007, dari 12,041% di tahun 2006 menjadi 12,406%, dan penurunan tipis pada tahun 2008 menjadi 12,372%.

Angka rerata COD tersebut menunjukkan biaya pinjaman yang dihadapi perusahaan sampel penelitian masih normal. Namun demikian, standar deviasinya menunjukkan biaya pinjaman cukup bervariasi antar perusahaan. Hal ini juga ditunjukkan pada rentang nilai minimum yang mencapai 8,642% dan nilai maksimum yang mencapai 17%. Variasi pada variabel biaya pinjaman ini memperkuat alasan penelitian ini untuk mengkaji lebih jauh faktor-faktor apa sajakah yang signifikan mempengaruhi variasi biaya pinjaman tersebut?

Universitas Indonesia

Seluruh biaya pinjaman (*COD*) perusahaan sampel dalam penelitian ini dihitung dari besarnya beban bunga aktual atas pinjaman yang diperoleh di tahun $t + 1$. Sebagian besar data diambil dari besarnya bunga pinjaman yang diperoleh dalam tahun yang diteliti. Beberapa perusahaan yang terkena bunga fluktuatif memberikan data rerata tingkat bunga yang berlaku di tahun yang dilaporkan. Untuk pinjaman yang diberikan dalam valuta uang asing dan menggunakan acuan terhadap LIBOR atau SIBOR maka, tingkat bunga tersebut disesuaikan dengan menambahkan selisih antara rerata tingkat bunga BI (8,604% untuk tahun 2007; 8,667% untuk tahun 2008 dan 7,146% untuk tahun 2009) dan rerata LIBOR (5,232% untuk tahun 2007; 2,924% untuk tahun 2008 dan 0,930% untuk tahun 2009) atau rerata SIBOR (5,262% untuk tahun 2007; 2,802 untuk tahun 2008 dan 0,656% untuk tahun 2009), agar tingkat bunga dalam valuta asing tadi menjadi setara dengan tingkat bunga rupiah.

Variabel independen utama tingkat pengungkapan (*DISC*) menunjukkan rerata yang cukup tinggi. Angka rerata tingkat pengungkapan penelitian ini (77,427%) cenderung lebih tinggi dibandingkan penelitian-penelitian sebelumnya yaitu oleh Siagian *et al* (2006) dan Siregar *et al* (2008) yang juga menggunakan instrumen penilaian yang sama (yaitu indeks P3LKE-PP). Kedua penelitian terdahulu tersebut menemukan rerata tingkat pengungkapan masih di bawah 70%. Kemungkinan hal ini disebabkan oleh profil perusahaan sampel penelitian ini yaitu perusahaan yang terdaftar di LQ45, sementara dua penelitian sebelumnya menggunakan sampel perusahaan manufaktur (Siagian *et al*, 2006) dan seluruh perusahaan yang telah memiliki ketentuan P3LKE-PP (Siregar *et al*, 2008). Data penelitian ini memberikan bukti tambahan bahwa perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam LQ45 memiliki tingkat pengungkapan yang lebih baik dibandingkan perusahaan-perusahaan terdaftar pada umumnya.

Selain rerata, tingkat standar deviasinya menunjukkan tingkat pengungkapan perusahaan sampel penelitian cenderung tidak jauh berbeda. Hal yang sama juga ditemui pada sampel penelitian Siagian *et al* (2006) dan Siregar *et al* (2008), padahal ketentuan P3LKE-PP yang dituangkan pada SE-02/PM/2002 dan SE-02/PM/2008 sebenarnya merupakan pedoman atau acuan saja yang

Universitas Indonesia

sifatnya tidak mengikat (bukan *mandatory*). Oleh sebab itu menarik untuk dikaji apakah tingkat pengungkapan berdasarkan P3LKE-PP ini akan berdampak terhadap biaya pinjaman. Teori dan penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa tingkat transparansi atau pengungkapan informasi (terutama *voluntary disclosure*) dapat menurunkan biaya pinjaman sebab pengungkapan tersebut menurunkan informasi asimetri (menurunkan risiko investasi, menurunkan *risk premium*, dan akhirnya menurunkan biaya pinjaman). Tingkat pengungkapan tertinggi diraih oleh PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk (2006)¹ dan yang terendah adalah PT. Mitra Rajasa Tbk (2008). Profil data per tahun untuk tingkat pengungkapan ini juga tidak jauh berbeda, meskipun menarik untuk menyimak nilai rerata tingkat pengungkapan yang mengalami penurunan pada tahun 2007, dari 78,719% di tahun 2006 menjadi 77,573%, dan kemudian mengalami penurunan kembali pada tahun 2008 menjadi hanya 75,883%. Salah satu kemungkinan yang menjadi penyebab perubahan tersebut adalah perubahan perusahaan yang kemudian terpilih masuk LQ45, yang belum terbiasa merujuk kepada ketentuan P3LKE-PP.

Variabel independen utama selanjutnya adalah kepemilikan institusional. Rerata sampel penelitian menunjukkan tingkat kepemilikan institusional yang cukup tinggi sebesar 59,616%, namun disertai standar deviasi yang juga tinggi, artinya kepemilikan institusional pada sampel penelitian cenderung beragam. Statistik deskriptif untuk setiap tahun pengamatan (lihat Lampiran 3 di halaman 117) menunjukkan nilai rerata kepemilikan institusional mengalami penurunan pada tahun 2007, dari 59,863% di tahun 2006 menjadi 58,039%, dan kemudian mengalami kenaikan kembali pada tahun 2008 menjadi 60,928%. Salah satu faktor yang kemungkinan menjadi penyebab perubahan-perubahan ini adalah

¹ PT. Pabrik Tjiwi Kimia Tbk (2006) mendapat skor indeks pengungkapan tertinggi, namun di sisi lain memiliki skor CG dari IICD yang paling rendah. Perbedaan ini mungkin disebabkan oleh cara pengukuran indeks pengungkapan yang hanya membagi jawaban (Ya) dengan jawaban (Ya+Tidak), sehingga skor perusahaan menjadi tinggi. Perbedaan ini dapat juga diinterpretasikan pengungkapan dan CG merupakan mekanisme kontrol yang bersifat substitutif. Selain itu cara pengukuran indeks pengungkapan memang berbeda dari cara penilaian praktik CG yang dilakukan IICD.

transaksi penjualan saham oleh investor asing akibat krisis *sub-prime* di Amerika Serikat yang berpengaruh kepada sejumlah investor dan upaya-upaya pembelian kembali saham oleh perusahaan untuk mengurangi dampak penjualan tersebut terhadap kepercayaan investor atas saham perusahaan. Secara teori kepemilikan institusional mencerminkan kontrol yang lebih baik, sehingga diharapkan menurunkan *risk premium* yang ditetapkan investor/kreditur dan menurunkan COD yang dihadapi perusahaan.

Selanjutnya adalah variabel kontrol, yaitu yang pertama adalah ukuran perusahaan (*LNSIZE*). Rerata perusahaan mencapai Rp. 42,877 trilyun. Perusahaan terbesar adalah PT. Bank Mandiri Tbk (2008) dengan total aset mencapai Rp. 358,438 trilyun, sedangkan perusahaan terkecil adalah PT. Barito Pacific Timber Tbk dengan aset mencapai Rp. 1,739 trilyun (2006) dan standar deviasi sebesar Rp. 6,824 trilyun. Untuk mengatasi penyebaran yang bervariasi ini pengolahan data menggunakan logaritma natural dan hasilnya konsisten dengan proses penetapan sampel penelitian, maka ukuran perusahaan pada penelitian ini cenderung tidak jauh berbeda (standar deviasinya sangat rendah).

Penelitian ini akan mengkaji lebih lanjut apakah ukuran perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam LQ45 memiliki pengaruh yang signifikan terhadap biaya pinjaman. Beberapa penelitian sebelumnya menemukan bahwa ukuran perusahaan akan menurunkan tingkat risiko gagal bayar, sebab perusahaan memiliki aset yang cukup besar sebagai jaminannya. Profil variabel kontrol ukuran perusahaan, untuk masing-masing tahun pengamatan cenderung sama (lihat Lampiran 3 di halaman 117).

Variabel kontrol kedua adalah umur perusahaan. Secara rerata, umur perusahaan sampel penelitian ini mencapai 34 tahun dan kelompok Bakrie & Brothers merupakan perusahaan yang paling tua yaitu 96 tahun (sampai dengan tahun 2008) dan dalam penelitian ini data tersebut disesuaikan melalui proses *winzorising* menjadi 85 tahun (rerata +/- 3 standar deviasi). Demikian pula dengan Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk dan PT Telekomunikasi Indonesia Tbk yang didirikan 149 dan 124 tahun yang lalu, untuk penelitian ini umurnya dihitung sejak perusahaan tersebut menjadi Persero atau perseroan terbatas sehingga

Universitas Indonesia

menjadi 11 dan 17 tahun. Walaupun demikian ada beberapa sampel penelitian yang berumur kurang dari 5 tahun. Beberapa penelitian sebelumnya menduga umur perusahaan mencerminkan *track record* perusahaan. Investor/kreditur diduga akan menggunakan informasi historis perusahaan dalam menetapkan *risk premium* pada saat melakukan investasi/kredit pada perusahaan tersebut. Oleh sebab itu, dampak umur perusahaan terhadap biaya pinjaman dapat positif maupun negatif. Umur perusahaan akan berdampak positif jika ternyata perusahaan memiliki *track record* yang baik, atau sebaliknya. Profil variabel kontrol umur perusahaan, untuk masing-masing tahun pengamatan cenderung sama (lihat Lampiran 3).

Variabel kontrol selanjutnya adalah tingkat *leverage*. Reratanya menunjukkan tingkat *leverage* perusahaan-perusahaan sampel cukup tinggi. Tingkat pendanaan menggunakan kredit cukup tinggi dibandingkan tingkat pendanaan dari modal perusahaan. Standar deviasinya pun cukup tinggi sehingga menunjukkan terdapat variasi *leverage* antar sampel penelitian. *Leverage* mencerminkan *default risk*. Semakin tinggi *leverage*, semakin tinggi *default risk* perusahaan, sehingga akan menuntut biaya pinjaman yang lebih tinggi sebagai kompensasi tingginya *default risk* tersebut.

Statistik deskriptif lebih jauh atas variabel *leverage* ini menunjukkan terdapat 38 observasi atau 33% perusahaan sampel memiliki *leverage* di atas 50%, sementara hampir 67% sisanya memiliki rasio *leverage* 50% ke bawah. *Leverage* terendah adalah 14,98% (Kawasan Industri Jababeka Tbk, 2006), sedangkan *leverage* tertinggi adalah 85,020% (PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk, 2008). Rerata *leverage* cukup stabil meskipun mengalami penurunan dari 61,277% di tahun 2006 menjadi 58,459% di tahun 2007, tetapi mengalami kenaikan kembali menjadi 62,871% di tahun 2008. Apakah profil *leverage* ini akan berpengaruh terhadap biaya pinjaman yang dihadapi perusahaan sampel penelitian ini? Bagian selanjutnya penelitian ini akan menjawab pertanyaan tersebut.

Dua variabel kontrol yang terakhir adalah variabel *dummy* industri dimaksudkan untuk membedakan karakteristik sampel yang berasal dari industri

Universitas Indonesia

berbeda dan variabel *dummy* KAP yang mengaudit perusahaan. Karakteristik unik industri dikhawatirkan memiliki dampak khusus terhadap variabel dependen (COD). Sampel penelitian menunjukkan terdapat 22 observasi atau 19% yang berasal dari industri keuangan, sedangkan sisanya berasal dari industri non-keuangan. Apakah perbedaan industri ini signifikan mempengaruhi COD? Bagian selanjutnya akan mencoba menjawab pertanyaan-pertanyaan dan hipotesis yang telah diajukan di atas. Sementara terkait KAP, 71% sampel penelitian ini diaudit oleh KAP Big-4. Apakah perbedaan KAP yang melakukan audit (Big-4 dan non Big-4) berdampak terhadap biaya pinjaman perusahaan?

4.3 Korelasi Variabel Penelitian

Tabel 4.3 di halaman 53 menyajikan korelasi antar variabel penelitian. Informasi pada tabel ini dapat memberikan indikasi awal hubungan antar variabel penelitian.

Hasil uji korelasi ini menunjukkan bahwa hanya variabel utama penelitian kepemilikan institusional ditemukan berkorelasi negatif secara signifikan pada tingkat 1% dengan biaya pinjaman. Hal ini tentunya memotivasi penelitian ini untuk melakukan pengujian lebih lanjut, yaitu pengujian kausalitas dengan menggunakan metode regresi yang akan menguji apakah kepemilikan institusional yang diharapkan memberikan pengawasan atas kinerja manajemen secara lebih baik berdampak terhadap biaya pinjaman dan pengujian ini akan dilakukan pada bagian selanjutnya. Namun hasil uji korelasi awal di atas memberikan indikasi awal bahwa terdapat kemungkinan tingkat pengungkapan, umur perusahaan dan *leverage* tidak berdampak signifikan terhadap biaya pinjaman.

Hasil uji korelasi tersebut juga menunjukkan sejumlah variabel kontrol yaitu ukuran perusahaan, auditor dan industri memiliki hubungan signifikan pada tingkat 1% dengan biaya pinjaman. Sesuai dengan dugaan sebelumnya, semakin besar perusahaan semakin kecil kemungkinan perusahaan tidak mampu melunasi kewajiban-kewajibannya (karena perusahaan memiliki aset sebagai jaminan), sehingga semakin rendah biaya pinjaman yang dibebankan kepada perusahaan tersebut. Demikian pula dengan laporan audit yang memberikan kredibilitas atas

informasi keuangan yang dipublikasi perusahaan dan industri, dalam hal ini perbankan, yang memiliki perangkat regulasi yang lebih ketat sehingga memberikan kepercayaan tambahan bagi kreditor sehingga mau memberikan biaya pinjaman yang lebih rendah.

Tabel 4.3 Korelasi Variabel Penelitian

| | | COD | DISC | INST | LNSIZE | AGE | LEV | AUD | IND |
|--------|---------------------|---------|-------|---------|---------|--------|--------|---------|---------|
| COD | Pearson Correlation | 1 | -.088 | -.405** | -.288** | -.036 | -.152 | -.367** | -.340** |
| | Sig. (2-tailed) | | .349 | .000 | .002 | .703 | .106 | .000 | .000 |
| DISC | Pearson Correlation | -.088 | 1 | .137 | -.112 | .078 | .003 | .012 | -.095 |
| | Sig. (2-tailed) | .349 | | .145 | .235 | .409 | .978 | .897 | .314 |
| INST | Pearson Correlation | -.405** | .137 | 1 | .225* | .109 | .088 | .550** | .263** |
| | Sig. (2-tailed) | .000 | .145 | | .016 | .247 | .351 | .000 | .005 |
| LNSIZE | Pearson Correlation | -.288** | -.112 | .225* | 1 | .118 | .611** | .355** | .693** |
| | Sig. (2-tailed) | .002 | .235 | .016 | | .211 | .000 | .000 | .000 |
| AGE | Pearson Correlation | -.036 | .078 | .109 | .118 | 1 | .107 | .043 | .262** |
| | Sig. (2-tailed) | .703 | .409 | .247 | .211 | | .259 | .652 | .005 |
| LEV | Pearson Correlation | -.152 | .003 | .088 | .611** | .107 | 1 | .066 | .642** |
| | Sig. (2-tailed) | .106 | .978 | .351 | .000 | .259 | | .488 | .000 |
| AUD | Pearson Correlation | -.367** | .012 | .550** | .355** | .043 | .066 | 1 | .312** |
| | Sig. (2-tailed) | .000 | .897 | .000 | .000 | .652 | .488 | | .001 |
| IND | Pearson Correlation | -.340** | -.095 | .263** | .693** | .262** | .642** | .312** | 1 |
| | Sig. (2-tailed) | .000 | .314 | .005 | .000 | .005 | .000 | .001 | |

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

* . Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

Selain hubungan antar variabel independen dan variabel dependen, hasil uji korelasi di atas juga menampilkan korelasi antar variabel independen. Terlihat pada tabel di atas, terdapat korelasi yang signifikan antara kepemilikan institusional, ukuran perusahaan, umur perusahaan, *leverage*, auditor dan jenis industri. Walaupun hubungannya signifikan pada tingkat 1%, namun koefisien korelasinya di bawah 80%, sehingga kemungkinan besar tidak menimbulkan permasalahan multikolinieritas. Tahap pengujian asumsi klasik akan

Universitas Indonesia

membuktikan lebih lanjut apakah korelasi antara masing-masing variabel tersebut akan menimbulkan permasalahan multikolinieritas.

4.4 Uji Statistik

Seperti telah dijelaskan dalam bab sebelumnya, penelitian ini menggunakan metode regresi (*multiple linier regresion*) untuk menguji hipotesis yang diajukan. Sebelum menggunakan hasil estimasi regresi untuk membuktikan hipotesis, terlebih dahulu disajikan hasil pengujian asumsi klasik atas model penelitian dan uji signifikansi model secara keseluruhan.

4.4.1 Uji Multikolinieritas

Hasil uji multikolinieritas disajikan pada Tabel 4.4 di bawah ini. Hasil pada tabel tersebut menunjukkan nilai *Tolerance* mendekati 1 dan VIF kurang dari 5. Artinya tidak terdapat indikasi permasalahan multikolinieritas pada model penelitian ini. Hasil ini konsisten dengan hasil uji korelasi sebelumnya, bahwa walaupun antar variabel independennya ditemukan korelasi yang signifikan namun koefisien korelasinya masih di bawah 0,5. Oleh sebab itu dapat disimpulkan model penelitian ini bebas dari permasalahan multikolinieritas. Hasil lengkap uji multikolinieritas dapat dilihat di Lampiran 4 di halaman 118.

Tabel 4.4 Hasil Uji Multikolinieritas

| | Tolerance | VIF |
|--------|-----------|-------|
| DISC | .930 | 1.076 |
| INST | .665 | 1.505 |
| LNSIZE | .430 | 2.323 |
| AGE | .904 | 1.106 |
| LEV | .486 | 2.057 |
| AUD | .604 | 1.655 |
| IND | .389 | 2.571 |

4.4.2 Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4.5 di halaman 62 menyajikan hasil pengujian heteroskedastisitas dengan menggunakan pendekatan *white heteroskedasticity test* yang terdapat dalam *software Eviews*.

Universitas Indonesia

Tabel 4.5
Hasil Uji Heteroskedastisitas

White Heteroskedasticity Test:

| | | | |
|---------------|----------|-------------|----------|
| F-statistic | 1.677923 | Probability | 0.082773 |
| Obs*R-squared | 18.94908 | Probability | 0.089765 |

Test Equation:
Dependent Variable: RESID^2
Method: Least Squares
Sample: 1 114
Included observations: 114

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|--------------------|-------------|-----------------------|-------------|--------|
| C | -81.30022 | 160.3847 | -0.506907 | 0.6133 |
| DISC | -102.4454 | 64.47999 | -1.588794 | 0.1152 |
| DISC^2 | 65.09910 | 41.78232 | 1.558054 | 0.1223 |
| INST | 2.623364 | 6.986539 | 0.375488 | 0.7081 |
| INST^2 | -4.844567 | 5.952415 | -0.813883 | 0.4176 |
| LNSIZE | 8.111579 | 10.50368 | 0.772261 | 0.4418 |
| LNSIZE^2 | -0.134467 | 0.172828 | -0.778040 | 0.4384 |
| AGE | -0.000492 | 0.051240 | -0.009600 | 0.9924 |
| AGE^2 | 0.000510 | 0.000550 | 0.926151 | 0.3566 |
| LEV | 4.268404 | 8.865128 | 0.481482 | 0.6312 |
| LEV^2 | -5.642316 | 8.283001 | -0.681192 | 0.4973 |
| AUD | 1.106421 | 0.770161 | 1.436610 | 0.1539 |
| IND | 0.487253 | 1.651677 | 0.295005 | 0.7686 |
| R-squared | 0.166220 | Mean dependent var | 2.404536 | |
| Adjusted R-squared | 0.067157 | S.D. dependent var | 2.909869 | |
| S.E. of regression | 2.810461 | Akaike info criterion | 5.011567 | |
| Sum squared resid | 797.7681 | Schwarz criterion | 5.323589 | |
| Log likelihood | -272.6593 | F-statistic | 1.677923 | |
| Durbin-Watson stat | 1.900514 | Prob(F-statistic) | 0.082773 | |

Probabilitas *F-statistic*-nya ditemukan lebih tinggi dari tingkat signifikansi 1%, artinya tidak tolak hipotesis nol (H_0) yang menyatakan bahwa data bersifat homoskedastis. Dengan kata lain hasil pengujian ini menunjukkan tidak terdapat permasalahan heteroskedastisitas dalam model penelitian ini.

4.4.3 Uji F

Hasil pengujian asumsi klasik di atas menunjukkan model penelitian tidak mengalami permasalahan multikolinieritas dan heteroskedastisitas. Pengujian *outliers* dengan menggunakan *casewise diagnostic* juga tidak menunjukkan adanya permasalahan *outliers*. Oleh sebab itu dapat disimpulkan bahwa secara keseluruhan model penelitian ini telah memenuhi asumsi klasik atau BLUE (*Best Linier Unbiased Estimator*).

Pengujian selanjutnya adalah pengujian signifikansi atas keseluruhan model. Tabel berikut menyajikan hasil pengujiannya:

Tabel 4.6 Hasil Uji F

ANOVA^b

| | Model | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|---|------------|----------------|-----|-------------|-------|-------------------|
| 1 | Regression | 92.291 | 7 | 13.184 | 5.118 | .000 ^a |
| | Residual | 273.060 | 106 | 2.576 | | |
| | Total | 365.350 | 113 | | | |

a. Predictors: (Constant), IND, DISC, AGE, INST, AUD, LEV, LNSIZE

b. Dependent Variable: COD

Hasil uji F di atas menunjukkan nilai signifikansinya lebih rendah dari $\alpha = 5\%$, artinya tolak hipotesis nol (H_0) yang menyatakan seluruh koefisien pada model penelitian sama dengan nol. Pengujian ini menunjukkan minimum salah satu koefisien pada model penelitian tidak sama dengan nol. Dengan kata lain keberadaan model penelitian ini secara statistik dapat diterima.

4.4.4 Adjusted R²

Sementara itu nilai *adjusted R²*-nya mencapai 20,3% (hasil keseluruhan disajikan di Lampiran 4), berarti 20,3% variasi pada variabel dependen yaitu COD, yang dapat dijelaskan oleh variabel dependen DISC, INS, LNSIZE, AGE, LEV, AUD dan IND. Selebihnya, sebanyak 79,7% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diidentifikasi dalam model penelitian ini. Nilai *adjusted R²* tersebut merupakan hasil yang normal pada penelitian-penelitian di bidang akuntansi.

Universitas Indonesia

4.5 Pengujian Hipotesis

Setelah pengujian asumsi klasik menyimpulkan tidak ada permasalahan dan uji F menyatakan bahwa model secara statistik dapat digunakan, maka tahap selanjutnya adalah menggunakan hasil estimasi model penelitian untuk menganalisis pembuktian hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini. Berikut hasil estimasi model penelitian:

Tabel 4.7 Hasil Estimasi Model Penelitian

| $COD = \beta_0 + \beta_1 DISC + \beta_2 INS + \beta_3 LNSIZE + \beta_4 AGE + \beta_5 LEV + \beta_6 AUD + \beta_7 IND + \varepsilon$ | | | | |
|---|-------------|------------|-------------|------|
| Variabel | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Sig. |
| (Constant) | 18.185 | 5.192 | 3.503 | .001 |
| DISC | -2.081 | 1.972 | -1.055 | .294 |
| INST | -2.599 | 1.063 | -2.446 | .016 |
| LNSIZE | -.097 | .167 | -.579 | .564 |
| AGE | .008 | .010 | .831 | .408 |
| LEV | .719 | .993 | .724 | .470 |
| AUD | -.498 | .426 | -1.167 | .246 |
| IND | -1.211 | .611 | -1.982 | .050 |

4.5.1. Tingkat pengungkapan

Dalam bab 2 diajukan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H_1 : Tingkat pengungkapan berkorelasi negatif terhadap biaya pinjaman (*cost of debt*).

Hipotesis pertama penelitian ini menyatakan bahwa tingkat pengungkapan berdampak negatif terhadap biaya pinjaman. Semakin tinggi tingkat pengungkapan akan menekan informasi asimetri, sehingga menurunkan *risk premium* atau *required rate of return* investor/kreditur, yang akhirnya menurunkan biaya pinjaman. Hasil pengujian di atas menunjukkan tingkat signifikansi koefisien variabel DISC lebih tinggi dari tingkat signifikansi 1%, 5%, dan 10%, artinya variabel DISC tidak ditemukan signifikan mempengaruhi COD

Universitas Indonesia

(biaya pinjaman). Dengan kata lain, dari data yang dianalisis, hasil pengujian statistik di atas tidak mendukung hipotesis yang diajukan.

Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan Myers dan Majluf (1984) dan Duffie dan Lando (2001) yang membuktikan bahwa akibat adanya asimetri informasi bagi perusahaan yang tidak transparan akan mengakibatkan pembayaran bunga yang lebih tinggi. Hasil penelitian ini juga berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ziebart dan Reiter (1992) yang menyatakan bahwa informasi akuntansi secara langsung mempengaruhi *yield* obligasi dan secara tidak langsung peringkat obligasi mempengaruhi *yield* obligasi atau hasil penelitian Sengupta (1998) maupun Sari (2002) yang membuktikan bahwa terdapat hubungan negatif yang signifikan antara kelengkapan pengungkapan dengan *cost of debt*.

Berbeda dengan perbandingan di atas, hasil penelitian ini justru sejalan dengan penelitian dari Habibie (2005) dan Juniarti dan Sentosa (2009) yang membuktikan bahwa pengungkapan sukarela tidak berpengaruh signifikan terhadap *cost of debt*.

Penelitian Habibie dilakukan atas laporan tahunan dari 41 perusahaan yang menerbitkan obligasi dan terdaftar di Bursa Efek Surabaya dan Bursa Efek Jakarta untuk periode 1993-2003. Setelah dikurangi dengan perusahaan yang tidak terdaftar sebagai emiten saham, perusahaan keuangan dan perusahaan yang datanya tidak lengkap, akhirnya terdapat 31 perusahaan yang dianalisis secara statistik. Kualitas pengungkapan diukur dengan skor yang dihitung dari daftar pengungkapan yang diambil dari indeks pengungkapan sukarela yang disusun oleh Botosan (1997) dan perhitungan COD diperoleh dengan menghitung *yield to maturity* mengikuti penelitian Sengupta (1998). Kesimpulan penelitian ini menunjukkan bahwa pengungkapan sukarela pada laporan tahunan yang diteliti tidak mempunyai hubungan yang signifikan dengan *cost of debt*. Penelitian ini juga menemukan bahwa tingkat bunga Sertifikat Bank Indonesia dan jumlah aset perusahaan lebih diperhatikan oleh para analis dan investor obligasi di Indonesia.

Penelitian Juniarti dan Sentosa (2009) menggunakan perusahaan industri manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI). Dari 19 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2003-2007, setelah dikurangi dengan perusahaan yang tidak memiliki data yang lengkap, tidak memiliki beban bunga dan perusahaan yang memiliki *book value* negatif, akhirnya dihasilkan jumlah sampel sebanyak 35 perusahaan. Kualitas pengungkapan diukur dengan skor yang dihitung dari daftar pengungkapan yang diambil dari indeks pengungkapan sukarela yang disusun oleh Botosan (1997) dan disesuaikan dengan peraturan yang berlaku di Indonesia yaitu dengan tidak memasukkan kriteria *mandatory disclosure* seperti yang tercantum dalam PSAK dan peraturan Bapepam. Kriteria ini sama dengan kriteria *voluntary disclosure* digunakan dalam penelitian Surtijo (1998) yang disesuaikan dengan kondisi perusahaan manufaktur yang diteliti sehingga seluruhnya berjumlah 32 item. Biaya pinjaman dihitung dari besarnya beban bunga yang dibayarkan oleh perusahaan dalam periode satu tahun dibagi dengan jumlah pinjaman yang menghasilkan bunga tersebut dengan rumus: $COD = Interest\ expense / Average\ interest\ bearing\ debt$. Kesimpulan penelitian ini menunjukkan bahwa pengungkapan sukarela pada laporan tahunan yang diteliti tidak mempunyai hubungan yang signifikan dengan *cost of debt*. Penelitian ini juga menemukan bahwa secara parsial, kepemilikan institusional dan kualitas audit berpengaruh signifikan terhadap *cost of debt*.

Dengan demikian, hasil penelitian ini sejalan dengan hasil kedua penelitian untuk perusahaan yang berada di Indonesia, baik dengan penelitian Habibie (2005) yang menggunakan *yield to maturity* dan Juniarti dan Sentosa (2009) yang menggunakan *interest cost* sama seperti yang digunakan dalam penelitian ini. Begitu pula dengan pengukuran kualitas pengungkapan, baik yang penelitian Habibie (2005) yang menggunakan indeks yang disusun Botosan (1997) maupun penelitian Juniarti dan Sentosa (2009) yang menggunakan modifikasi indeks Botosan (1997) yang digunakan Surtijo (1998) ataupun indeks PLKE yang digunakan dalam penelitian ini, terlihat tidak memberikan perbedaan terhadap hasil penelitian.

Universitas Indonesia

Salah satu kemungkinan terjadinya hasil yang berbeda antara penelitian atas perusahaan di luar negeri dan di Indonesia, karena para analis investor dan bankir di Indonesia lebih memperhatikan tingkat bunga Sertifikat Bank Indonesia dan jumlah aset perusahaan seperti yang ditemukan oleh Habibie (2005). Demikian pula, faktor ketepatan waktu penyampaian laporan keuangan yang diangkat dalam penelitian Ball, Robin and Sadka (2008) tidak terlihat memberikan pengaruh karena rentang waktu pelaporan yang disyaratkan Bapepam – LK umumnya dipenuhi oleh perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45. Selain itu, faktor lain yang patut diduga mempengaruhi hasil penelitian ini adalah karakteristik data indeks pengungkapan perusahaan LQ45 yang cenderung merata dan bias ke atas (seperti telah dijelaskan di bagian statistik deskriptif).

4.5.2. Kepemilikan Institusional

Dalam bab 2 diajukan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H₂: Kepemilikan institusional berkorelasi negatif terhadap biaya pinjaman (*cost of debt*).

Hipotesis kedua ini menyatakan bahwa kepemilikan institusional diduga berdampak negatif terhadap biaya pinjaman. Investor institusional diyakini memiliki kemampuan untuk memonitor tindakan manajemen lebih baik dibandingkan dengan investor individual. Hasil pengujian di atas membuktikan bahwa kepemilikan institusional berkorelasi negatif terhadap biaya pinjaman (*cost of debt*) pada tingkat signifikansi 5% dan berarti bahwa hipotesis 2 diterima.

Penelitian ini menemukan bahwa kepemilikan institusional berkorelasi positif dengan auditor dan industri pada tingkat signifikansi 1%, dan dengan ukuran perusahaan pada tingkat signifikansi 5%. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional umumnya berkaitan dengan perusahaan besar dan cenderung menggunakan auditor yang memiliki reputasi. Dari sisi industri, terlihat bahwa industri keuangan cenderung berukuran lebih besar, memiliki *leverage* lebih tinggi, dimiliki oleh pemilik institusional, mengutamakan auditor yang

Universitas Indonesia

memiliki reputasi, umur perusahaan lebih lama dan berkorelasi negatif terhadap biaya pinjaman.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan Roberts dan Yuan (2006) yang menemukan bukti yang kuat bahwa kepemilikan institusional dapat mengurangi biaya pinjaman (*cost of bank borrowing*) secara signifikan. Berbeda dengan penelitian Roberts dan Yuan (2006) yang menemukan korelasi dengan variable kontrol yang berkaitan dengan perusahaan yaitu *leverage*, *size*, *industry dummies*, penelitian ini tidak menemukan korelasi dengan variabel *leverage*, tetapi membuktikan korelasi dengan ukuran perusahaan dan industri.

Penelitian ini juga mendukung hasil penelitian Piot dan Missioner-Piera (2007) yang membuktikan bahwa kepemilikan institusional memberikan dampak penurunan yang cukup signifikan atas biaya pinjaman yang dihitung dengan rerata tingkat bunga yang dibayarkan perusahaan. Penelitian ini yang mengambil sampel perusahaan yang terpilih dalam indeks LQ45 serupa dengan penelitian Piot dan Missioner-Piera (2007) yang dilakukan atas perusahaan publik besar di Perancis dan difokuskan kepada perusahaan non-keuangan yang termasuk dalam SBF 120 Index. Bedanya, Piot dan Missioner-Piera (2007) menggunakan data 5 tahun (1998-2002), sedangkan penelitian ini hanya dilakukan untuk kurun waktu 3 tahun (2006-2008). Penelitian Piot dan Missioner-Piera (2007) menemukan pengaruh variabel kontrol *firm size* dan *leverage*, sedangkan penelitian ini hanya mendukung ukuran perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian atas biaya pinjaman obligasi yang dilakukan oleh Crutchley *et al* (1999), Bhojraj dan Sengupta (2003) dan Elyasiani, Jia dan Mao (2007) yang menemukan korelasi negatif antara kepemilikan institusional, kehadiran direksi eksternal dan stabilitas kepemilikan institusional dengan *bond yield* dan dapat menurunkan *agency cost of debt*. Stabilitas kepemilikan institusional berperan terhadap penentuan *cost of debt* dan pengaruhnya lebih terasa pada perusahaan yang memiliki peluang *information asymmetry* yang lebih berat serta *agency costs of debt* dan *agency costs of equity* yang lebih besar.

Di Indonesia, hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Fidyati (2004), Rachmawati dan Triatmoko (2007) dan Juniarti dan Sentosa (2009) yang menemukan bukti yang kuat bahwa kepemilikan institusional dapat menurunkan *agency costs* dan dapat mengurangi biaya pinjaman secara signifikan. Tindakan pengawasan yang dilakukan oleh investor institusional dapat membatasi perilaku manajemen.

4.5.3. Variabel kontrol

Sementara untuk variabel kontrol, hanya industri yang ditemukan signifikan berpengaruh terhadap biaya pinjaman pada tingkat signifikansi 5%. Variabel lain tidak ditemukan signifikan berpengaruh terhadap biaya pinjaman.

Variabel industri, dalam hal ini industri perbankan, merupakan industri yang sangat *regulated*, sehingga diyakini dapat memberikan nilai tambah bagi kualitas pengungkapan maupun praktik *corporate governance* dan pada akhirnya memberikan kepercayaan lebih bagi kreditor dan dapat menurunkan biaya pinjaman.

4.6 Analisis Tambahan

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa kepemilikan institusional berkorelasi negatif terhadap biaya pinjaman (*cost of debt*) pada tingkat signifikansi 5% dan temuan atas hubungan antar variabel independen kepemilikan institusional dengan variabel kontrol ukuran perusahaan, umur perusahaan, *leverage*, auditor dan industri.

Berbagai penelitian yang dilakukan oleh Bhojraj dan Sengupta (2003), Anderson, Mansi dan Reeb (2003), Asbaugh *et al* (2004), Anderson, Mansi dan Reeb (2004), Klock *et al* (2005), Blom dan Schauten (2006) serta Piot dan Missioner-Piera (2007) menemukan bahwa *corporate governance*, baik yang didasarkan pada indeks *corporate governance* ataupun yang diproksi sebagai hak dan tugas pemegang saham, perlindungan terhadap *take-over*, pengungkapan dan

Universitas Indonesia

tanggung jawab direksi, efektivitas pengawasan oleh *board* dan *audit committee* mempunyai pengaruh positif yang signifikan terhadap *credit ratings* dan berhubungan negatif dengan *yield* obligasi. Dari penelitian-penelitian tersebut, dapat disimpulkan bahwa investor memperhitungkan atribut CG dalam menentukan *risk profile* investasinya.

Secara ringkas penelitian-penelitian tadi dirangkum dalam tabel 4.8 berikut ini.

Tabel 4.8
Daftar Penelitian Tentang Corporate Governance dan Biaya Pinjaman

| Judul, peneliti dan tahun | Hasil Penelitian |
|---|--|
| <i>The effect of corporate governance on bond ratings and yields: the role of institutional investors and outside directors</i> (Bhojraj, S., & Sengupta, P. 2003). | <i>Institutional Shareholders</i> dan <i>higher outside directors ratio</i> mencatat biaya pinjaman yang lebih rendah (<i>Bond ratings and yields</i>) |
| <i>Founding family ownership and the agency cost of debt</i> (Anderson, R. C., Mansi, S. A., & Reeb, D. M. 2003). | Perusahaan yang kepemilikan keluarga saham pendiri < 12% menikmati manfaat pengurangan biaya pinjaman (<i>Yield spread</i>) |
| <i>The Effects of Corporate Governance on Firms' Credit Ratings.</i> (Ashbaugh, Collins & LaFond, 2004) | Perusahaan dengan CG yang kuat memiliki <i>credit ratings</i> yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan dengan CG yang lemah dan menikmati biaya pinjaman yang lebih rendah. |
| <i>Board characteristics, accounting report integrity and the cost of debt</i> (Anderson, R. C., Mansi, S. A., & Reeb, D. M. 2004). | <i>COD (Yield spread)</i> menjadi lebih rendah pada saat faktor-faktor CG (Board independence & size, Audit Committee independence & size dan frekuensi pertemuan) terdapat dalam perusahaan. |
| Does corporate governance matter to bondholders? (Klock, M. S., Mansi, S. A., & Maxwell, W. F. 2005). | Indeks <i>Strong anti-takeover defence</i> dan <i>shareholder protection provisions</i> dalam <i>The GIM Index</i> menurunkan <i>COD (Yield spread)</i> . |
| <i>Corporate governance and the cost of debt</i> (Blom, J, & Schauten, M. B. J. 2006). | <i>Rights and duties of shareholders, takeover defence, disclosure & board</i> berkorelasi negatif dengan biaya pinjaman (<i>Yield to maturity</i>). |
| <i>Corporate governance, audit quality and the cost of debt financing of French listed companies.</i> (Piot & Missonier-Piera, 2007). | <i>Ratio of outside directors, compensation committee, Institutional shareholders</i> berkorelasi negatif yang signifikan dengan biaya pinjaman (<i>The average interest on a firm's debt</i>) |

Atas dasar berbagai temuan yang telah diuraikan di atas, penelitian ini akan melakukan analisis untuk mengkaji hubungan antara variabel-variabel

independen tadi terhadap biaya pinjaman apabila variabel kepemilikan institusional diganti dengan indeks *corporate governance*.

a. Indeks *Corporate Governance*

Indeks *corporate governance* (CG) diperoleh dari indeks *corporate governance* yang dihitung oleh IICD untuk tahun 2005 dan 2007. Penelitian ini memilih indeks *corporate governance* yang dihitung oleh *Indonesian Institute for Corporate Directorship* (IICD) karena penilaiannya didasarkan pada prinsip yang digunakan oleh *Organisation for Economic Co-operation and Development* (OECD), tetapi dengan tetap memperhatikan persyaratan dari Bapepam dan LK serta Bursa Efek Indonesia. Terdapat 5 kategori penilaian yang terdiri dari 117 pertanyaan yang digunakan untuk mengevaluasi kinerja perusahaan, yaitu: Hak Pemegang Saham, Perlakuan Yang Setara Terhadap Pemegang Saham, Peranan Pemangku Kepentingan, Pengungkapan Informasi dan Transparansi, dan Tanggung Jawab Dewan Komisaris dan Direksi. Akan tetapi, karena indeks tahun 2006 tidak tersedia dan angka indeks tahun 2007 secara relatif tidak jauh berubah dari tahun 2005, maka indeks tahun 2006 yang digunakan dalam penelitian ini diambil dari rerata indeks tahun 2005 dan 2007. Karena penerapan CG di perusahaan relatif stabil, maka penggunaan data rerata tahun 2005 dan 2007 masih dapat dipakai karena menggambarkan tren di antara kedua tahun tersebut dan diyakini masih cukup memadai untuk digunakan sebagai ukuran pelaksanaan CG perusahaan di tahun 2006. Indeks tahun 2005 digunakan untuk penelitian tahun 2006, indeks tahun 2006 untuk penelitian tahun 2007 dan indeks tahun 2007 untuk penelitian tahun 2008.

b. Hasil Pengujian

Dalam analisis ini ingin diuji apakah *Corporate governance* berkorelasi negatif terhadap biaya pinjaman (*cost of debt*). Analisis ini menduga variabel CG berdampak negatif terhadap biaya pinjaman. Semakin tinggi tingkat praktik CG akan meningkatkan pengelolaan perusahaan yang bertanggung jawab, jujur, efisien dan efektif, sehingga menurunkan *risk premium* atau *required rate of return investor/kreditur*, yang akhirnya menurunkan biaya pinjaman.

Universitas Indonesia

Tabel 4.9 Hasil Estimasi Model Penelitian

| $COD = \beta_0 + \beta_1 DISC + \beta_2 CG + \beta_3 LNSIZE + \beta_4 AGE + \beta_5 LEV + \beta_6 AUD + \beta_7 IND + \varepsilon$ | | | | |
|--|-------------|------------|-------------|------|
| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Sig. |
| (Constant) | 17.115 | 5.331 | 3.210 | .002 |
| DISC | -2.856 | 1.996 | -1.430 | .156 |
| CG | -.015 | .025 | -.594 | .554 |
| LNSIZE | -.045 | .186 | -.241 | .810 |
| AGE | .008 | .010 | .780 | .437 |
| LEV | .719 | 1.022 | .703 | .483 |
| AUD | -.978 | .385 | -2.543 | .012 |
| IND | -1.368 | .623 | -2.196 | .030 |

Hasil pengujian di atas menunjukkan tingkat signifikansi koefisien variabel CG lebih tinggi dari tingkat signifikansi 1%, 5%, dan 10%, artinya variabel CG tidak ditemukan signifikan mempengaruhi COD (biaya pinjaman). Dengan kata lain, dari data yang dianalisis, hasil pengujian statistik di atas tidak mendukung dugaan sebelumnya. Sebaliknya, variabel kontrol auditor dan industri ditemukan berkorelasi negatif dengan biaya pinjaman pada tingkat signifikansi 5%. Hasil ini berbeda dengan hasil pengujian atas hipotesis kedua di halaman 60, yang membuktikan bahwa variabel kepemilikan institusional dan industri berkorelasi negatif dengan biaya pinjaman.

Hasil analisis di atas tidak mendukung hasil penelitian Bhojraj dan Sengupta (2003) dan Asbaugh *et al* (2004) yang menunjukkan bahwa *corporate governance* mempunyai hubungan positif dengan peringkat obligasi dan berhubungan negatif dengan *yield* obligasi. Hasil ini berbeda pula dengan hasil penelitian Piot dan Missioner-Piera (2007), Blom dan Schauten (2006) dan Klock *et al* (2005) yang membuktikan sejumlah proksi *corporate governance* mempunyai hubungan yang negatif terhadap biaya pinjaman.

Penelitian Piot dan Missioner-Piera (2007), Blom dan Schauten (2006) dan Klock *et al* (2005) membuktikan bahwa rasio direktur independen, komite remunerasi dan pemegang saham institusional hak dan tugas pemegang saham,

Universitas Indonesia

perlindungan terhadap *take-over*, pengungkapan dan tanggungjawab direksi serta *shareholder protection* mempunyai hubungan yang negatif terhadap biaya pinjaman. Berbeda dengan penelitian Piot dan Missioner-Piera (2007) dan Blom dan Schauten (2006) yang memproksi *corporate governance* dengan faktor-faktor di atas, penelitian Klock *et al* (2005) menggunakan *GIM Index* sebagai pengukuran praktik *corporate governance*. Penelitian Piot dan Missioner-Piera (2007) menghitung biaya pinjaman dengan rerata tingkat bunga yang dibayarkan perusahaan, sedangkan penelitian Blom dan Schauten (2006) menghitung biaya pinjaman dengan cara *yield to maturity*.

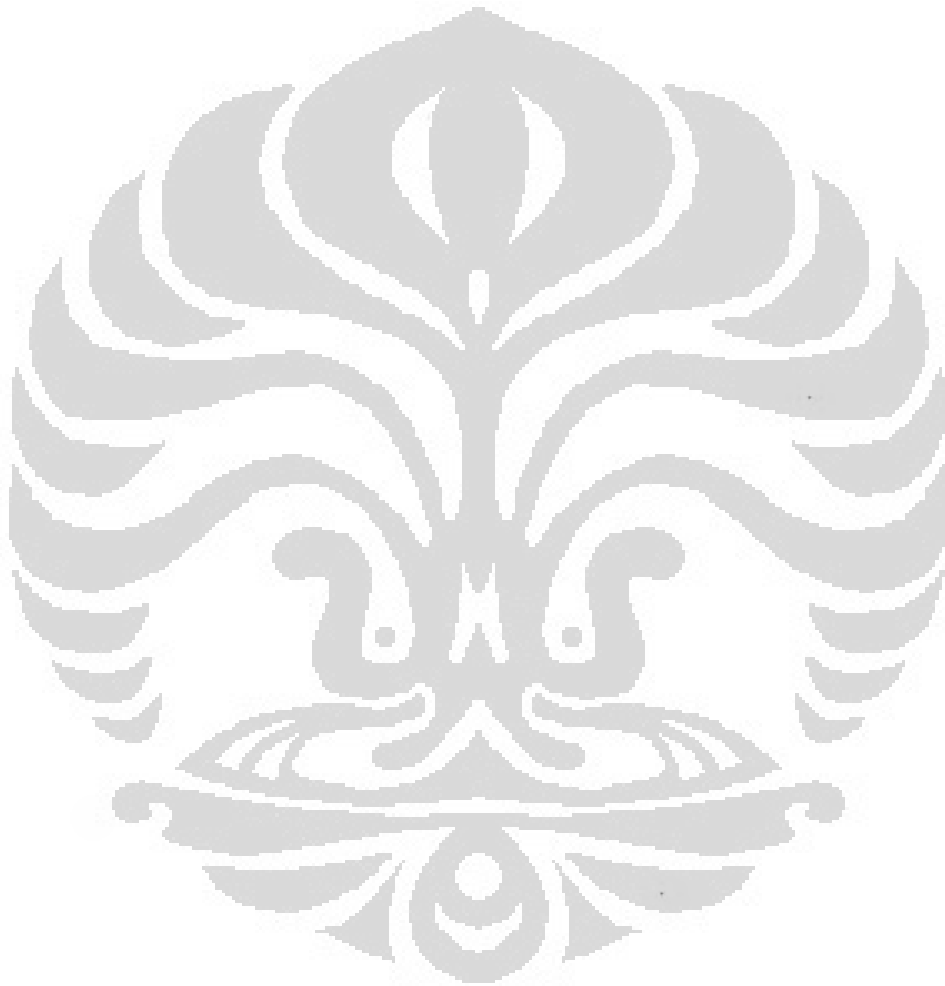
Anderson *et al* (2004) menemukan bahwa pemegang obligasi memandang bahwa efektivitas pengawasan oleh *board and audit committee* dapat mengurangi *risk premium* investor obligasi. Penelitian lain dari Anderson *et al* (2003) menemukan adanya korelasi antara *family ownership* dan *agency cost of debt* di mana perusahaan yang kepemilikan keluarga saham pendiri < 12% menikmati manfaat pengurangan biaya pinjaman. Sebaliknya, perusahaan yang memiliki anggota keluarga yang menjabat sebagai CEO membayar COD yang lebih tinggi.

Pada pihak lain, hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Juniarti dan Sentosa (2009) yang membuktikan bahwa *corporate governance* yang diproksi dengan proporsi komisaris independen dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap *cost of debt*.

Salah satu kemungkinan terjadinya hasil yang berbeda antara penelitian atas perusahaan di luar negeri dan di Indonesia, karena indeks *corporate governance* tidak dipublikasikan secara umum untuk masing-masing perusahaan. Perusahaan akan mempublikasikan kualitas *corporate governance*-nya apabila hasil yang dicapai tinggi atau mendapatkan peringkat yang dapat dibanggakan. Tidak ada indikasi yang jelas apakah para kreditur memperhatikan indeks *corporate governance* yang dihitung oleh IICD. Selain itu, faktor lain yang patut diduga mempengaruhi hasil penelitian ini adalah karakteristik data indeks *corporate governance* yang cenderung merata antar perusahaan LQ45 yang terlihat dari angka standar deviasinya tetapi cenderung menurun dari tahun 2006-2008 (seperti telah dijelaskan di bagian statistik deskriptif). Faktor keterbatasan

Universitas Indonesia

lain adalah tidak diperolehnya indeks IICD tahun 2006, sehingga penelitian ini menggunakan angka rerata yang diambil dari indeks tahun 2005 dan 2007. Pada akhirnya, faktor terpenting yang harus dikaji lebih lanjut adalah apakah komponen indeks tersebut sudah mencerminkan praktik *corporate governance* di masing-masing perusahaan. Hal ini akan membuka peluang bagi penelitian yang akan datang.



Universitas Indonesia

BAB 5 KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 KESIMPULAN

Hasil pengujian yang dilakukan dalam penelitian ini tidak menemukan pengaruh yang signifikan dari tingkat pengungkapan terhadap biaya pinjaman. Pengujian statistik tidak mendukung hipotesis yang diajukan yang menyatakan bahwa tingkat pengungkapan berdampak negatif terhadap biaya pinjaman. Hasil penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian yang dilakukan Myers dan Majluf (1984), Duffie dan Lando (2001), Ziebart dan Reiter (1992), Sengupta (1998) maupun Sari (2002) yang dapat disimpulkan sebagai temuan yang menunjukkan adanya hubungan negatif yang signifikan antara tingkat pengungkapan dengan *cost of debt*. Sebaliknya, hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian dari Habibie (2005) dan Juniarti dan Sentosa (2009) yang membuktikan bahwa pengungkapan sukarela tidak berpengaruh signifikan terhadap *cost of debt*. Salah satu kemungkinan yang menjadi penyebab atas perbedaan tersebut adalah karena para analis dan investor obligasi di Indonesia lebih memperhatikan tingkat bunga Sertifikat Bank Indonesia dan jumlah aset perusahaan. Faktor lain adalah karena karakteristik indeks pengungkapan oleh perusahaan LQ45 cenderung merata.

Pengujian dalam penelitian ini membuktikan bahwa kepemilikan institusional berkorelasi negatif terhadap biaya pinjaman (*cost of debt*) pada tingkat signifikansi 5% dan menemukan hubungan antar variabel independen kepemilikan institusional dengan variabel kontrol yang digunakan: auditor, industri dan ukuran perusahaan. Pada sisi lain, variabel industri keuangan memiliki hubungan dengan ukuran perusahaan, umur perusahaan, *leverage* dan auditor serta berkorelasi negatif dengan biaya pinjaman. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan Roberts dan Yuan (2006), Piot dan Missioner-Piera (2007) dan Juniarti dan Sentosa (2009) yang menemukan bukti yang kuat bahwa kepemilikan institusional dapat mengurangi biaya pinjaman

(*cost of bank borrowing*) secara signifikan. Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian atas biaya pinjaman obligasi yang dilakukan oleh Crutchley *et al* (1999), Bhojraj dan Sengupta (2003), Fidyati (2004), Rachmawati dan Triatmoko (2007) dan Elyasiani, Jia dan Mao (2007) yang menemukan korelasi negatif antara kepemilikan institusional, kehadiran direksi eksternal dan stabilitas kepemilikan institusional dengan *bond yield* dan dapat menurunkan *agency cost of debt*.

Hasil pengujian yang dilakukan dalam penelitian ini tidak menemukan pengaruh yang signifikan dari CG terhadap biaya pinjaman. Hasil di atas berbeda dengan hasil penelitian Bhojraj dan Sengupta (2003), Asbaugh *et al* (2004), Piot dan Missioner-Piera (2007), Blom dan Schauten (2006), Klock *et al* (2005), Anderson *et al* (2004) dan Anderson *et al* (2003) yang menunjukkan bahwa *corporate governance* atau proksinya mempunyai hubungan positif dengan peringkat obligasi dan berhubungan negatif dengan *yield* obligasi atau biaya pinjaman. Salah satu kemungkinan yang mengakibatkan perbedaan tersebut adalah karena indeks *corporate governance* tidak dipublikasikan secara umum untuk masing-masing perusahaan. Faktor lain yang patut diduga mempengaruhi hasil penelitian ini adalah karakteristik data indeks *corporate governance* perusahaan LQ45 yang cenderung merata tetapi menurun dari tahun 2006-2008.

Untuk variabel kontrol, hanya variabel industri yang ditemukan signifikan berpengaruh terhadap biaya pinjaman pada tingkat signifikansi 5%. Salah satu kemungkinan yang mengakibatkan pengaruh tersebut adalah bahwa industri keuangan memiliki ketentuan pengungkapan dan *corporate governance* yang berbeda dengan industri lainnya.

5.2 KETERBATASAN PENELITIAN DAN SARAN

Penelitian ini masih dapat dikembangkan dengan memperhatikan beberapa keterbatasan penelitian berikut ini yang dapat dijadikan sebagai referensi untuk penelitian selanjutnya. Keterbatasan penelitian ini antara lain:

5.2.1 Pemilihan sampel

Pemilihan sampel yang mengambil perusahaan-perusahaan yang terpilih dalam indeks LQ45 dan sampel yang mencakupi berbagai industri tetapi dalam jumlah yang relatif kecil mengakibatkan tingkat pengungkapan dan praktik *corporate governance* yang mempunyai kecenderungan setara dan bias ke atas. Pada pihak lain, dengan tidak dikeluarkannya perusahaan keuangan, maka terdapat kemungkinan pengaruh dari ketentuan yang berlaku di industri keuangan yang berbeda dengan industri lainnya.

5.2.2 Metode perhitungan biaya pinjaman

Perhitungan biaya pinjaman (*cost of debt*) dengan mengambil biaya bunga aktual yang harus dibayar perusahaan atas pinjaman yang diperoleh di tahun yang diteliti memiliki keterbatasan apabila terdapat pinjaman dalam valuta asing atau perusahaan tidak menerima pinjaman pada tahun tersebut. Penyesuaian bunga atas pinjaman dalam valuta asing agar dapat diperbandingkan tidak selalu dapat diterapkan bagi setiap perusahaan. Pada sisi lain, metode ini memberikan peluang bagi penelitian-penelitian berikutnya, mengingat penelitian tentang *cost of debt* dengan fokus kepada biaya pinjaman atas *bank loan* masih sangat jarang dan justru lebih relevan bagi penelitian di Indonesia.

Berdasarkan temuan yang dihasilkan dalam penelitian ini, disarankan agar dilakukan penelitian lanjutan, baik dengan sampel yang lebih luas, jangka waktu yang lebih panjang ataupun penggunaan data *forward rate* pada saat pinjaman diberikan, sehingga dapat memperkaya literatur berkaitan dengan penelitian yang menggunakan biaya pinjaman atas *bank loan*.

BAB 6 DAFTAR REFERENSI

- Achmad, Tarmizi: (2007). *Corporate Governance of Family Firms and Voluntary Disclosure: The Case of Indonesian Manufacturing Firms*, Thesis for the degree of Doctor of Philosophy, The University of Western Australia, Business School Accounting & Finance.
- Agrawal, A., & Mandelker, G. N., (1990). Large shareholders and the monitoring of managers: the case of antitakeover charter amendments. *Journal of Financial and Quantitative Analysis* 25, 143-161.
- Agrawal, A., and C. R. Knoeber, (1996). Firm Performance and Mechanisms to Control Agency Problems Between Managers and Shareholders. *Journal of Financial and Quantitative Analysis* 31, 377-397.
- Ahmed, A., B. Billing, R. Morton, and M. Stanford-Harris. (2002). The role of accounting conservatism in mitigating bondholder-shareholder conflicts over dividend policy and in reducing cost of debts. *The Accounting Review* 77: 867-890.
- Altman, E., A. Gande, and A. Saunders (2004). *Informationally Efficiency of Loans versus Bond: Evidence from Secondary Market Prices*. Working paper, New York University and Vanderbilt University.
- Alsaeed, Khalid. (2005). The Association between Firm-specific Characteristics and Disclosure: The case of Saudi Arabia. *The Journal of American Academy of Business*, Cambridge, Vol.1, Num 1, September 2005.
- Ambarish, R., John, K. & Williams, J. (1987). Efficient Signalling with Dividends and Investments. *The Journal of Finance*, 42(2), 321-343.
- Anderson, Ronald C., Sattar A. Mansi and David M. Reeb (2003). Founding Family Ownership and the Agency Cost of Debt. *Journal of Financial Economics* 68, 263-285.
- Anderson, Ronald C., Sattar A. Mansi and David M. Reeb (2004). Board characteristics, accounting report integrity, and the cost of debt. *Journal of Accounting and Economics* 37, 315-342.
- Arifin. (1992). *The Full Disclosure Concept as a Support for The Quality of Accounting Information*. Thesis. University of Wollongong. Australia.
- Arifin, (1998). *Prinsip Full-Disclosure Sebagai Pendukung Kualitas Informasi Akuntansi*. Lembaga Penelitian Universitas Diponegoro. Semarang.
- Arifin, (2005). *Peran Akuntan Dalam Menegakkan Prinsip Good Corporate Governance Pada Perusahaan Di Indonesia (Tinjauan Perspektif Teori Keagenan)*. Disampaikan dalam rangka pengusulan jabatan Guru Besar Pada Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro. Semarang.

- Ashbaugh-Skaife, Hollis, Daniel W. Collins, and Ryan LaFond. (2006). The effects of corporate governance on firms' credit ratings, *Journal of Accounting and Economics*, 42(1/2), 203-243.
- Ashbaugh, Hollins, D.W. Collins and R. LaFond (2004). Corporate Governance and the Cost of Equity Capital. Working paper, University of Iowa.
- Ball, R. (2001). Infrastructure Requirements for an Economically Efficient System of Public Financial Reporting and Disclosure. *Brookings-Wharton Papers on Financial Services*: 127-169.
- Ball, R. and L. Shivakumar. (2005). Earnings quality in UK private firms: comparative loss recognition timeliness. *Journal of Accounting and Economics*, 39: 83-128.
- Ball, R., Shivakumar L., (2006). The role of accruals in asymmetrically timely gain and loss recognition. *Journal of Accounting Research* 42, 207-242.
- Ball, R., A. Robin, and G. Sadka. (2008). Is financial reporting shaped by equity markets or by debt markets? An international study of timeliness and conservatism. *Review of Accounting Studies*, 13: 168-205.
- Balvers, Ronald. J., Bill McDonald, and Robert E. Miller (1988). Underpricing new issues and the choice of auditor as a signal of investment banker reputation, *Accounting Review* 63, 605-622.
- Bapepam. (2006). *Studi Penerapan Prinsip-Prinsip OECD 2004 Dalam Peraturan Bapepam Mengenai Corporate Governance*, Tim Studi Pengkajian Penerapan Prinsip-Prinsip OECD 2004 dalam Peraturan Bapepam mengenai *Corporate Governance*, Departemen Keuangan Republik Indonesia Badan Pengawas Pasar Modal Dan Lembaga Keuangan.
- Badan Pengawas Pasar Modal Dan Lembaga Keuangan, (2006). Kewajiban Penyampaian Laporan Tahunan bagi Emiten atau Perusahaan Publik, *Kep-134/BL/2006, Desember 2006, Peraturan Nomor X.K.6*, Jakarta.
- Batu, Nancy Gusti Lumban. (2007). *Analisis Tingkat Pengungkapan Wajib Perusahaan-Perusahaan Manufaktur Tercatat di Bursa Efek Jakarta Tahun 2003-2005*. Skripsi FEUI.
- Beatty, Randolph P. (1989). Auditor reputation and the pricing of initial public offerings, *Accounting Review* 64, 693-709.
- Beaver, W. H. (1998). *Financial reporting: an accounting revolution*. 3rd Edition, Prentice-Hall, Englewood Cliffs, NJ.
- Beiner, S., Drobetz, W., Schmid, F. & Zimmermann, H. (2004). Is board size an independent corporate governance mechanism?. *Kyklos*, 57(3): 327-356. [Online] Available at: www3.interscience.wiley.com (***). Accessed: 22 April 2008.
- Belkaoui, A. (1981). The relationship between self-disclosure style and attitudes to responsibility accounting. *Accounting, Organizations and Society* 6(4): 281-289.

- Berger, Allen N., Gregory F. Udell (1995). Relationship lending and lines of credit in small firm finance. *Journal of Business* 68, 351-381.
- Berle, Adolph A., and Gardiner C. Means (1932) *The Modern Corporation and Private Property*. MacMillan, New York.
- Bhojraj, S. dan P. Sengupta.(2003) Effect of Corporate Governance on Bond Ratings and Yields: The Role of Institutional Investors and Outside Directors. *Journal of Business* 76, 455-475.
- Blom, Jasper, and Marc B.J. Schauten. (2006). Corporate governance and the cost of debt, *Working Paper*.
- Blume, M. and R.F. Stambaugh. (1983). Biases in computed returns: an application to the size effect. *Journal of Financial Economics*, 12: 387-404.
- Boot, A. W. A., and Thakor, A. V. (1995).Moral hazard and secured lending in an infinitely repeated credit market game. *International Economic Review* 35, 899-920.
- Botosan, Christine A. (1997). Disclosure Level and Cost of Equity Capital *Accounting Review*, 323-329.
- Botosan, C. and M. Harris (2000) Motivations for a Change in Disclosure Frequency and Its Consequences: An Examination of Voluntary Quarterly Segment Disclosures, *Journal of Accounting Research*, 38(2): 329-353
- Buzby, S. L. (1974). Selected Items of Information and Their Disclosure in Annual Reports. *The Accounting Review*, July, 423-435.
- Bushee, Brian J. and Christian Leuz (2005) "Economic consequences of SEC disclosure regulation: evidence from the OTC bulletin board" *Journal of Accounting and Economics* 39(2), 199-238.
- Chen, Yu Mei and Jian, Jiu Young, *The Impact of Information Disclosure and Transparency Rankings System (IDTRs) and Corporate Governance Structure on Interest Cost of Debt (August 28, 2006)*. Working Paper. <http://ssrn.com/abstract=926859>
- Chow, C. W., and A. Wong-Boren. (1987). Voluntary financial disclosure by Mexican corporations. *The Accounting Review* 62 (3): 533-541.
- Cooke, T.E. (1989). Disclosure in the Corporate Annual Reports of Swedish Companies. *Accounting and Business Research*, 19, Spring, pp. 113-124.
- Cooke, T. E. (1992). The Impact of Size, Stock Market Listing and Industry Type on Disclosure in the Annual Reports of Japanese Listed Corporations *Accounting and Business Research*, 22, Summer, pp. 229-237.
- Cornett M. M, Marcuss, S.J. & Tehranian, H. (2006). *Earnings management, corporate governance, and true financial performance*. Retrieved from: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=886142.
- Crutchley, Claire E., Marlin R. H. Jensen, John S. Jahera, Jr and Jennie E. Raymond.(1999) Agency Problems and the Simultaneity of Financial

- Decision Making: The Role of Institutional Ownership. *International Review of Financial Analysis*, Vol. 8, Number 2
- Davidson, R. A. and Neu, D. (1993). A note on association between audit firm size and audit quality. *Contemporary Accounting Research*, Vol. 9 No. 2, pp. 479-488.
- DeAngelo, L.E. (1981). Auditor size and audit quality. *Journal of Accounting and Economics*, 3, 183-199.
- DeAngelo, L. (1981). Auditor Size and Audit Quality. *Journal of Accounting and Economics*, 113-127.
- Duffie, D. and Lando, D. (2001). Term structures of credit spreads with incomplete accounting information. *Econometrica* 69 633--664.
- Eisenhardt, K. M. (1989). Agency theory: An assessment and review. *Academy of Management Review*, 14: 57-74.
- Eiteman, David K., Arthur I. Stonehill and Michael H. Moffett. (2010) *Multinational business finance*, 10th ed., Boston.
- Elyasiani, Elyas, Jingyi (Jane) Jia dan Connie X. Mao. (2007). *Institutional Ownership Stability and the Cost of Debt, Working Paper*. School of Business of Southern Illinois University Edwardsville.
- Ertugul, M. & Hedge, S. (2008). Board compensation practices and agency costs of debt. *Journal of Corporate Finance*, 14, 512-531.
- Fidyati, Nisa. (2004). Pengaruh mekanisme corporate governance terhadap earnings management pada perusahaan seasoned equity offering (SEO). *Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi* 2 (1), 1-23.
- Firth, Michael. (1989). The Impact of Size, Stock Market Listing and Auditors on Voluntary Disclosure in Corporate Annual Reports. *Accounting and Business Research*. Autumn. Vol. 9. Hal. 276-280.
- Fitriany, (2001). *Signifikansi Perbedaan Tingkat Kelengkapan Pengungkapan Wajib dan Sukarela pada Laporan Keuangan Perusahaan Publik yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta*, Simposium Nasional Akuntansi IV, IAI-KAPd
- Francis, Jennifer, Dhananjay Nanda, and Per Olsson (2005). *Voluntary disclosure, information quality, and costs of capital*, Working Paper, Duke University.
- Francis, J., and K. Schipper. (1999). Have financial statements lost their relevance? *Journal of Accounting Research* 37: 319.352.
- Gujarati, D.N., (2003). *Basic Econometrics*, 4th Edition, McGraw-Hill International Editions, Singapore.
- Gunawan, Yuniati, (2000). *Analisis Pengungkapan Informasi Laporan Tahunan pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta*, Simposium Nasional Akuntansi III IAI-KAPd.

- Habibie, Akhmad Akbar, (2005). *Analisis Atas Pengungkapan Sukarela Laporan Tahunan Dan Pengaruhnya Terhadap Cost Of Debt Perusahaan Penerbit Obligasi Yang Tercatat Di Bursa Efek Surabaya Dan Jakarta*. Tesis Magister Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Hail, L. (2002). The impact of voluntary corporate disclosures on the ex ante cost of capital for Swiss Firms, forthcoming in the *European Accounting Review*.
- Hendriksen, E. S./van Breda, M. F. (1992) *Accounting Theory*, 5th edn, McGraw-Hill, 1992.
- Herwidayatmo. (2000). Implementasi Good Corporate Governance untuk Perusahaan Publik di Indonesia. *Majalah Usahawan*, Oktober, No.10/Th.XXIX
- Healy, P., A. Hutton, and K. Palepu. (1999). Stock performance and intermediation changes surrounding increases in disclosure. *Contemporary Accounting Research* 16: 485-520.
- Healy, P. and K. Palepu. (1995). The Challenges of Investor Communication: The Case of CUC International, Inc. *Journal of Financial Economics* 38 (June): 111-140.
- Healy, P. and K. Palepu. (2001), Information Asymmetry, Corporate Disclosure, and the Capital Markets: A Review of the Empirical Disclosure Literature, *Journal of Accounting and Economics*, 31, 405-440.
- Hubbard, R. G., K. N. Kuttner, and D. N. Palia (2002). Are There "Bank Effect" In Borrowers' Costs Of Funds? Evidence from a Matched Sample of Borrower and Banks. *Journal of Business* 75, 559-581.
- Jenkins, David, and Uma Velury (2006) Institutional ownership and the quality of earnings, *Journal of Business Research* 59, 1043-1051.
- Jennings, William W. (2005) Further Evidence on Institutional Ownership and Corporate Value. *Advances in Financial Economics* 11, 171-211.
- Jensen, M.C. and Meckling, W.H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*. October. Vol. 3. pp. 305-360.
- Johnson, S. A., (2003) Debt maturity and the effects of growth opportunities and liquidity risk on leverage, *Review of Financial Studies* 16, 209-236.
- Juniarti dan Agnes Andriyani Sentosa. (2009). Pengaruh *Good Corporate Governance, Voluntary Disclosure* terhadap Biaya Hutang (*Costs of Debt*), *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, Vol. 11, No. 2, November 2009: 88-100
- Kadarusma, Peter. (2007). *Analisis Indeks P3LKE dan Dampaknya terhadap Manajemen Laba*. Skripsi FEUI.
- Kaplan, R.S. & Norton, D.P. (2008). *Execution Premium: Linking Strategy to Operations for Competitive Advantage*. Boston: Harvard Business School Publishing Corporation.

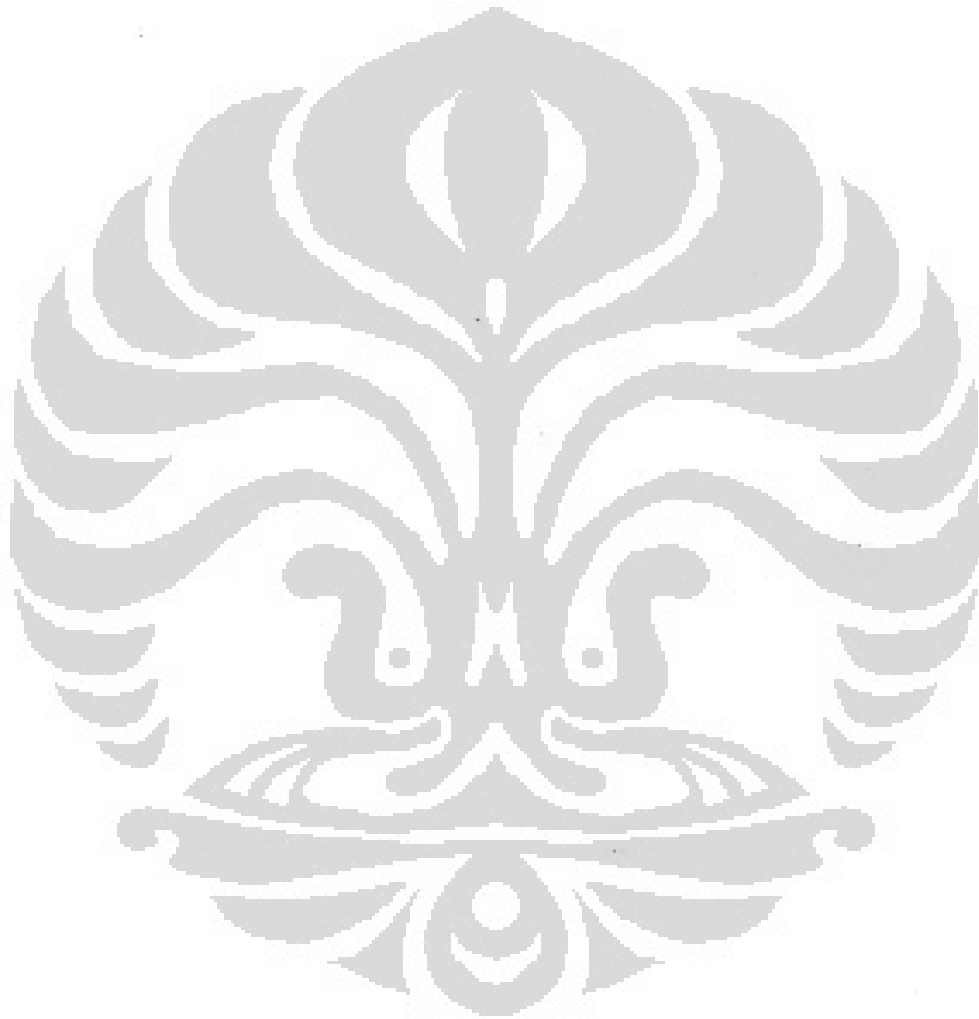
- Klock, M. S., Mansi, S. A., Maxwell, W. F., (2005). Does corporate governance matter to bondholders? *Journal of Financial and Quantitative Analysis* 40, 693-719.
- Klock, M.S., S.A., Mansi and W.F. Maxwell, 2003, *Corporate Governance and the Agency Cost of Debt. Working paper*, University of Arizona.
- Komalasari, Puput Tri (2001). *Asimetri Informasi dan Cost of Equity Capital*, SNA 4, 787 – 819.
- Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG). (2006). *Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia*.
- Korajczyk, R. A., Lucas, D. & McDonald, R. L. (1991). The Effect of Information Releases on the Pricing and Timing of Equity Issues. *The Review of Financial Studies*, 4(4), 685-708.
- Khurana, I. and K. Raman. (2003). Are fundamentals priced in the bond market? *Contemporary Accounting Research* 20: 495-494.
- Kurnia, Poppy Dewi. (2009). *Analisis Faktor-Faktor yang mempengaruhi tingkat Kelengkapan Pengungkapan Sukarela dalam Laporan Tahunan Perusahaan Publik di Indonesia*. Tesis Magister Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Lambert, R., C. Leuz and R. Verrecchia. (2007). Accounting information, disclosure, and the cost of capital. *Journal of Accounting Research*, 45(2): 385-420.
- Lang, M., and R. Lundholm. (1993). Cross-Sectional Determinants of Analyst Ratings of Corporate Disclosures. *Journal of Accounting Research* 31: 246-271.
- Lang, M. and R. Lundholm. (1997). Voluntary disclosure during equity offerings: reducing information asymmetry or hyping the stock? *Working paper*, University of Michigan, Ann Arbor, MI.
- Leuz, C., and R. Verrecchia. (2000). The economic consequences of increased disclosure. *Journal of Accounting Research* 38: 91.124.
- Leigh de Haas, Gayle (1999). *Open-End Mutual Funds That Close To New Investors: A Signaling Theory. A Dissertation for The Degree Of Doctor Of Philosophy In Business Administration*. The Graduate Faculty Of Texas Tech University.
- Leland, Hayne and David H. Pyle, (1977) Informational Asymmetries, Financial Structure, and Financial Intermediation, *The Journal of Finance*, Vol. 32, No. 2, May 1977, 371-387.
- Mardiyah, Aida Ainul, (2001). Pengaruh Informasi Asimetri dan Disclosure terhadap Cost of Capital, *Simposium Nasional Akuntansi* 4, 787-819.
- Marwata, (2001). *Hubungan Antara Karakteristik Perusahaan dan Kualitas Unbgkapan Sukarela dalam Laporan Tahunan Perusahaan Publik di Indonesia*. *Simposium Nasional Akuntansi IV*, IAI-KAPd.

- Meek, G. K., C. B. Roberts, and S. J. Gray. (1995). Factors influencing voluntary annual report disclosures by U. S., U. K. and Continental European multinational corporations. *Journal of International Business Studies* 26 (3): 555-572.
- Meggison, W. L. (1997). *Corporate Finance Theory*. Addison-Wesley Educational Publishers Inc, New York.
- Merton, R. C. (1974) On the Pricing of Corporate Debt: The Risk Structure of Interest Rates, *Journal of Finance*, 29 , 449-70.
- Miller, M. H. & Rock, K. (1985). Dividend Policy Under Asymmetric Information. *The Journal of Finance*, 40(4), 1031-1051.
- Myers, S. C., (1977) Determinants of corporate borrowing, *Journal of Financial Economics* 5, 147-175.
- Myers, S. and N. Majluff, (1984). Corporate Financing and Investment Decisions When Firms have Information that Investors Do Not Have, *Journal of Financial Economics*, 13, 187-222
- Murni, Siti Asiah, (2004). Pengaruh Luas Pengungkapan Sukarela dan Asimetri Informasi terhadap Cost of Equity Capital pada perusahaan publik di Indonesia, *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, Vo. 7. No.2, 192-206.
- Narayanan, M.P., (1988) Debt versus Equity under Asymmetric Information. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 23, 39-51.
- Penmann, S.H. (1988). An empirical investigation of the voluntary disclosure of corporate earning forecasts. *Journal of Accounting Research*. Vol.18 Spring, pp. 132-160.
- Petersen, Mitchell A. and Raghuram Rajan (1994) The Benefits of Lending Relationships: Evidence from Small Business Data. *Journal of Finance* 49 (1), 3-37.
- Piot, C. & Missonier-Piera, F. (2007) Corporate governance, audit quality and the cost of debt financing of French listed companies", *Working Paper*. http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=960681
- Pittman, J.A. & Fortin, S. (2004). Auditor choice and the cost of debt capital for newly public firms. *Journal of Accounting and Economics*, 37, 113-136.
- Rachmawati, Andri and Hanung Triatmoko. (2007). "Analysis of Factors that Influencing Return Quality and Firm Value". *Paper Presented in 10th National Symposium on Accounting. Makasar*, 26 – 28 July.
- Radin, Arthur J, (2007). Have we created Financial Disclosure Overload?, *The CPA Journal*, Nov. 2007; 77,11.
- Roberts, G. S. & Yuan, L. (2006). *Does Institutional Ownership Affect the Cost of Bank Borrowing?*. Working paper, York University. Retrieved September 10, 2008 from <http://ssrn.com>.

- Ross, Steven A. (1977). The Determination of Financial Structure: The Incentive-Signalling Approach. *The Bell Journal of Economics*, 8(1), 23-40.
- Ross, S, R. Westerfield and J. Jaffe. (2009). *Corporate Finance*, 8th. edition. McGrawHill International.
- Sakai, Koji, Iichiro Uesugi, and Tsutomu Watanabe, (2005) Firm Age and the Evolution of Borrowing Costs: Evidence from Japanese Small Firms. *Journal of Banking and Finance*, Vol. 34, No. 8, August 2010, pp.1970-1981.
- Sari, M. (2002). *Pengaruh Tingkat Disclosure terhadap Cost of Debt, Studi Empiris atas Obligasi yang tercatat pada Bursa Efek Surabaya*, Karya Akhir Program Studi Pasca Sarjana Ilmu Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia, Depok.
- Sandra, Dessy dan Indra W Kusuma (2004). *Reaksi Pasar Terhadap Perataan Laba dengan Kualitas Auditor dan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Moderasi*. Simposium Nasional Akuntansi VII, IAI-KAPd.
- Saudagaran, Sakhrokh M., dan Diga, J.G. (1997). Financial Reporting in Emerging Capital Market: Characteristics and Policy Issues, *Accounting Horizon*, Vol 11, No. 2.
- Scott, William R. (2009). *Financial accounting theory*. Toronto, Ontario: Pearson.
- Sengupta, Partha. (1998). Corporate Disclosure Quality and Cost of Debt. *The Accounting Review* 73 (4): 459-474.
- Setianto, Moh. Hanief Arie. (2005). *Analisis Tingkat Pengungkapan pada Laporan Keuangan Perusahaan Manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Jakarta*. Skripsi FEUI.
- Shleifer, A. and R. Vishny (1997) A Survey of Corporate Finance. *The Journal of Finance* 52, 737-783.
- Siagian, F.T., S.V.N.P. Siregar, dan Y. Rahadian. (2006). *Hubungan antara Corporate Governance, Struktur Kepemilikan, Kualitas Pelaporan, dan Nilai perusahaan – menggunakan Persamaan Simultan: Studi atas Perusahaan Publik di BEJ*. Working Paper, Departemen Akuntansi FEUI.
- Singhvi, Surendra S., dan Harsha B. Desai, (1971), An Empirical Analysis of the Quality of Corporate Financial Disclosure. *The Accounting Review*, January, pp. 129-138.
- Singgih, M.L. (2008). *Pengukuran kinerja perusahaan dengan metode economic value added*. Tesis S-1, Universitas ITS Surabaya
- Simanjuntak, Binsar, H. dan Lusy, Widiastuti. (2004). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kelengkapan Pengungkapan Laporan Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol. 7. No. 3. pp 351-366.
- Siregar, Sylvia Veronica N.P., Yan Rahadian dan Ira Annisa Abdullah. (2008). *Evaluasi Komprehensif Implementasi Kebijakan Surat Edaran Bapepam No. SE-02/PM/2002 Tentang Pedoman Penyajian dan Pengungkapan Laporan*

- Keuangan Emiten dan Perusahaan Publik (P3LKE), Riset Unggulan Universitas Indonesia.
- Stanga, K. G. (1976). Disclosure in published annual reports. *Financial Management*, 5(4), 42-50.
- Subiyantoro, Edy, *Hubungan antara Kelengkapan Pengungkapan Laporan Keuangan dengan Karakteristik Perusahaan Public di Indonesia*, Tesis, S2 UGM, Yogyakarta, 1997.
- Supatmi. (2006). *Pengaruh Tingkat Pengungkapan Terhadap Cost of Equity Capital dengan Variabel Moderasi Ukuran Perusahaan, Kualitas Audit dan Kepemilikan Publik*. Tesis. Magister Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Suripto, B. (1998). *Pengaruh karakteristik perusahaan terhadap luas pengungkapan sukarela dalam laporan tahunan*. Tesis S-2, Universitas Gadjah Mada.
- Thakor, A. V. (1993). Information, Investment Horizon, and Price Reactions. *The Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 28(4), 459-482.
- Tjager, I.N., A. Alijoyo H.R. Djemat, dan B. Sembodo. (2003). *Corporate governance: Tantangan dan kesempatan bagi komunitas bisnis Indonesia*. Forum Corporate Governance in Indonesia (FCGI).
- Tricker, Robert I. (1984). *Corporate Governance: Practices, Procedures and Powers in British Companies and Their Boards of Directors*. Aldershot, UK: Gower Press.
- Utama, Siddharta. (2003). Corporate Governance, Disclosure and Its Evidence in Indonesia. *Usahawan* 4:28-32.
- Velury, U., Reisch, J.T., & O'Reilly, D. (2003). Institutional ownership and the selection of industry specialist auditors. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 21, 35-48
- Watts, R.L. and J.L. Zimmerman. (1980). Agency problems, auditing, and the theory of the firm: Some evidence. *Journal of Law and Economics* 26 (October): 613-33.
- Watts, R.L. and J.L. Zimmerman. (1986). *Positive Accounting Theory*. Englewood Cliffs. Prentice Hall. USA.
- Welker, M. (1995). Disclosure policy, information asymmetry, and liquidity in equity markets. *Contemporary Accounting Research* 11: 801-828.
- White, H., (1980). A Heteroskedasticity-Consistent Covariance Matrix Estimator and a Direct Rest for Heteroskedasticity, *Econometrica*, 48 (4), 817-838.
- Wittenberg-Moerman, R. (2008). The role of information asymmetry and financial reporting quality in debt trading: Evidence from the secondary loan market. *Journal of Accounting and Economics* 46:240-260.

- Wondabio, Ludovicus Sensi (2010). *Analisis Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Pengungkapan Non Keuangan Dan Keuangan Serta Hubungannya Dengan Biaya Ekuitas Dan Value Relevance*. Disertasi untuk memperoleh gelar Doktor pada Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Zhang, Sanjian. (2006). *Accounting Restatements and the Cost of Debt Capital*. Dissertation for Doctor of Philosophy in Management, University of California, Irvine.
- Ziebart, D. A. and Reiter, S. A., (1992). Bond ratings, bond yields and financial information. *Contemporary Accounting Research* 9 (Fall), 252-82.



Lampiran 1

Contoh Ceklis P3LKE untuk Industri Manufaktur

| Gambaran Umum Perusahaan | | Ya | Tidak | N/A |
|---|--|----|-------|-----|
| Pendirian Perusahaan | | | | |
| a | Riwayat perusahaan | | | |
| b | Akta Pendirian dan perubahan anggaran dasar terakhir, pengesahan oleh Menteri Kehakiman atau pengumuman pada Lembaran Berita Negara. | | | |
| c | Tempat kedudukan perusahaan dan tempat pabrik beroperasi. | | | |
| Bidang usaha utama perusahaan sesuai dengan anggaran dasar perusahaan dan kegiatan usaha yang dijalankan. | | | | |
| Tanggal mulai beroperasinya perusahaan secara komersial. | | | | |
| Apabila perusahaan melakukan ekspansi atau penciutan usaha secara signifikan pada periode laporan yang disajikan, harus disebutkan saat dimulainya operasi komersial dari ekspansi atau penciutan perusahaan dan kapasitas produksinya. | | | | |
| Penawaran Umum Efek Perusahaan | | | | |
| Penjelasan penawaran umum efek perusahaan yang meliputi: | | | | |
| a | Tanggal efektif penawaran umum perdana, | | | |
| b | Kebijakan/tindakan perusahaan yang dapat mempengaruhi efek yang diterbitkan (<i>corporate action</i>) sejak penawaran umum perdana sampai dengan periode pelaporan terakhir, | | | |
| c | Jenis dan jumlah efek yang ditawarkan pada saat penawaran terakhir | | | |
| d | Tempat pencatatan efek perusahaan. | | | |
| Struktur Perusahaan dan Anak Perusahaan | | | | |
| Penjelasan mencakup hal-hal sebagai berikut: | | | | |
| a | Nama perusahaan yang dimiliki | | | |
| b | Tempat kedudukan perusahaan | | | |
| c | Jenis usaha | | | |
| d | Tempat beroperasi secara komersial | | | |
| e | Persentase kepemilikan | | | |
| f | Total aktiva | | | |
| g | Informasi penting lainnya yang berkaitan dengan anak perusahaan, seperti alasan tidak dikonsolidasikannya laporan keuangan anak perusahaan, dampak penggunaan kebijakan akuntansi yang berbeda oleh anak perusahaan dan proporsi unsur-unsur yang terkait dengan kebijakan akuntansi tersebut. | | | |
| Karyawan Direksi dan Dewan Komisaris | | | | |
| a | Nama anggota direksi, | | | |
| b | Nama anggota dewan komisaris, | | | |
| c | Jumlah karyawan pada akhir periode atau rata-rata jumlah karyawan selama periode yang bersangkutan. | | | |

| | | | | |
|--|--|--|--|--|
| d | Paket kompensasi untuk direksi dan dewan komisaris, dengan menyebutkan unsur-unsur paket kompensasi, baik berupa uang maupun fasilitas. Fasilitas ditentukan berdasarkan sebesar jumlah yang menjadi beban perusahaan. | | | |
| Ikhtisar Kebijakan Akuntansi | | | | |
| Dasar Pengukuran dan Penyusunan Laporan Keuangan | | | | |
| a | Dasar pengukuran laporan keuangan yaitu berdasarkan nilai historis (<i>historical cost</i>), namun untuk beberapa transaksi atau akun berdasarkan standar akuntansi yang berlaku dimungkinkan untuk mengukurnya dengan nilai kini (<i>current cost</i>), nilai realisasi (<i>realizable value</i>), nilai wajar (<i>fair value</i>), atau nilai terendah antara biaya dan harga pasar. | | | |
| b | Asumsi dasar dalam penyusunan laporan keuangan adalah dasar akrual kecuali untuk laporan arus kas. | | | |
| c | Metode penyusunan laporan arus kas | | | |
| d | Mata uang pelaporan yang digunakan | | | |
| e | Nama mata uang pelaporan apabila mata uang pelaporan bukan rupiah beserta alasannya. | | | |
| f | Apabila terdapat perubahan mata uang pelaporan, diungkapkan alasannya, kurs yang digunakan dalam pengukuran kembali atau penjabaran, dan ikhtisar neraca dan laporan laba rugi yang disajikan sebagai perbandingan dalam mata uang sebelumnya | | | |
| g | Alasan perubahan periode pelaporan. | | | |
| Prinsip-prinsip kondolidasi | | | | |
| a | Kriteria penyusunan laporan keuangan konsolidasi | | | |
| b | Prosedur konsolidasi | | | |
| Investasi pada Anak Perusahaan | | | | |
| a | Metode yang digunakan untuk mencatat investasi tersebut | | | |
| Investasi pada Perusahaan Asosiasi | | | | |
| a | Metode yang digunakan untuk mencatat investasi tersebut | | | |
| Kebijakan akuntansi tertentu yang diterapkan terhadap peristiwa dan transaksi penting | | | | |
| Kas dan Setara Kas | | | | |
| a | Kriteria Kas dan Setara Kas. | | | |
| Piutang | | | | |
| 1 | Dasar penetapan penyisihan piutang ragu-ragu yang dapat berupa: Penelaahan terhadap masing-masing piutang pada akhir periode, atau Dasar estimasi lainnya bila penelaahan terhadap masing-masing piutang tidak praktis untuk dilakukan. Dalam hal ini diungkapkan rumusan yang digunakan. | | | |
| 2 | Kebijakan akuntansi mengenai transaksi anjak piutang baik without recourse maupun with recourse. | | | |
| Persediaan | | | | |
| a | Pengakuan nilai persediaan, yaitu berdasarkan biaya atau nilai realisasi bersih secara agregat, mana yang lebih rendah, (<i>the lower of cost and net realizable value</i>). | | | |

| | | | | |
|------------------------------|--|--|--|--|
| b | Rumus biaya persediaan: Rumus yang digunakan apakah biaya masuk pertama keluar pertama (MPKP atau FIFO), rata-rata tertimbang (<i>weighted average cost method</i>), masuk terakhir keluar pertama (MTKP atau LIFO) atau identifikasi khusus (<i>specific identification</i>). | | | |
| c | Metode penyisihan untuk persediaan usang (<i>obsolete</i>) dan persediaan yang perputarannya lambat (<i>slow moving</i>). | | | |
| Investasi Efek | | | | |
| a | Kelompok investasi dalam bentuk surat berharga (efek), baik yang berupa efek hutang (<i>debt securities</i>) dan efek ekuitas (<i>equity securities</i>), yaitu surat berharga dalam kelompok diperdagangkan dan tersedia untuk dijual (<i>available for sale</i>). | | | |
| b | Pengakuan nilai pada investasi dalam bentuk surat berharga, untuk setiap kelompok surat berharga. | | | |
| c | Metode akuntansi yang digunakan dalam pencatatan penyertaan (metode ekuitas atau biaya). | | | |
| Investasi selain Efek | | | | |
| a | Penentuan nilai tercatat investasi | | | |
| b | Perlakuan perubahan nilai pasar investasi lancar yang dicatat berdasarkan harga pasar. | | | |
| c | Perlakuan surplus revaluasi atas penjualan investasi yang dinilai kembali. | | | |
| Aktiva Tetap | | | | |
| a | Dasar pengukuran yang digunakan untuk menentukan jumlah tercatat bruto aktiva tetap. | | | |
| b | Kriteria kapitalisasi biaya perbaikan dan perawatan | | | |
| c | Kriteria penurunan nilai (<i>impairment</i>) | | | |
| d | Kriteria penilaian kembali aktiva tetap (revaluasi). | | | |
| e | Metode penyusutan yang digunakan. | | | |
| f | Masa manfaat atau tarif penyusutan yang digunakan. | | | |
| g | Dasar pertanggungan asuransi | | | |
| h | Dasar pengukuran aktiva dalam penyelesaian | | | |
| i | Status kepemilikan aktiva tetap yang dikuasai perusahaan, baik yang sedang dalam proses balik nama maupun yang masih atas nama pihak lain. | | | |
| Beban Tanggahan | | | | |
| a | Kriteria pengakuan pengeluaran beban tertentu sebagai beban tanggahan | | | |
| b | Metode amortisasi yang digunakan. | | | |
| c | Masa manfaat atau tarif amortisasi yang digunakan. | | | |
| Sewa Guna Usaha | | | | |
| a | Dasar perlakuan transaksi sewa guna usaha sebagai capital lease | | | |
| b | Perlakuan transaksi penjualan dan penyewaan kembali (<i>sale and leaseback</i>) | | | |
| Aktiva Tidak Berwujud | | | | |
| a | Kriteria pengakuan untuk tiap jenis aktiva | | | |

| | | | | |
|--|---|--|--|--|
| b | Dasar penentuan penyebut yang digunakan dalam penghitungan laba/rugi per saham dasar dan dilusian, atau perhitungan per saham lainnya. | | | |
| c | Bila jumlah saham biasa atau efek berpotensi saham biasa yang beredar bertambah sebagai akibat dari kapitalisasi, penerbitan saham bonus atau pemecahan saham (share-split) atau berkurang sebagai akibat pembalikan pemecahan saham (reversed share-split) maka perhitungan laba/rugi per saham dasar dan dilusian untuk semua periode yang disajikan harus disesuaikan (retrospektif) | | | |
| Transaksi dan Saldo dalam Mata Uang Asing | | | | |
| a | Kurs yang digunakan untuk membukukan transaksi dalam mata uang asing. | | | |
| b | Kurs tanggal neraca yang digunakan, yaitu kurs beli bank untuk menjabarkan pos aktiva moneter dan kurs jual bank untuk menjabarkan pos kewajiban moneter. Kurs yang digunakan adalah kurs pada bank di mana perusahaan melakukan sebagian besar transaksi valuta asing. Sebagai perbandingan harus diungkapkan juga kurs jual dan beli Bank Indonesia pada tanggal neraca. | | | |
| c | Perlakuan akuntansi selisih kurs yang timbul dari penjabaran aktiva dan kewajiban moneter. | | | |
| Instrumen Derivatif | | | | |
| a | Perlakuan akuntansi sesuai tujuan transaksi derivatif. | | | |
| b | Dasar pengukuran (nilai wajar atau nilai lainnya). | | | |
| c | Kriteria pengakuan laba rugi, yaitu selisih nilai wajar dan nilai tercatat dilaporkan pada laba rugi periode berjalan kecuali yang memenuhi kriteria pendapatan komprehensif lain. | | | |
| Segmen Usaha | | | | |
| | Yang harus dijelaskan adalah: | | | |
| a | Dasar yang digunakan untuk mengidentifikasi segmen | | | |
| b | Dasar yang digunakan untuk menggolongkan suatu segmen sebagai segmen primer atau sekunder | | | |
| c | Dasar yang digunakan untuk mengalokasikan pendapatan, beban, dan aktiva dalam segmen. | | | |
| Pengungkapan atas Pos-Pos Laporan Keuangan dan Pengungkapan lainnya | | | | |
| Kas dan Setara Kas | | | | |
| a | Unsur kas dan setara kas dipisahkan antara pihak yang mempunyai hubungan istimewa dan pihak ketiga. | | | |
| b | Rincian jumlah penempatan di bank berdasarkan nama bank | | | |
| c | Rincian jumlah penempatan di bank berdasarkan jenis mata uang. | | | |
| d | Kisaran tingkat bunga dari setara kas selama periode pelaporan. | | | |
| Investasi Jangka Pendek | | | | |
| a | Pengungkapan terpisah antara jenis investasi sementara deposito atau surat berharga (efek). | | | |
| b | Untuk deposito, pengungkapan mencakup hal-hal sebagai berikut: | | | |

| | | | | |
|----------------------|---|--|--|--|
| | (1) Bank tempat dana ditempatkan yang dipisahkan antara pihak ketiga dan pihak yang mempunyai hubungan istimewa, | | | |
| | (2) Kisaran suku bunga deposito selama periode pelaporan, | | | |
| | (3) Jumlah deposito dan jenis mata uang, | | | |
| | (4) Hal-hal yang dapat mempengaruhi kualitas pencairan deposito tersebut. | | | |
| c | Pengelompokan efek sesuai kategorinya: (1) Efek yang diperdagangkan (<i>trading securities</i>), (2) Efek yang dimiliki hingga jatuh tempo (<i>held to maturity</i>), (3) Efek yang tersedia untuk dijual (<i>available for sale</i>), | | | |
| d | Pengelompokan efek di atas dipisahkan antara pihak ketiga dan pihak yang mempunyai hubungan istimewa | | | |
| e | Pengungkapan lain dari masing-masing efek yang meliputi: | | | |
| | (1) Nilai wajar agregat. (<i>marked to market</i>); | | | |
| | (2) Metode dan asumsi yang digunakan dalam menentukan nilai wajar Efek; | | | |
| | (3) Keuntungan (kerugian) yang belum direalisasi dari pemilikan efek tersedia untuk dijual; | | | |
| | (4) Biaya perolehan termasuk jumlah premi dan diskonto yang belum diamortisasi, untuk efek dimiliki hingga jatuh tempo; | | | |
| | (5) Metode amortisasi yang digunakan; | | | |
| | (6) Peringkat efek hutang berikut nama pemeringkat (jika ada); | | | |
| | (7) Uraian tentang alasan diambilnya keputusan menjual atau memindahkan kelompok efek. | | | |
| Wesel tagih | | | | |
| a | Pihak penerbit | | | |
| b | Kisaran tingkat bunga, jatuh tempo, dan jenis mata uang. | | | |
| c | Uraian tentang sifat dan asal terjadinya (dari transaksi usaha atau lainnya) | | | |
| d | Jumlah penyisihan piutang ragu-ragu, jika ada | | | |
| Piutang Usaha | | | | |
| a | Pemisahan antara piutang usaha kepada pihak yang mempunyai hubungan istimewa dan pihak ketiga, | | | |
| b | Jumlah piutang menurut debitor | | | |
| c | Jumlah piutang menurut mata uang, | | | |
| d | Jumlah piutang menurut umur (<i>aging schedule</i>), | | | |
| e | Jumlah penyisihan piutang ragu-ragu, beban piutang ragu-ragu, dan penghapusan piutang | | | |
| f | Pendapat manajemen akan kecukupan jumlah penyisihan | | | |
| g | Jumlah piutang yang dijamin | | | |

| | | | | |
|---|--|--|--|--|
| h | Nama pihak yang menerima jaminan | | | |
| i | Informasi piutang yang telah dijual secara <i>with recourse</i> meliputi : | | | |
| | (1) jumlah piutang yang dialihkan, yang meliputi : | | | |
| | Piutang retensi | | | |
| | Beban bunga, | | | |
| | Tanggal jatuh tempo, | | | |
| | Ikatan penting lainnya yang diatur dalam perjanjian. | | | |
| | (2) jaminan yang diberikan (jika ada), | | | |
| | Piutang Lainnya | | | |
| | a) Rincian jenis dan jumlah piutang, termasuk rincian jenis mata uang. | | | |
| | b) Jumlah penyisihan piutang ragu-ragu, beban penyisihan dan penghapusan piutang. | | | |
| | c) Pendapat manajemen atas kecukupan jumlah penyisihan. | | | |
| | Persediaan | | | |
| | Total nilai tercatat dan nilai tercatat menurut klasifikasi : | | | |
| a | (1) Barang jadi | | | |
| | (2) Barang dalam proses | | | |
| | (3) Bahan baku dan pembantu | | | |
| | (4) Bahan persediaan lain | | | |
| b | Ikhtisar penyisihan penurunan nilai persediaan dengan menyajikan saldo awal, penambahan penyisihan, penghapusan dan pembalikan penyisihan serta saldo akhir. | | | |
| c | Jumlah penyesuaian atas penurunan nilai persediaan | | | |
| d | Jumlah penyisihan atau penghapusan persediaan rusak atau usang. | | | |
| e | Pendapat manajemen atas kecukupan jumlah penyisihan atau penghapusan persediaan rusak atau hilang | | | |
| f | Nilai tercatat persediaan yang dijamin | | | |
| g | Nama pihak yang menerima jaminan. | | | |
| h | Nilai persediaan yang diasuransikan, | | | |
| i | Nilai pertanggungan asuransi | | | |
| j | Risiko yang ditutup | | | |
| k | Pendapat manajemen atas kecukupan jumlah pertanggungan asuransi. | | | |
| l | Dalam situasi depresiasi rupiah luar biasa, jumlah selisih kurs yang dikapitalisasi, | | | |
| m | Dalam situasi depresiasi rupiah luar biasa, biaya pengganti (<i>replacement cost</i>) | | | |
| n | Dalam situasi depresiasi rupiah luar biasa, jumlah yang dapat diperoleh kembali (<i>recoverable amount</i>). | | | |

| | | | | |
|---|--|--|--|--|
| o | Kondisi dan peristiwa penyebab terjadinya pemulihan nilai persediaan yang diturunkan. | | | |
| p | Penjelasan mengenai kerugian persediaan yang jumlahnya material atau sifatnya luar biasa, seperti bencana alam. | | | |
| q | Jumlah biaya pinjaman yang dikapitalisasi dan tingkat kapitalisasi yang dipergunakan, untuk persediaan yang memenuhi kriteria aktiva tertentu (<i>qualifying asset</i>). | | | |
| Pajak Dibayar Dimuka | | | | |
| a | Jenis dan jumlah masing-masing pajaknya. | | | |
| b | Uraian mengenai jumlah restitusi pajak yang diajukan dan statusnya. | | | |
| Biaya Dibayar Dimuka | | | | |
| a | Rincian jenis dan jumlah. | | | |
| b | Jumlah | | | |
| Aktiva Lancar Lain | | | | |
| a | Rincian jenis dan jumlah. | | | |
| b | Jumlah | | | |
| Piutang Hubungan Istimewa | | | | |
| a | Rincian jenis, | | | |
| b | Nama pihak yang memiliki hubungan istimewa, | | | |
| c | Jumlah piutang menurut jenis mata uang. | | | |
| d | Alasan dan dasar pembentukan penyisihan dan/atau penghapusan, transaksi terjadinya piutang, saat timbulnya piutang, nama debitur, sifat hubungan dengan debitur dan jumlahnya | | | |
| e | Jumlah penyisihan piutang ragu-ragu, beban piutang ragu-ragu dan penghapusan piutang | | | |
| f | Pendapat manajemen atas kecukupan jumlah penyisihan. | | | |
| Investasi pada Perusahaan Asosiasi | | | | |
| a | Nama perusahaan dan persentase kepemilikan | | | |
| b | Rekonsiliasi nilai tercatat penyertaan pada dan akhir periode dengan memperlihatkan bagian laba rugi yang diakui dan dividen yang diperoleh pada periode berjalan serta penurunan permanen nilai penyertaan. | | | |
| c | Informasi lainnya yang menyangkut kegiatan perusahaan asosiasi | | | |
| Investasi Jangka Panjang Lain | | | | |
| a | Rincian menurut jenis investasi sebagai berikut: (1) Efek hutang dimiliki hingga jatuh tempo (<i>hold to maturity</i>) (2) Efek hutang dan efek ekuitas tersedia untuk dijual (<i>available for sale</i>) (3) Properti (4) Investasi lainnya | | | |

| | | | | |
|---|---|--|--|--|
| b | Pemisahan antara investasi pada pihak ketiga dan pihak yang mempunyai hubungan istimewa untuk investasi dalam efek hutang dan efek ekuitas, investasi dalam properti dan investasi lainnya. | | | |
| c | Pengungkapan investasi dalam efek hutang (dimiliki hingga jatuh tempo dan tersedia untuk dijual) adalah sebagai berikut: | | | |
| | (1) Rincian efek hutang menurut: | | | |
| | (a) Penerbit | | | |
| | (b) Nilai nominal serta jenis mata uang | | | |
| | (c) diskonto atau premium yang belum diamortisasi | | | |
| | (d) Nilai tercatat | | | |
| | (e) Tingkat bunga | | | |
| | (f) Tanggal jatuh tempo | | | |
| | (2) Efek yang pembayarannya dijamin oleh hipotik diungkapkan secara terpisah | | | |
| | (3) Persyaratan efek hutang | | | |
| | (4) Nilai wajar agregat | | | |
| | (5) Metode dan asumsi yang digunakan dalam menentukan nilai wajar efek. | | | |
| | (6) Laba/rugi yang belum direalisasi dari efek tersedia untuk dijual (<i>available for sale</i>). | | | |
| | (7) Peringkat efek hutang berikut nama pemeringkat. | | | |
| d | Untuk efek ekuitas tersedia untuk dijual harus diungkapkan: | | | |
| | (1) Nilai wajar agregat | | | |
| | (2) Metode dan asumsi yang digunakan dalam menentukan nilai wajar efek. | | | |
| | (3) Laba/rugi yang belum direalisasi. | | | |
| e | Uraian tentang alasan diambilnya keputusan menjual atau memindahkan kelompok efek. | | | |
| f | Pengungkapan investasi dalam efek yang menggunakan metode biaya (<i>cost method</i>), adalah: | | | |
| | (1) Nama perusahaan | | | |
| | (2) Persentase yang dimiliki, | | | |
| | (3) Nilai tercatat penyertaan | | | |
| | (4) Alasan tidak dapat ditentukannya nilai wajar efek. | | | |
| | (5) Mutasi penyertaan dan penurunan permanen nilai penyertaan | | | |
| g | Pengungkapan investasi dalam bentuk properti meliputi: | | | |
| | (1) Jenis/uraian, | | | |
| | (2) Lokasi. | | | |
| | (3) Harga perolehannya. | | | |
| | (4) Nilai wajarnya. | | | |

| | | | | |
|------------------------------|---|--|--|--|
| h | Pengungkapan investasi jangka panjang lainnya meliputi jenis dan nilai wajarnya. | | | |
| i | Apabila investasi jangka panjang dijaminan: | | | |
| | (1) Syarat-syarat dan kondisi yang berdampak signifikan bagi perusahaan harus dinyatakan | | | |
| | (2) Jumlah jaminan. | | | |
| | (3) Pihak penerima jaminan. | | | |
| j | Kondisi atau peristiwa yang menyebabkan terjadinya penurunan nilai atau pemulihan penurunan nilai. | | | |
| k | Rugi penurunan nilai yang diakui selama periode berjalan dan komponen Laporan Laba Rugi dimana kerugian tersebut dilaporkan. Pengungkapan dilakukan untuk setiap jenis investasi. | | | |
| l | Pemulihan kerugian penurunan nilai yang diakui selama periode berjalan dan komponen Laporan Laba Rugi dimana kerugian tersebut dilaporkan. Pengungkapan dilakukan untuk setiap jenis investasi. | | | |
| Aktiva Tetap | | | | |
| a) Pemilikan langsung | | | | |
| a | Rincian aktiva tetap menurut jenisnya, seperti: tanah, tanah dan bangunan, mesin, kapal, pesawat, kendaraan bermotor, kantor. | | | |
| b | Akumulasi penyusutan masing-masing jenis aktiva tetap, | | | |
| c | Jumlah penyusutan pada tahun berjalan dan alokasi biaya penyusutan pada laporan laba rugi | | | |
| d | Rekonsiliasi jumlah tercatat pada awal dan akhir periode yang memperlihatkan penambahan dan pengurangan. | | | |
| e | Untuk aktiva tetap yang diasuransikan: | | | |
| | (1) Nilai aktiva tetap yang diasuransikan, | | | |
| | (2) Nilai pertanggungan | | | |
| | (3) Risiko yang ditutup. | | | |
| f | Pendapat manajemen atas kecukupan jumlah pertanggungan asuransi. | | | |
| g | Untuk setiap kejadian luar biasa, harus diungkapkan | | | |
| | (a) Jenis aktiva yang mengalami kerusakan | | | |
| | (b) Penyebab kerusakannya | | | |
| | (c) Jumlah klaim yang disetujui | | | |
| | (d) Kerugian yang timbul dari nilai pertanggungan yang tidak ditutup asuransi | | | |
| g | Jika dilakukan penilaian kembali pada periode yang disajikan, harus diungkapkan : | | | |
| | (a) Dasar hukum yang digunakan untuk menilai kembali aktiva. | | | |
| | (b) Tanggal efektif penilaian kembali. | | | |

| | | | | |
|-------------------------------------|--|--|--|--|
| | (c) Nama penilai independen. | | | |
| | (d) Dasar yang dipergunakan untuk menentukan nilai revaluasi. | | | |
| | (e) Nilai tercatat setiap jenis aktiva tetap. | | | |
| | (f) Selisih penilaian kembali setiap jenis aktiva tetap | | | |
| h | Pengungkapan menurut jenis aktiva tetap yang mengalami perubahan estimasi masa guna dan/atau metode depresiasi. | | | |
| i | Untuk aktiva tetap yang dijaminan: | | | |
| | 1) Aktiva tetap yang dijaminan | | | |
| | (2) Nama pihak yang menerima jaminan | | | |
| j | Untuk penurunan nilai aktiva tetap: | | | |
| | (1) Kondisi atau peristiwa yang menyebabkan terjadinya penurunan nilai atau pemulihan penurunan nilai. | | | |
| | (2) Rugi penurunan nilai yang diakui selama periode berjalan dan komponen Laporan Laba Rugi dimana kerugian tersebut dilaporkan. Pengungkapan dilakukan untuk setiap jenis aktiva tetap. | | | |
| | (3) Pemulihan kerugian penurunan nilai: | | | |
| | (4) Besarnya pemulihan kerugian penurunan nilai yang diakui selama periode berjalan | | | |
| | (5) Komponen Laporan Laba Rugi dimana kerugian tersebut dilaporkan. | | | |
| k | Pengungkapan dilakukan untuk setiap jenis aktiva tetap. | | | |
| l | Pengungkapan nilai buku, hasil penjualan bersih, keuntungan/kerugian dari aktiva tetap yang dijual. | | | |
| m | Status kepemilikan aktiva tetap yang dikuasai perusahaan, baik yang sedang dalam proses balik nama maupun yang masih atas nama pihak lain. | | | |
| b) Aktiva Sewa Guna Usaha | | | | |
| a | Rincian aktiva sewa guna usaha: | | | |
| | (1) Nilai tunai seluruh pembayaran sewa guna usaha selama masa sewa ditambah nilai sisa (harga opsi) yang harus dibayar pada akhir masa sewa guna usaha. | | | |
| b | Rekonsiliasi jumlah tercatat pada awal dan akhir periode yang memperlihatkan penambahan dan pengurangan. | | | |
| c) Aktiva dalam Penyelesaian | | | | |
| a | Rincian aktiva yang sedang dalam penyelesaian; | | | |
| b | Rekonsiliasi jumlah tercatat pada awal dan akhir periode yang memperlihatkan penambahan dan pengurangan pelepasan | | | |
| c | Persentase jumlah tercatat terhadap nilai kontrak. | | | |
| d | Estimasi saat penyelesaian proyek | | | |
| e | Hambatan kelanjutan penyelesaian proyek | | | |

| | | | | |
|------------------------------------|---|--|--|--|
| f | Jumlah biaya pinjaman yang dikapitalisasi pada periode pelaporan. | | | |
| c) Aktiva Kerjasama Operasi | | | | |
| a | Rincian berdasarkan jenis | | | |
| b | Rekonsiliasi jumlah tercatat pada awal dan akhir periode yang memperlihatkan penambahan dan pelepasan | | | |
| Aktiva Tak Berwujud | | | | |
| a | Masa manfaat atau tingkat amortisasi yang digunakan. | | | |
| b | Apabila perusahaan mengamortisasi aktiva tidak berwujud lebih dari 20 tahun maka harus diungkapkan alasan dan faktor-faktor penting dalam penentuan penentuan masa manfaat aktiva tidak berwujud. | | | |
| c | Metode amortisasi yang digunakan | | | |
| d | Nilai tercatat bruto dan akumulasi amortisasi (yang digabungkan dengan akumulasi rugi penurunan nilai) pada awal dan akhir periode | | | |
| e | Unsur pada laporan keuangan yang di dalamnya terdapat amortisasi aktiva tidak berwujud | | | |
| f | Rekonsiliasi nilai tercatat pada awal dan akhir periode dengan menunjukkan : | | | |
| | (1) Penambahan aktiva tidak berwujud yang terjadi, dengan mengungkapkan secara terpisah penambahan yang berasal dari pengembangan di dalam perusahaan dan penggabungan usaha | | | |
| | (2) Penghentian dan pelepasan aktiva tidak berwujud | | | |
| | (3) Rugi penurunan nilai (jika ada) yang diakui pada laporan laba rugi periode berjalan. | | | |
| | (4) Rugi penurunan nilai yang dibalik pada laporan laba rugi periode berjalan (jika ada) | | | |
| | (5) Amortisasi yang diakui selama periode berjalan | | | |
| | (6) Perubahan lainnya dalam nilai tercatat selama periode berjalan | | | |
| g | Penjelasan nilai tercatat dan periode amortisasi yang tersisa dari setiap aktiva tidak berwujud yang material bagi laporan keuangan secara keseluruhan. | | | |
| h | Keberadaan dan nilai tercatat aktiva tidak berwujud yang hak penggunaannya dibatasi dan nilai tercatat aktiva tidak berwujud yang ditentukan sebagai jaminan atas utang | | | |
| i | Jumlah komitmen untuk memperoleh aktiva tidak berwujud. | | | |
| j | Jumlah keseluruhan pengeluaran penelitian dan pengembangan yang diakui sebagai beban periode berjalan | | | |
| k | Dipisahkan berdasarkan jenis | | | |
| l | Pengungkapan tambahan khusus untuk <i>goodwill</i> : | | | |
| | (a) Alasan dan pertimbangan yang digunakan apabila masa manfaat lebih dari 5 (lima) tahun | | | |

| Beban Tangguhan | | | | |
|------------------------|---|--|--|--|
| a | Rincian beban tangguhan | | | |
| b | Masa manfaat atau tingkat amortisasi yang digunakan untuk masing-masing beban tangguhan | | | |
| c | Nilai tercatat bruto dan akumulasi amortisasi pada awal dan akhir periode | | | |
| d | Amortisasi yang diakui di periode berjalan | | | |
| Aktiva Lain-lain | | | | |
| a | Rincian akun aktiva lain-lain yaitu aktiva tetap yang tidak digunakan, biaya praoperasi, uang muka investasi dan uang muka pembelian aktiva tetap dan sebagainya, | | | |
| b | Uraian mengenai sifat masing-masing akun, | | | |
| c | Jumlah amortisasi untuk beban ditangguhkan, | | | |
| d | Alasan perubahan klasifikasi aktiva yang sebelumnya tidak termasuk dalam aktiva lain-lain. | | | |
| e | Aktiva tetap yang sudah tidak dapat digunakan secara aktif dan dimiliki untuk tujuan dijual (<i>scrapped</i>): | | | |
| | (1) Jenis | | | |
| | (2) Nilai tercatat, | | | |
| | (3) Nilai realisasi bersih. | | | |
| Pinjaman Jangka Pendek | | | | |
| a | Pemisahan antara hutang pada pihak ketiga dengan pihak hubungan istimewa. | | | |
| b | Rincian hutang berdasarkan: | | | |
| | (1) Jenis hutang, | | | |
| | (2) Nama kreditur, | | | |
| | (3) Jenis mata uang dan nilainya | | | |
| c | Kisaran tingkat bunga selama periode pelaporan | | | |
| d | Saat jatuh tempo | | | |
| e | Jaminan yang diberikan akun- dengan menunjuk akun yang berhubungan. | | | |
| f | Persyaratan lain yang penting, seperti adanya pembatasan pembagian dividen, pembatasan rasio tertentu, dan atau pembatasan perolehan hutang baru | | | |
| g | Penjelasan mengenai kondisi hutang, misalnya kondisi <i>default</i> . | | | |
| h | Untuk Kewajiban Anjak Piutang dengan <i>recourse</i> : | | | |
| | (1) Kewajiban anjak piutang | | | |
| | (2) Retensi | | | |
| | (3) Bunga yang belum diamortisasi | | | |
| | (4) Kewajiban anjak piutang bersih. | | | |

| Wesel Bayar | | | | |
|---|--|--|--|--|
| a | Rincian jenis dan nilai nominal dalam rupiah dan valuta asing, | | | |
| b | Nilai tercatat dalam rupiah dan valuta asing, | | | |
| c | Tanggal jatuh tempo, | | | |
| d | Tingkat bunga. | | | |
| e | Penjelasan tentang jaminan dan persyaratan lain | | | |
| f | Penjelasan mengenai kondisi wesel bayar, misalnya kondisi <i>default</i> . | | | |
| Hutang Usaha | | | | |
| a | Pemisahan antara hutang usaha pada pihak ketiga dan pihak yang memiliki hubungan istimewa. | | | |
| b | Rincian berdasarkan jenis mata uang dan nilainya. | | | |
| c | Sifat dari transaksi (contoh: pembelian bahan baku). | | | |
| d | Jaminan yang diberikan oleh perusahaan dengan menunjuk akun-akun yang berhubungan. | | | |
| e | Jumlah hutang yang sudah jatuh tempo menurut umur (<i>aging schedule</i>). | | | |
| Hutang Pajak | | | | |
| a | Jenis dan jumlahnya, | | | |
| b | Informasi mengenai ketetapan pajak. | | | |
| Beban Masih Harus Dibayar | | | | |
| a | Jenis dan jumlah biaya dari unsur utama beban yang belum jatuh tempo. | | | |
| Pendapatan Diterima Dimuka | | | | |
| a | Jenis dan jumlah pendapatan diterima dimuka yang belum diberikan manfaatnya | | | |
| Bagian Kewajiban Jangka Panjang yang Jatuh Tempo dalam Waktu Satu Tahun | | | | |
| a | Rincian menurut jenis dan jumlahnya | | | |
| Kewajiban Lancar Lainnya | | | | |
| a | a) Jenis dan jumlahnya, | | | |
| b | b) Untuk kewajiban jangka panjang yang <i>default</i> harus diungkapkan: | | | |
| | (1) Alasan penyebab default | | | |
| | (2) Langkah-langkah penyelesaian. | | | |
| c | c) Untuk garansi produk: | | | |
| | (1) Produk yang digaransi, | | | |
| | (2) Sifat garansi | | | |
| | (3) Masa berlakunya garansi, | | | |
| d | Untuk kewajiban diestimasi: | | | |

| | | | | |
|---------------------------------|---|--|--|--|
| | (1) Rekonsiliasi nilai tercatat pada awal dan akhir periode mencakup penambahan dan pengurangan kewajiban serta jumlah yang dibebankan di tahun berjalan. | | | |
| | (2) Jumlah kewajiban yang dibatalkan pada periode berjalan | | | |
| | (3) Uraian singkat mengenai kewajiban diestimasi dan perkiraan saat arus keluar sumber daya yang terjadi. | | | |
| | (4) Asumsi yang mendasari suatu peristiwa jika peristiwa terjadi ketidakpastian saat atau jumlah arus keluar sumber daya tersebut. | | | |
| e | Untuk beban tanggungan atas perjanjian kepegawaian seperti jaminan kesehatan masa pensiun: | | | |
| | (1) Uraian mengenai jaminan, | | | |
| | (2) Jumlah yang berhak atas jaminan tersebut | | | |
| Hutang Hubungan Istimewa | | | | |
| a | Rincian jenis dan jumlah | | | |
| b | Jenis mata uang, | | | |
| c | Nama pihak yang memiliki hubungan istimewa. | | | |
| Pinjaman Jangka Panjang | | | | |
| a | Rincian hutang berdasarkan nama kreditur, jenis mata uang serta nilainya. | | | |
| b | Jumlah bagian yang akan jatuh tempo dalam waktu 12 (dua belas) bulan yang disajikan sebagai kewajiban lancar, | | | |
| c | Kisaran tingkat bunga selama periode pelaporan | | | |
| d | Saat jatuh tempo, | | | |
| e | Penjelasan tentang fasilitas pinjaman yang diperoleh, termasuk jumlah dan tujuan perolehannya, | | | |
| f | Penjelasan mengenai kondisi hutang (misalnya kondisi <i>default</i>) termasuk status restrukturisasi hutang, | | | |
| g | Jaminan yang diberikan dengan menunjuk akun-akun yang berhubungan. | | | |
| h | Persyaratan lain yang penting, seperti adanya pembatasan pembagian dividen, pembatasan rasio tertentu, dan atau pembatasan perolehan hutang baru, | | | |
| i | Pengungkapan informasi sehubungan dengan kewajiban yang akan jatuh tempo dalam jangka waktu 12 (dua belas) bulan sejak tanggal neraca, tetapi (1) kesepakatan awal perjanjian pinjaman untuk jangka waktu lebih dari 12 (dua belas) bulan dan (2) perusahaan bermaksud membiayai kembali kewajibannya dengan pendanaan jangka panjang dan didukung dengan perjanjian pembiayaan atau penjadualan kembali pembayaran yang resmi disepakati sebelum laporan keuangan disetujui; sehingga tetap diklasifikasikan sebagai kewajiban jangka panjang, antara lain adalah: | | | |
| | (1) Nama bank dan jumlahnya; | | | |

| | | | | |
|---|--|--|--|--|
| | (2) Ringkasan perjanjian lama dan baru yang meliputi tanggal kesepakatan, jangka waktu pinjaman, tanggal jatuh tempo, dan persyaratan penting. | | | |
| Hutang Sewa Guna Usaha | | | | |
| a | Rincian perusahaan sewa guna usaha (<i>lessor</i>), jenis aktiva yang disewagunausahakan, dan nilainya. | | | |
| b | Jumlah angsuran sewa guna usaha tahunan, paling tidak untuk 2 (dua) tahun berikutnya, bagian bunga dan nilai tunainya. | | | |
| c | Jumlah bagian yang akan jatuh tempo dalam waktu 12 (dua belas) bulan yang disajikan sebagai kewajiban lancar. | | | |
| d | Jaminan yang diberikan sehubungan dengan sewa guna usaha. | | | |
| e | Keuntungan atau kerugian yang ditangguhkan beserta amortisasinya sehubungan dengan transaksi Penjualan dan Penyewaan Kembali (<i>sale and leaseback</i>); | | | |
| f | Ikatan-ikatan penting yang dipersyaratkan dalam perjanjian sewa guna lainnya (<i>major covenants</i>), termasuk jaminan lain yang diberikan. | | | |
| Keuntungan Tanggihan Aktiva Dijual dan Disewakan Kembali | | | | |
| a | Rincian keuntungan (kerugian) yang ditangguhkan berdasarkan jenis aktiva | | | |
| b | Periode amortisasi keuntungan (kerugian) | | | |
| c | Rekonsiliasi jumlah tercatat pada awal dan akhir periode yang memperlihatkan penambahan dan pengurangan (amortisasi) tahun berjalan. | | | |
| Hutang Obligasi | | | | |
| a | Rincian mengenai jenis, nilai nominal serta jenis mata uang, nilai tercatat dalam rupiah dan valuta asing, tanggal jatuh tempo, jadwal pembayaran bunga, dan tingkat bunga, serta tempat pencatatan, | | | |
| b | Peringkat (<i>rating</i>) dan nama pemeringkat (<i>rating agency</i>), | | | |
| c | Jumlah bagian yang akan jatuh tempo dalam waktu 12 (dua belas) bulan yang disajikan sebagai kewajiban lancar, | | | |
| d | Nama wali amanat dan keterkaitan usaha dengan perusahaan, | | | |
| e | Jaminan serta pembentukan dana untuk pelunasan hutang pokok obligasi dengan menunjuk akun-akun yang berhubungan | | | |
| f | Persyaratan lain yang penting, seperti adanya pembatasan pembagian dividen, pembatasan rasio tertentu, dan atau pembatasan perolehan hutang baru, | | | |
| g | Kejadian penting lainnya termasuk kepatuhan perusahaan dalam memenuhi persyaratan-persyaratan dan kondisi hutang | | | |
| Program Pensiun | | | | |

| | | | | |
|---------------------------------------|---|--|--|--|
| a | Hal-hal yang diungkapkan apabila perusahaan menyelenggarakan program pensiun iuran pasti: | | | |
| | (1) Gambaran umum tentang program pensiun, persentase iuran yang menjadi kontribusi perusahaan, manfaat, karyawan yang ikut menjadi peserta program pensiun, pengelolanya dll. | | | |
| | (2) Jumlah beban (iuran) pensiun dan iuran pensiun yang masih harus dibayar, | | | |
| | (3) Hal-hal penting lainnya yang berhubungan dengan program pensiun yang dapat mempengaruhi daya banding laporan keuangan periode berjalan dan periode sebelumnya. | | | |
| b | Hal-hal yang diungkapkan apabila perusahaan menyelenggarakan program pensiun manfaat pasti: | | | |
| | (1) Gambaran umum tentang program pensiun, manfaat, karyawan yang ikut menjadi peserta program pensiun, dan pengelolanya. | | | |
| | (2) Kebijakan pendanaan | | | |
| | (3) Rincian beban pensiun yang terdiri dari beban jasa kini, amortisasi beban jasa lalu, amortisasi koreksi dan bunga atas beban pensiun yang masih harus dibayar, jangka waktu amortisasi beban jasa lalu. | | | |
| | (4) Rekonsiliasi beban pensiun yang masih harus dibayar (dibayar dimuka) | | | |
| | (5) Asumsi dan metode aktuarial yang digunakan aktuaris, nilai wajar aktiva bersih dana pensiun dan selisih lebih (kurang) antara kewajiban aktuarial dan nilai wajar aktiva bersih. | | | |
| | (6) Bila dilakukan perubahan metode aktuarial, alasan perubahan, jumlah penyesuaian perubahan terhadap laporan keuangan periode sajian, dan jumlah penyesuaian yang berhubungan dengan masa sebelum periode sajian. | | | |
| | (7) Tanggal penilaian aktuarial terakhir, nama aktuaris, dan frekuensi penilaian dilakukan | | | |
| | (8) Hal-hal penting lain yang berhubungan dengan manfaat pensiun, termasuk dampak pembubaran, pengurangan peserta yang dapat mempengaruhi daya banding laporan keuangan. | | | |
| Kewajiban Tidak Lancar Lainnya | | | | |
| a | Jenis dan jumlahnya, tingkat bunga, tanggal jatuh tempo | | | |
| b | Jumlah bagian yang akan jatuh tempo dalam waktu 12 (dua belas) bulan yang disajikan sebagai kewajiban lancar. | | | |
| c | Uraian mengenai nama kreditur dan sifat kewajiban jangka panjang. | | | |
| d | Jaminan yang terkait dengan menunjuk akun-akun yang berhubungan. | | | |

| Hutang Subordinasi | | | | |
|--------------------|--|--|--|--|
| a | Nama kreditur, | | | |
| b | Sifat ikatannya, | | | |
| c | Jenis valuta, | | | |
| d | Jangka waktu | | | |
| e | Kisaran tingkat bunganya. | | | |
| Obligasi Konversi | | | | |
| a | a) Rincian mengenai: | | | |
| | (1) Jenis, nilai nominal dalam rupiah dan valuta asing, | | | |
| | (2) Nilai tercatat dalam rupiah dan mata uang asing, | | | |
| | (3) Tanggal jatuh tempo, | | | |
| | (4) Jadwal pembayaran bunga, | | | |
| | (5) Tingkat bunga, | | | |
| | (6) Tempat pencatatan, | | | |
| b | Periode konversi dan persyaratan konversi, antara lain meliputi: | | | |
| | (1) Rasio konversi, | | | |
| | (2) Harga pelaksanaan, | | | |
| | (3) Hak konversi sebelum jatuh tempo serta persyaratannya, | | | |
| | (4) Penalti. | | | |
| c | Efek dilusi jika seluruh obligasi dikonversikan, dengan memperhatikan tingkat konversi atau harga pelaksanaan (<i>exercise price</i>) yang paling menguntungkan dari sudut pandang pemegang obligasi konversi. | | | |
| d | Jumlah obligasi yang telah dikonversikan dan efek dilusinya. | | | |
| e | Peringkat (<i>rating</i>) | | | |
| f | Nama pemeringkat (<i>rating agency</i>). | | | |
| g | Jumlah bagian yang akan jatuh tempo dalam waktu 12 (dua belas) bulan yang disajikan sebagai kewajiban lancar, | | | |
| h | Nama wali amanat | | | |
| i | Keterkaitan perusahaan dengan wali amanat tersebut. | | | |
| j | Jaminan serta pembentukan dana untuk pelunasan hutang pokok obligasi dengan menunjuk akun-akun yang berhubungan. | | | |
| k | Kejadian penting lainnya termasuk kepatuhan perusahaan dalam memenuhi persyaratan-persyaratan dan kondisi hutang. | | | |
| l | Dalam hal perusahaan menerbitkan obligasi konversi tanpa melalui penawaran umum juga harus diungkapkan: | | | |
| | (1) Tujuan penerbitan | | | |
| | (2) Nama pembeli. | | | |
| m | k) Persyaratan lain yang penting, seperti adanya pembatasan pembagian dividen, pembatasan rasio tertentu, dan atau pembatasan perolehan hutang baru. | | | |

| Hak Minoritas | | | | |
|------------------------|---|--|--|--|
| a | Rincian bagian pemegang saham minoritas atas aktiva bersih anak perusahaan untuk masing-masing anak perusahaan | | | |
| b | Rincian bagian pemegang saham minoritas atas hasil usaha anak perusahaan untuk masing-masing anak perusahaan | | | |
| Modal Saham | | | | |
| a | Uraian jenis-jenis saham perusahaan. | | | |
| b | Perubahan yang terjadi pada modal saham, yang menjelaskan: | | | |
| | (1) Keputusan yang berhubungan dengan perubahan modal saham tersebut, misalnya; pengesahan Menteri Kehakiman, keputusan RUPS. | | | |
| | (2) Sumber peningkatan modal saham antara lain dari kapitalisasi agio, modal sumbangan dan tambahan modal disetor lainnya, selisih penilaian kembali aktiva tetap dan saldo laba, penerbitan saham baru dari Penawaran Umum dengan dan tanpa Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (<i>right issue</i> dan <i>private placement</i>), pelaksanaan waran, konversi obligasi dan sebagainya. | | | |
| | (3) Tujuan perubahan modal saham, antara lain dalam rangka ekspansi, pelunasan hutang. | | | |
| c | Pihak-pihak yang memiliki saham, yaitu: | | | |
| | (1) Nama pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih. | | | |
| | (2) Direktur dan Komisaris yang memiliki saham. | | | |
| | (3) Pemegang saham lainnya. | | | |
| d | Diungkapkan: | | | |
| | (1) Jumlah saham | | | |
| | (2) Persentase kepemilikan | | | |
| | (3) Jumlah nilai nominal untuk masing-masing pemegang saham tersebut. | | | |
| e | Dalam hal hanya sebagian saham perusahaan yang dicatat di bursa efek, agar disebutkan jumlah saham, untuk saham yang tercatat serta yang tidak dicatatkan pada bursa efek. | | | |
| Tambahan Modal Disetor | | | | |
| a | Agio Saham: diuraikan sumber agio saham selama periode yang disajikan. | | | |
| b | Biaya emisi efek ekuitas: dirinci berdasarkan penerbitan efek ekuitas. | | | |
| c | Modal Sumbangan: dirinci jenis aktiva dan jumlah. | | | |
| d | Selisih Kurs atas Modal Disetor: | | | |
| | (1) Sifat dan asal akun ini. | | | |
| e | Modal Disetor Lainnya: | | | |
| | (1) Sifat dan asal akun ini | | | |

| | | | | |
|---|---|--|--|--|
| f | Untuk waran diungkapkan secara terpisah | | | |
| Selish Kurs karena Penjabaran Laporan Keuangan | | | | |
| a | Beda nilai tukar bersih yang diklasifikasikan dalam kelompok ekuitas sebagai suatu unsur yang terpisah | | | |
| b | Rekonsiliasi beda nilai tukar tersebut pada awal dan akhir periode. | | | |
| c | Alasan untuk menggunakan mata uang yang berbeda jika mata uang pelaporan berbeda dengan mata uang negara tempat perusahaan berdomisili. | | | |
| d | Alasan untuk setiap perubahan dalam mata uang pelaporan. | | | |
| e | Jika terdapat suatu perubahan dalam klasifikasi suatu kegiatan usaha luar negeri yang signifikan, perusahaan harus mengungkapkan: | | | |
| | (1) sifat perubahan dalam klasifikasi; | | | |
| | (2) alasan perubahan; | | | |
| | (3) dampak perubahan atas klasifikasi modal pemegang saham; dan | | | |
| | (4) dampak pada laba (rugi) bersih untuk setiap periode sebelumnya jika perubahan klasifikasi terjadi pada periode sebelumnya yang paling awal. | | | |
| Selish Transaksi Perubahan Ekuitas Perusahaan Asosiasi/Anak Perusahaan | | | | |
| a | Transaksi yang menimbulkan selish transaksi perubahan ekuitas perusahaan asosiasi/anak perusahaan. | | | |
| b | Jumlah selish transaksi perubahan ekuitas yang menjadi bagian perusahaan setelah memperhitungkan dampak pajaknya. | | | |
| c | Jumlah yang direalisasi ke laba rugi atas pelepasan investasi | | | |
| Selish Transaksi Restrukturisasi Entitas Sepengendali | | | | |
| a | Jenis, nilai buku, dan harga pengalihan aktiva, kewajiban, saham, atau instrumen kepemilikan lainnya yang dialihkan | | | |
| b | Tanggal transaksi | | | |
| c | Nama entitas terkait | | | |
| Selish Penilaian Kembali Aktiva Tetap | | | | |
| a | Dasar yang digunakan untuk menilai kembali aktiva tetap | | | |
| b | Tanggal efektif penilaian kembali | | | |
| c | Nama penilai independen | | | |
| d | Hakekat setiap petunjuk yang digunakan untuk menentukan biaya pengganti | | | |
| e | Jumlah tercatat setiap jenis aktiva tetap | | | |
| f | Surplus penilaian kembali aktiva tetap | | | |
| Saldo Laba | | | | |
| a | a) Pengungkapan penjatahan (<i>apropriasi</i>) dan pemisahan saldo laba: | | | |

| | | | | |
|--------------------------------------|---|--|--|--|
| | (1) Jenis penjatahan dan pemisahan | | | |
| | (2) Tujuan penjatahan dan pemisahan saldo laba, | | | |
| | (3) Jumlahnya. | | | |
| | (4) Perubahan akun-akun penjatahan atau pemisahan saldo laba | | | |
| b | Peraturan, perikatan, batasan dan jumlah batasan di sekitar saldo laba, harus diungkapkan. Misalnya, selama perjanjian kredit berlangsung, perusahaan tak diizinkan membagi saldo laba tanpa seizin kreditor. | | | |
| c | Perubahan saldo laba karena penggabungan usaha dengan metode penyatuan kepentingan (<i>pooling of interests</i>). | | | |
| d | Koreksi masa lalu, baik bruto maupun neto setelah pajak. Pengungkapan harus dilakukan dengan penjelasan: | | | |
| | (1) Bentuk kesalahan laporan keuangan terdahulu, | | | |
| | (2) Dampak koreksi terhadap laba usaha, laba bersih dan nilai saham per lembar. | | | |
| e | e) Tunggakan dividen, baik jumlah maupun tunggakan perlembar saham. | | | |
| f | Pengungkapan dividen saham dan pecah-saham, pengungkapan jumlah yang dikapitalisasi dan saji ulang laba per saham (EPS) agar laporan keuangan berdaya banding. | | | |
| g | Perubahan saldo laba pada periode bersangkutan dan persetujuan RUPS yang terkait, misalnya jumlah dividen yang dibayarkan, saldo laba yang ditentukan penggunaannya, dan lain-lain. | | | |
| Modal Saham Diperoleh Kembali | | | | |
| a | Tanggal RUPS yang menyetujui perolehan kembali saham | | | |
| b | Jumlah saham yang disetujui untuk dibeli kembali | | | |
| c | Tanggal realisasi saham diperoleh kembali | | | |
| d | Jumlah realisasi saham diperoleh kembali | | | |
| e | Harga realisasi saham diperoleh kembali | | | |
| f | Metode pencatatan atas modal saham diperoleh kembali | | | |
| g | Jumlah tercatat setiap jenis aktiva tetap | | | |
| Waran | | | | |
| a | Jenis waran (waran pisah, waran lekat dan waran bebas) | | | |
| b | Dasar penentuan nilai wajar waran, | | | |
| c | Nilai waran yang belum dilaksanakan dan nilai waran yang tidak dilaksanakan (kadaluarsa), | | | |
| d | Jumlah waran yang diterbitkan dan beredar serta dampak dilusinya (<i>dilution effect</i>) | | | |
| e | Ikatan-ikatan yang terkait dengan penerbitan waran. | | | |
| Kompensasi Berbasis Saham | | | | |

| | | | | |
|------------------------------|--|--|--|--|
| a | Penjelasan mengenai program kompensasi, termasuk persyaratan umum program kompensasi seperti: | | | |
| | (1) Persyaratan pemberian hak kompensasi | | | |
| | (2) Periode maksimum opsi | | | |
| | (3) Jumlah saham yang ditetapkan untuk opsi atau instrumen ekuitas lainnya | | | |
| b | Jumlah dan rata-rata tertimbang harga eksekusi opsi untuk setiap kelompok opsi. | | | |
| c | Rata-rata tertimbang nilai wajar opsi dan instrumen ekuitas selain opsi pada tanggal pemberian kompensasi yang diberikan dalam suatu periode | | | |
| d | Penjelasan mengenai metode dan asumsi signifikan yang digunakan dalam suatu periode untuk mengestimasi nilai wajar opsi | | | |
| e | Perubahan persyaratan signifikan dari program kompensasi yang sedang berjalan | | | |
| f | Tentang harga eksekusi, rata-rata tertimbang harga eksekusi, dan rata-rata tertimbang sisa periode opsi. | | | |
| g | Jumlah beban kompensasi yang diakui untuk program kompensasi berbasis saham untuk periode berjalan | | | |
| h | Efek dilusi (dilution effect) | | | |
| Pendapatan Usaha | | | | |
| a | Penjualan bersih kepada pihak yang mempunyai hubungan istimewa dan pihak ketiga. | | | |
| b | Rincian jumlah dari kelompok produk/jasa utama. | | | |
| c | Nama pihak pembeli dan nilai penjualan yang melebihi 10% terhadap pendapatan. | | | |
| d | Pendapatan yang ditunda pengakuannya. | | | |
| Beban Pokok Penjualan | | | | |
| | Beban Pokok Produksi yang dirinci: | | | |
| a | (1) biaya bahan baku (2) biaya tenaga kerja (3) biaya overhead Ditambah dan dikurangi saldo awal dan akhir barang jadi | | | |
| b | Nama pihak penjual dan nilai pembelian yang melebihi 10% dari pendapatan. | | | |
| Beban Usaha | | | | |
| a | Rincian beban dengan menggunakan klasifikasi yang didasarkan pada fungsi beban: | | | |
| | a) Beban Penjualan | | | |
| | b) Beban Umum dan Administrasi yang setidaknya-tidaknya merinci: (1) Beban gaji dan tunjangan | | | |

| | | | | |
|--------------------------------------|---|--|--|--|
| | (2) Beban penyusutan dan amortisasi, | | | |
| | c) Beban-beban lain yang sifat, jumlah atau kejadiannya akan menjelaskan kinerja perusahaan. | | | |
| Penghasilan (Beban) Lain-Lain | | | | |
| a | Jenis dan jumlahnya | | | |
| b | Rincian beban keuangan sebagai berikut: | | | |
| | (1) Bunga, | | | |
| | (2) Selisih kurs bersih atas penanaman dan pinjaman dalam valuta asing (sepanjang selisih kurs bersih tersebut merupakan penyesuaian terhadap biaya bunga) atau amortisasi premi kontrak valuta berjangka yang bertujuan untuk lindung nilai dana yang dipinjam dalam valuta asing, | | | |
| | (3) Keuntungan (kerugian) transaksi derivatif yang bertujuan untuk lindung nilai | | | |
| | (4) Amortisasi biaya perolehan pinjaman, seperti biaya konsultan, ahli hukum, biaya provisi, <i>commitment fees</i> dan sebagainya, | | | |
| | (5) Dikurangi beban keuangan yang dikapitalisasi, | | | |
| | (6) Jumlah beban keuangan yang dibebankan pada periode berjalan, | | | |
| | (7) Ditambah (dikurangi) kerugian (keuntungan) transaksi derivatif yang tidak bertujuan untuk lindung nilai (<i>hedging</i>), | | | |
| | (8) Jumlah beban keuangan dan rugi transaksi derivatif yang dibebankan pada periode yg sedang berjalan. | | | |
| | (9) Jika terjadi devaluasi atau apresiasi, maka disajikan rincian perhitungan keuntungan atau kerugian selisih kurs, demikian juga kebijakan pembebanan yang dilakukan | | | |
| | (10) Pos-pos lain yang sifat, jumlah atau kejadiannya akan menjelaskan transaksi signifikan yang dilakukan perusahaan, misalnya: keuntungan/kerugian dari penjualan aktiva tetap, keuntungan klaim asuransi dsb. | | | |
| c | Untuk laba/rugi penjualan surat berharga, yang harus diungkapkan adalah: | | | |
| | Rincian untuk setiap jenis klasifikasi investasi efek hutang dan ekuitas: | | | |
| | (1) Kelompok efek yang tersedia untuk dijual: | | | |
| | (a) Penerimaan dari penjualan efek | | | |
| | (b) Laba atau rugi yang direalisasikan | | | |
| | (c) Rugi akibat penurunan permanen nilai efek | | | |
| | (2) Kelompok efek yang dimiliki untuk tujuan diperdagangkan : | | | |
| | (a) Laba atau rugi pemilikan efek yang telah maupun belum direalisasikan | | | |
| | (3) Kelompok efek yang dimiliki hingga jatuh tempo: | | | |

| | | | | |
|--------------------------|--|--|--|--|
| | (a) Laba atau rugi penjualan efek baik yang telah maupun belum direalisasikan. | | | |
| | (b) rugi akibat penurunan permanen nilai efek | | | |
| Pajak Penghasilan | | | | |
| a | Unsur-unsur beban (penghasilan) pajak yang terdiri dari pajak kini dan pajak tangguhan. | | | |
| b | Rekonsiliasi antara beban (penghasilan) pajak dengan hasil perkalian laba akuntansi dengan tarif yang berlaku dengan mengungkapkan dasar penghitungan tarif pajak yang berlaku. | | | |
| c | Rekonsiliasi fiskal dan perhitungan beban pajak kini, dengan cara sebagai berikut: | | | |
| | (1) Laba (Rugi) sebelum pajak menurut akuntansi | | | |
| | (2) Ditambah/dikurangi beda tetap (dirinci) | | | |
| | (3) Laba kena pajak (Rugi Fiskal) menurut akuntansi | | | |
| | (4) Ditambah/dikurangi beda temporer (dirinci) | | | |
| | (5) Laba Kena Pajak / Rugi Fiskal (sesuai SPT) | | | |
| | (6) Perhitungan Beban / Hutang Pajak Kini dengan menerapkan tarif pajak sesuai dengan ketentuan perundang-undangan pajak yang berlaku. | | | |
| d | Pernyataan bahwa Laba Kena Pajak (LKP) hasil rekonsiliasi telah sesuai dengan SPT. | | | |
| e | Untuk setiap kelompok perbedaan temporer dan setiap kelompok rugi yang dapat dikompensasi ke tahun berikut : | | | |
| | (1) Rincian aktiva dan kewajiban pajak tangguhan yang disajikan pada neraca untuk setiap periode penyajian; | | | |
| | (2) Jumlah beban (penghasilan) pajak tangguhan yang diakui pada laporan laba rugi apabila jumlah tersebut tidak terlihat dari jumlah aktiva atau kewajiban pajak tangguhan yang diakui pada neraca. | | | |
| f | Jumlah (dan batas waktu penggunaan, jika ada) perbedaan temporer yang boleh dikurangkan dan sisa rugi yang dapat dikompensasi ke periode berikut, serta jumlah yang tidak diakui sebagai aktiva pajak tangguhan. | | | |
| g | Jumlah aktiva pajak tangguhan dan sifat bukti yang mendukung pengakuannya, jika : | | | |
| | (1) Penggunaan aktiva pajak tangguhan tergantung pada apakah laba fiskal yang dapat dihasilkan pada periode mendatang melebihi laba dari realisasi perbedaan temporer kena pajak yang telah ada; dan | | | |
| | (2) Perusahaan telah menderita kerugian pada periode berjalan atau periode sebelumnya. | | | |

| | | | | |
|------------------------------------|---|--|--|--|
| h | Pernyataan manajemen bahwa aktiva pajak tangguhan dapat terpulihkan. | | | |
| i | Beban pajak yang berasal dari : | | | |
| | (1) Keuntungan (kerugian) atas penghentian operasi dan | | | |
| | (2) Laba (rugi) dari aktivitas normal operasi yang tidak dilanjutkan untuk periode pelaporan, bersama dengan jumlah periode akuntansi sebelumnya yang disajikan pada laporan keuangan. Rincian rugi fiskal per tahun yang dapat dikompensasi ke periode berikutnya, sesuai SPT atau SKP terakhir. | | | |
| j | Beban (penghasilan) pajak yang berasal dari pos-pos luar biasa yang diakui pada periode berjalan. | | | |
| k | Penjelasan mengenai tarif pajak yang berlaku dan perbandingan dengan tarif pajak yang berlaku pada periode sebelumnya (apabila terjadi perubahan tarif pajak sesuai peraturan yang berlaku). | | | |
| l | Jumlah pajak kini dan pajak tangguhan yang langsung dibebankan atau dikreditkan ke ekuitas. | | | |
| Pos Luar Biasa | | | | |
| a | Sifat dan jumlah dari setiap unsur pos luar biasa, | | | |
| b | Nilai pajak penghasilan yang terkait, dan nilai bersihnya. | | | |
| Laba/Rugi Per Saham | | | | |
| a | Jumlah Laba (Rugi) yang digunakan sebagai pembilang dalam penghitungan laba/rugi per saham dasar dan dilusian dan rekonsiliasi angka-angka tersebut ke laba bersih | | | |
| b | Jumlah rata-rata tertimbang saham biasa yang digunakan sebagai penyebut dalam penghitungan laba/rugi per saham dasar dan dilusian, atau perhitungan persaham lainnya, serta rekonsiliasi antara jumlah penyebut dalam penghitungan laba/rugi per saham dasar dan dilusian. | | | |
| Transaksi Hubungan Istimewa | | | | |
| a | Rincian jumlah dan proporsi (<i>persentase</i>) saldo aktiva, kewajiban, | | | |
| b | Penjualan atau pendapatan yang terkait. | | | |
| c | Beban yang terkait. | | | |
| d | Apabila jumlah dari setiap jenis transaksi atau saldo untuk masing-masing kategori tersebut dengan pihak tertentu melebihi Rp1.000.000.000,00 (satu miliar rupiah), maka jumlah tersebut harus disajikan secara terpisah dan nama serta hubungan pihak tersebut wajib diungkapkan. | | | |
| e | Sifat hubungan, jenis, dan unsur transaksi hubungan istimewa. | | | |
| f | Penjelasan transaksi yang tidak berhubungan dengan kegiatan usaha utama (non operasi) | | | |
| g | Jumlah hutang/piutang sehubungan dengan transaksi tersebut, | | | |

| | | | | | |
|--|-----|---|--|--|--|
| | h | Pemenuhan persetujuan yang dipersyaratkan. | | | |
| | i | Kebijakan harga dan syarat transaksi, | | | |
| | j | Pernyataan apakah penerapan kebijakan harga dan syarat tersebut sama dengan kebijakan harga dan syarat untuk transaksi dengan pihak ketiga. | | | |
| Aktiva dan Kewajiban dalam Valuta Asing | | | | | |
| | a | Rincian aktiva dalam valuta asing dan ekuivalen dalam: rupiah | | | |
| | b | Rincian kewajiban dalam valuta asing dan ekuivalen dalam rupiah | | | |
| | c | Posisi neto dari butir a) dan b) | | | |
| | d | Rincian kontrak valuta asing berjangka dan ekivalen dalam rupiah. | | | |
| | e | Kebijakan manajemen risiko mata uang asing | | | |
| | f | Alasan untuk tidak melakukan lindung nilai | | | |
| Kerjasama Operasi | | | | | |
| | a | Hal-hal pokok dalam perjanjian KSO terutama yang berkaitan dengan hak dan kewajiban dari masing-masing partisipan KSO | | | |
| | b | Pihak-pihak yang terkait dalam perjanjian KSO | | | |
| | c | Lokasi aktiva KSO dan jangka waktu pengelolaan | | | |
| | d | Perhitungan atau penentuan hak bagi pendapatan/kerjasama operasi | | | |
| | e | Perhitungan (tambahana) beban atau penghasilan kerjasama operasi yang timbul dan pembayaran bagi pendapatan.hasil | | | |
| | f | Ketentuan tentang perubahan perjanjian KSO | | | |
| | g | Perubahan kontrak kerjasama operasi, bila ada | | | |
| | h | Penghapusbukuan utang-piutang kerjasama operasi, bila ada | | | |
| Perikatan dan Kontinjensi | | | | | |
| a) Perikatan | | | | | |
| | (1) | Jenis dan sifat perikatan yang meliputi: | | | |
| | | (a) Perjanjian sewa, keagenan dan distribusi, bantuan manajemen, teknis, royalti dan lisensi: | | | |
| | | i. Pihak-pihak yang terkait dalam perjanjian, | | | |
| | | ii. Periode berlakunya perikatan, | | | |
| | | iii. Dasar penentuan kompensasi dan denda. | | | |
| | | iv. Jumlah beban atau pendapatan pada periode pelaporan, | | | |
| | | v. Pembatasan-pembatasan lainnya | | | |
| | | (b) Kontrak/perjanjian yang memerlukan penggunaan dana di masa yang akan datang, seperti pembangunan pabrik, perjanjian pembelian, ikatan untuk investasi, dsb: | | | |
| | | i. Pihak-pihak yang terkait dalam perjanjian, | | | |
| | | ii. Periode berlakunya perikatan, | | | |
| | | iii. Nilai keseluruhan, mata uang, dan bagian yang telah direalisasi, | | | |
| | | iv. Sanksi-sanksi | | | |
| | (2) | Pemberian jaminan/garansi, | | | |

| | | | | |
|--|--|--|--|--|
| | (a) Pihak-pihak yang dijamin dan yang menerima jaminan, yang dipisahkan antara pihak yang mempunyai hubungan istimewa dan pihak ketiga untuk pihak yang dijamin, | | | |
| | (b) Latar belakang dikeluarkannya jaminan, | | | |
| | (c) Periode berlakunya jaminan, | | | |
| | (d) Nilai jaminan. | | | |
| (3) | Fasilitas kredit yang belum digunakan, contoh fasilitas <i>L/C, Bank Overdraft</i> . | | | |
| (4) | Lain-lainnya | | | |
| | (a) Sifat, jenis, jumlah | | | |
| | (b) Batasan-batasannya. | | | |
| b) Kontinjensi | | | | |
| | Yang harus diungkapkan untuk kerugian kontinjensi yang tidak diakui melalui suatu pembebanan dan keuntungan kontinjensi adalah: | | | |
| | (1) Jenis dan sifat kontinjensi | | | |
| | (2) Estimasi mengenai dampak keuangan atau pernyataan bahwa estimasi semacam itu tidak dapat dibuat. | | | |
| | (3) Faktor ketidakpastian yang dapat mempengaruhi hasil akhir di masa depan, misal: tuntutan atau gugatan hukum yang masih berada dalam proses. | | | |
| | (4) Perkara/sengketa hukum: | | | |
| | (a) Pihak-pihak yang terkait, | | | |
| | (b) Jumlah yang diperkarakan, (minta pendapat pihak yang kompeten) | | | |
| | (c) Latar belakang, isi dan status perkara dan pendapat hukum (<i>legal opinion</i>) | | | |
| | (5) Peraturan pemerintah yang mengikat perusahaan seperti: masalah lingkungan hidup | | | |
| | Diungkapkan uraian singkat tentang peraturan dan dampaknya terhadap perusahaan. | | | |
| | (6) Kemungkinan kewajiban pajak tambahan | | | |
| | (a) Jenis ketentuan/tagihan pajak, jenis pajak, tahun pajak serta jumlah pokok dan denda/bunganya, | | | |
| | (b) Sikap perusahaan terhadap ketentuan/tagihan pajak (keberatan, banding dsb.) | | | |
| Restrukturisasi Hutang Bermasalah | | | | |
| a | Penjelasan tentang pokok-pokok perubahan persyaratan dan penyelesaian hutang | | | |

| | | | | |
|---------------------------|--|--|--|--|
| b | Jumlah keuntungan atas restrukturisasi hutang dan dampak pajak penghasilan yang terkait. | | | |
| c | Jumlah keuntungan atau kerugian bersih atas pengalihan aset yang diakui selama periode tersebut. | | | |
| d | Jumlah hutang kontinjen yang dimasukkan dalam nilai tercatat hutang yang telah direstrukturisasi. | | | |
| Penggabungan Usaha | | | | |
| a | Untuk semua penggabungan usaha, pengungkapan berikut harus dibuat dalam laporan keuangan pada periode terjadinya penggabungan usaha: | | | |
| | (1) nama dan penjelasan tentang perusahaan yang bergabung; | | | |
| | (2) tanggal efektif penggabungan usaha untuk tujuan akuntansi; | | | |
| | (3) operasi atau kegiatan usaha yang telah diputuskan untuk dijual atau dihentikan akibat penggabungan usaha tersebut. | | | |
| b | Untuk penggabungan usaha yang merupakan akuisisi, pengungkapan tambahan berikut dalam laporan keuangan harus dibuat pada periode terjadinya akuisisi: | | | |
| | (1) persentase saham berhak suara yang diperoleh; | | | |
| | (2) biaya perolehan (<i>acquisition cost</i>); | | | |
| | (3) penjelasan tentang harga beli yang telah dibayar atau terhutang secara kontinjen (<i>contingently payable</i>); dan | | | |
| | (4) sifat dan jumlah penyisihan untuk beban restrukturisasi dan beban penutupan pabrik yang timbul akibat akuisisi dan diakui pada tanggal akuisisi. | | | |
| c | Dalam suatu akuisisi, jika nilai wajar aktiva dan kewajiban atau harga beli (<i>purchase consideration</i>) hanya akan dapat ditentukan pada akhir periode akuisisi dilaksanakan: | | | |
| | (1) Hal tersebut harus diungkapkan beserta alasannya. | | | |
| | (2) Jika setelah tanggal akuisisi terdapat penyesuaian atas taksiran nilai wajar tersebut, penyesuaian tersebut harus diungkapkan dan dijelaskan dalam laporan keuangan periode terjadinya. | | | |
| d | d) Untuk suatu penggabungan usaha yang merupakan penyatuan kepemilikan (<i>uniting of interest</i>), pengungkapan tambahan berikut harus dibuat dalam laporan keuangan pada periode terjadinya: | | | |
| | (1) penjelasan dan jumlah saham yang diterbitkan, serta persentase saham berhak suara setiap perusahaan yang dipertukarkan untuk melaksanakan penyatuan kepemilikan tersebut; | | | |
| | (2) jumlah aktiva dan kewajiban yang diserahkan oleh setiap perusahaan; dan | | | |
| | (3) pendapatan penjualan, pendapatan operasional lainnya, pos luar biasa dan laba bersih (rugi) dari masing-masing perusahaan untuk periode sebelum penggabungan, yang termasuk dalam laba bersih (rugi) yang disajikan dalam laporan keuangan gabungan. | | | |
| | (4) Penjelasan bahwa laporan keuangan telah disajikan kembali (<i>restated</i>), seolah-olah penggabungan usaha telah terjadi sejak awal periode pelaporan yang disajikan | | | |

| | | | | |
|-------------------------------|---|--|--|--|
| e | Untuk penggabungan usaha yang terjadi setelah tanggal neraca: harus dibuat pengungkapan sebagaimana dijelaskan pada huruf (a) s.d. (d) di atas dan pengungkapan untuk goodwill. Jika pengungkapan tersebut tidak mungkin dibuat fakta tersebut harus diungkapkan. | | | |
| f | Penggabungan usaha yang terjadi setelah tanggal neraca dan sebelum laporan keuangan salah satu perusahaan yang bergabung diterbitkan secara resmi, harus diungkapkan jika informasi tersebut demikian pentingnya sehingga tanpa adanya pengungkapan tersebut dapat mempengaruhi kemampuan pengguna laporan keuangan untuk melakukan evaluasi dan mengambil keputusan yang layak. | | | |
| g | Dalam keadaan tertentu, pengaruh penggabungan usaha mungkin memperbolehkan laporan keuangan perusahaan gabungan disusun berdasarkan asumsi kesinambungan usaha (<i>going concern</i>). Namun hal tersebut mungkin saja tidak berlaku pada salah satu atau kedua perusahaan yang bergabung. Hal ini bisa terjadi, misalnya karena perusahaan yang mempunyai kesulitan dana (<i>cash flow</i>) bergabung dengan perusahaan yang mempunyai akses terhadap dana yang dapat digunakan oleh perusahaan lainnya yang kekurangan dana. Dalam hal demikian informasi ini relevan diungkapkan dalam laporan keuangan perusahaan yang mempunyai kesulitan dana tersebut. | | | |
| Informasi Segmen Usaha | | | | |
| a | Gambaran aktivitas masing-masing segmen industri dan wilayah geografis yang dilaporkan. Untuk menentukan apakah suatu segmen harus dilaporkan tersendiri, digunakan kriteria materialitas 10% dari pendapatan, laba usaha atau aktiva. Selain itu juga digunakan kriteria 75% dari pendapatan segmen untuk pengujian apakah diperlukan penambahan pengungkapan bagi segmen yang sebelumnya tidak memenuhi kriteria materialitas 10% di atas. | | | |
| b | Untuk setiap segmen industri atau geografis yang dilaporkan, dalam bentuk primer, meliputi: | | | |
| | (1) Pendapatan segmen | | | |
| | (2) Hasil segmen | | | |
| | (3) Jumlah keseluruhan nilai tercatat aktiva segmen | | | |
| | (4) Jumlah keseluruhan kewajiban segmen | | | |
| | (5) Jumlah biaya keseluruhan untuk memperoleh aktiva segmen yang dapat digunakan selama lebih dari 1 (satu) periode | | | |
| | (6) Jumlah keseluruhan beban depresiasi dan amortisasi aktiva segmen | | | |
| | (7) Karakteristik dan jumlah unsur pendapatan serta ukuran, karakteristik, dan kejadian beban segmen yang relevan | | | |
| | (8) Jumlah keseluruhan beban non kas yang signifikan | | | |
| | (9) Arus kas segmen | | | |
| | (10) Jumlah bagian laba (rugi) bersih pada perusahaan asosiasi atau investasi lain yang dilaporkan berdasarkan metode ekuitas | | | |
| | (11) Jumlah agregat investasi pada perusahaan asosiasi dan patungan | | | |
| c | Untuk setiap yang dilaporkan dalam bentuk sekunder, yang meliputi: | | | |

| | | | | |
|--|--|--|--|--|
| | (1) Bila bentuk primer adalah segmen usaha, maka yang diungkapkan adalah: | | | |
| | (a) Pendapatan segmen dari pelanggan eksternal menurut wilayah geografis pelanggan | | | |
| | (b) Jumlah nilai tercatat aktiva segmen menurut lokasi geografis aktiva | | | |
| | (c) Jumlah biaya yang dikeluarkan untuk memperoleh aktiva berwujud dan tidak berwujud yang masa penggunaannya lebih dari 1 (satu) periode menurut lokasi geografis aktiva | | | |
| | (2) Bila bentuk primer adalah segmen geografis yang diungkapkan adalah: | | | |
| | (a) Pendapatan segmen dari pelanggan eksternal | | | |
| | (b) Jumlah nilai tercatat aktiva segmen usaha | | | |
| | (c) Jumlah biaya yang dikeluarkan untuk memperoleh aktiva berwujud dan tidak berwujud yang masa penggunaannya lebih dari 1 (satu) periode | | | |
| | (3) Bila bentuk primer adalah segmen geografis berdasarkan lokasi aktiva yang berbeda dengan lokasi pelanggan, yang harus diungkapkan adalah pendapatan penjualan kepada pelanggan eksternal untuk setiap segmen geografis berdasarkan lokasi pelanggan. | | | |
| | (4) Bila bentuk primer adalah segmen geografis berdasarkan lokasi pelanggan yang berbeda dengan lokasi aktiva, yang harus diungkapkan adalah: | | | |
| | (a) Jumlah nilai tercatat aktiva segmen | | | |
| | (b) Jumlah biaya yang dikeluarkan selam (satu) periode untuk memperoleh aktiva segmen berupa aktiva berwujud dan tidak berwujud dengan masa penggunaan lebih dari 1 (satu) periode. | | | |
| | Untuk setiap segmen geografis berdasarkan lokasi aktiva: | | | |
| | d) Perubahan dalam penentuan segmen dan perubahan dalam kebijakan akuntansi yang digunakan dalam pelaporan informasi segmen, yaitu: | | | |
| | (1) Penjelasan karakteristik perubahan | | | |
| | (2) Alasan perubahan | | | |
| | (3) Fakta bahwa informasi komparatif telah disajikan kembali atau tidak praktis dilakukan | | | |
| | (4) Dampak keuangan perubahan tersebut | | | |
| | e) Apabila terjadi penghentian atau penjualan suatu segmen usaha, harus diungkap: | | | |
| | (1) Penjelasan mengenai operasi dalam penghentian | | | |
| | (2) Segmen usaha atau geografis yang di dalamnya operasi dalam penghentian dilaporkan. | | | |
| | (3) Tanggal dan karakteristik peristiwa pengungkapan awal | | | |