

BAB IV

ANALISA DAN PEMBAHASAN

4.1. Statistik Deskriptif

Penelitian ini menggunakan sample sebanyak 85 perusahaan yang terdaftar di Bursa efek Indonesia tahun 2005, berdasarkan sample yang diperoleh dan setelah melalui uji statistic, semua sample layak untuk diuji lebih lanjut. Statistik deskriptif dari penelitian dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Tabel 4.1
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Standard Deviation
DSCORE	85	20	51	34.1412	6.4681
COE	85	.0050	.6483	.1920	.0872
SIZE	85	10,2299	17,7594	13,2040	1,2172
AUD	85	.0000	1.000	.5412	.5012
ALTMAN	85	-7.2600	16,9300	2,3834	3,2255
Valid N	85				

Sumber : Output SPSS 15

Dari tabel di atas terlihat bahwa rata-rata *cost of equity capital* perusahaan sample cukup tinggi yaitu sebesar 19,20%. Hal ini menunjukkan bahwa para investor menganggap resiko berinvestasi di Indonesia cukup tinggi,

khususnya pada perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. *Cost of equity capital* tertinggi sebesar 64,83% % adalah PT. Multi Prima Sejahtera Tbk (LPIN), sedangkan *cost of equity capital* yang terendah sebesar 0,50% adalah PT.Roda Vivatex, Tbk (RDTX).

PT. Kimia Farma Tbk (KAEF) merupakan perusahaan yang paling banyak mengungkapkan informasi dibandingkan dengan perusahaan lain, dengan skor pengungkapan masing-masing 51 atau 68 % dari skor maksimal yaitu 75. Sedangkan perusahaan dengan tingkat pengungkapan yang paling rendah adalah PT. Multi Prima Sejahtera (LPIN) dengan skor 20 atau 26,67% dari skor maksimal. Nilai skor tersebut menunjukkan bahwa tingkat pengungkapan pada perusahaan publik terutama perusahaan manufaktur di Indonesia masih tergolong rendah. Hasil ini juga mendukung penelitian dari Suropto (1999), Gunawan (2000) dan Supadmi (2006) yang juga menemukan bahwa tingkat pengungkapan informasi sukarela perusahaan publik di Indonesia masih rendah.

Pada tabel tersebut juga dijelaskan bahwa sebagian besar perusahaan sample menggunakan jasa audit pada KAP besar (*big four*) dibandingkan dengan bukan *big four*, dapat terlihat dalam tabel sebanyak 54,12% menggunakan jasa audit KAP besar. Hal ini memperlihatkan bahwa sebagian perusahaan publik percaya dengan menggunakan KAP *big four* kualitas laporan keuangan yang diaudit akan lebih baik dibandingkan jika menggunakan KAP bukan *big four*. Sementara untuk ukuran perusahaan, PT. Indah Kiat Pulp and Paper Tbk (INKP) memiliki total asset terbesar yaitu sebesar Rp. 51.617.367.000.000 dan PT. Beton Jaya Manunggal (BTON) sebagai perusahaan dengan total asset terkecil yaitu sebesar Rp. 4.828.416.000. Untuk

ukuran prediksi kebangkrutan perusahaan yang paling aman dari masalah kebangkrutan adalah PT. Unilever Indonesia Tbk dengan skor 16,93 sedangkan perusahaan yang sangat rentan terkena resiko kebangkrutan adalah pada PT. Texmaco Jaya Tbk (TEJA) dengan skor – 7,26.

4.2. Analisa Tingkat Pengungkapan

4.2.1. Analisis Skor Pengungkapan

Pengungkapan dengan menggunakan model Botosan (1997), menyusun sendiri item-item pengungkapan untuk masing-masing kinerja di dalam laporan tahunan perusahaan. Penggunaan skor menurut Botosan digunakan sampai sejauh mana perusahaan telah mengungkapkan kinerjanya kepada para Investor dan calon Investor. Skor pengungkapan tersebut antara 0 sampai 3, tergantung dari item-item yang diungkapkan dan jumlah keseluruhan item pengungkapan tersebut antara 0 sampai 75. Item-item tersebut terdiri dari lima bagian, yaitu latar belakang perusahaan (*background information*), ringkasan laporan keuangan selama 5 atau 10 tahun terakhir (*ten or five years summary of historical results*), informasi non keuangan yang berupa data statistik (*key non financial statistics*), informasi mengenai masa depan perusahaan (*projected information*), dan analisis dan pembahasan oleh pihak manajemen (*management discussion and analysis*). Tabel di bawah ini menjelaskan tingkat pengungkapan informasi menurut Botosan yang dilakukan oleh perusahaan sampel.

Tabel 4.2

Tingkat pengungkapan menurut Botosan

NO	ELEMENTS	Pengungkapan (%)
I	Background information	56,96
II	Ten or five year summary of historical results	99,76
III	Key non financial statistics	26,32
IV	Projected information	11,92
V	Management discussion and analysis	52,94
	TOTAL	45,32%

Sumber : Tabel 4.3

Dari tabel diatas, terbukti bahwa tingkat pengungkapan berdasarkan Botosan untuk perusahaan manufaktur periode 2005 masih tergolong rendah, hanya 45,32 %. Dari item- item pengungkapan tersebut ringkasan hasil keuangan selama sepuluh atau lima tahun (*ten or five year summary of historical results*) terakhir memiliki skor paling besar, yaitu 99,76 %. Informasi tersebut merupakan informasi wajib yang harus diungkapkan bagi perusahaan publik. Sementara informasi yang paling jarang diungkapkan adalah informasi mengenai proyeksi (*projected information*) sebesar 11,92 %.

Hasil ini mendukung penelitian dari Supadmi (2006) yang mengambil periode tahun 2004 yang mengukur tingkat pengungkapan menurut Botosan juga. Dalam penelitian tersebut ditemukan skor pengungkapan menurut Botosan hanya sebesar 43,59 %, selain itu Gunawan (2000) dalam penelitiannya yang mengambil periode peneltian tahun 1998 menemukan skor pada perusahaan publik hanya 41,9 %. Dapat disimpulkan tidak ada perubahan yang berarti dari tahun ke tahun pengungkapan pada perusahaan publik di Indonesia masih tergolong rendah.

4.3. Analisa Item Pengungkapan

Persentase penilaian item pengungkapan yang diberikan oleh perusahaan sampel terlihat pada skor pengungkapan yang menggambarkan banyaknya perusahaan sampel yang memberikan informasi sesuai dengan item pengungkapan yang ada pada laporan tahunan 2005. Secara keseluruhan, persentase item pengungkapan yang dilakukan oleh perusahaan sampel tersebut dapat dilihat dalam Tabel 4.3



Tabel 4.3

Skor Pengungkapan Menurut Pengungkapan yang Disusun Oleh Botosan

NO	ELEMENTS	AVRG SCORE/MAX SCORE (%)
I	Background information:	
	i. Statement of corporate goals or objectives	55,88 %
	ii. Barriers to entry are discussed	41,18 %
	iii. Competitive environment	48,82 %
	iv. General description of the business	57,65 %
	v. Principle products	77,65 %
	vi. Principle markets	60,59 %
	TOTAL	56,96 %
II	Ten or five year summary of historical results:	
	i. ROA or sufficient information to compute ROA	100 %
	ii. Net profit margin or sufficient information to compute net profit margin	100 %
	iii. Asset turnover or sufficient information to compute asset turnover	100 %
	iv. ROE or sufficient information to compute ROE	100 %
	v. Summary of sales and net income for most recent eight quarters	98,82 %
	TOTAL	99,76 %
III	Key non financial statistics:	
	i. Number of employees	54,12 %
	ii. Average compensation per employee	42,35 %
	iii. Order backlog	0,00 %
	iv. Percentage of sales in products designed in the last five years	0,00 %
	v. Market share	68,24 %
	vi. Units sold	16,47 %
	vii. Unit selling price	4,71%
	viii. Growth in units sold	24,71 %
	TOTAL	26,32 %
IV	Projected information:	
	i. Forecasted market share	29,02 %
	ii. Cash flow forecast	0,78 %
	iii. Capital expenditure and/or R&D expenditure forecast	4,71 %
	iv. Profit forecast	1,57 %
	v. Sales forecast	23,53 %
	TOTAL	11,92 %
V	Management discussion and analysis:	
	i. Change in sales	96,47 %
	ii. Change in operating income	91,18 %
	iii. Change in cost of goods sold	65,88 %
	iv. Change in gross profit	88,82 %
	v. Change in selling and administrative expenses	28,82 %
	vi. Change in interest expense or interest income	42,94 %
	vii. Change in net income	71,18 %
	viii. Change in inventory	5,88 %
	ix. Change in accounts receivable	10,00 %
	x. Change in capital expenditure or R&D	4,71 %
	xi. Change in market share	52,94 %
	TOTAL	50,80 %
	GRAND TOTAL	45,32 %

Berdasarkan tabel diatas, tampak ada beberapa item yang hampir semua perusahaan sampel ungkapkan dalam laporan tahunan, yang ditunjukkan dengan nilai persentase skor 100 %. Namun ada juga beberapa item yang tidak banyak diungkapkan oleh perusahaan sampel hingga skor item tersebut kurang dari 10 %. Untuk setiap elemen dapat diuraikan sebagai berikut :

a. Latar belakang perusahaan

Latar belakang perusahaan berisi informasi tentang pernyataan tujuan atau sasaran perusahaan, hambatan untuk masuk industri tersebut, situasi persaingan serta penjelasan usaha, produk utama dan pangsa pasar utama perusahaan. Informasi ini merupakan informasi yang bersifat sukarela karena tidak ada dalam peraturan Bapepam Kep-38/PM/96 yang disempurnakan dengan peraturan Bapepam Kep-134/BL/2006 yang merupakan panduan pengungkapan wajib bagi perusahaan publik.

Menurut tabel pengungkapan di atas, tingkat pengungkapan informasi tentang latar belakang perusahaan masih cukup rendah (56,96%). Dari item-item tersebut produk utama dan pasar utama yang paling banyak diungkapkan oleh perusahaan dengan masing-masing persentase skor pengungkapan diatas 60 %. Sedangkan informasi tentang hambatan masuk ke dalam industri tersebut merupakan informasi yang paling jarang diungkapkan dengan skor hanya 41,18%.

b. Ringkasan laporan keuangan selama sepuluh atau lima tahun terakhir

Di dalam elemen ini merupakan elemen yang paling banyak diungkapkan oleh perusahaan. Karena elemen ini diwajibkan untuk diungkapkan menurut peraturan Bapepam, terbukti dengan skor 99,76%

sehingga dapat dikatakan semua laporan tahunan perusahaan mengungkapkan data laporan keuangan mereka.

c. Informasi non keuangan

Di dalam item informasi ini menyajikan data-data yang mendukung informasi yang tidak disajikan di dalam laporan keuangan perusahaan, namun menurut tabel di atas perusahaan dalam menyajikan informasi non keuangan ini masih tergolong sangat rendah dibanding kelompok item yang lain. Untuk item pesanan dari pembeli yang belum terpenuhi dan persentase penjualan dari produk yang didesain selama lima tahun terakhir tidak pernah diungkapkan oleh perusahaan. Item tersebut umumnya tidak diungkapkan pada perusahaan di Indonesia karena ada kemungkinan item-item tersebut bersifat internal perusahaan. Di dalam item ini pengungkapan yang paling banyak diungkapkan adalah pada item jumlah pegawai dan pangsa pasar perusahaan karena sangat dimungkinkan pengungkapan mengenai besaran pangsa pasar perusahaan mencerminkan kemajuan dalam perusahaan tersebut.

d. Informasi mengenai masa depan perusahaan

Pada kelompok item ini berisi mengenai proyeksi yang akan dicapai perusahaan di tahun-tahun yang akan datang. Di dalam kelompok item ini terdiri dari proyeksi pangsa pasar, arus kas, pengeluaran modal atau penelitian dan pengembangan, laba serta penjualan. Kelompok item ini memiliki tingkat pengungkapan yang tergolong rendah dengan skor rata-rata hanya 11,92 % padahal kelompok item ini sangat bermanfaat bagi investor untuk mengetahui proyeksi perusahaan di masa depan.

e. Analisa dan pembahasan umum oleh manajemen

Pada kelompok item ini merupakan salah satu pengungkapan yang diwajibkan oleh Bapepam. Tetapi penyajian pada pengungkapan Botosan agak sedikit berbeda dengan peraturan Bapepam sehingga tingkat pengungkapan pada kelompok item ini relatif rendah yaitu sebesar 50,80%. Di dalam kelompok ini pembahasan yang paling sering diungkapkan adalah pada perubahan di dalam penjualan dan perubahan di dalam laba operasional perusahaan yang masing – masing mempunyai skor 96,47% dan 91,18%. Dapat dikatakan manajemen perusahaan sangat antusias dengan perubahan penjualan dan harga pokok penjualan sehingga berpengaruh pada laba operasional perusahaan mereka. Sementara untuk pengungkapan perubahan dalam persediaan, piutang usaha dan perubahan pengeluaran modal atau penelitian dan pengembangan paling jarang untuk diungkapkan. Manajemen perusahaan dalam hal ini kurang antusias secara detail mengenai ketiga item pengungkapan ini dan hanya secara umum saja, misalkan perubahan piutang usaha dan persediaan dimasukkan ke dalam perubahan aktiva saja tidak secara detail mengenai akun-akun apa saja yang berubah dalam perubahan aktiva tersebut.

Dari uraian di atas dapat disimpulkan bahwa item-item pengungkapan yang diwajibkan oleh Bapepam seperti latar belakang perusahaan, ringkasan laporan keuangan selama 10 atau 5 tahun terakhir, dan analisis dan pembahasan oleh manajemen lebih besar dibandingkan

dengan informasi non keuangan dan informasi proyeksi, karena informasi tersebut tidak banyak dibahas di dalam peraturan Bapepam. Jika dibandingkan dengan Bapepam. Rendahnya tingkat pengungkapan dapat juga disebabkan karena Botosan mengambil item-item dalam pengungkapannya berdasarkan pada praktek bisnis di Amerika Serikat, sehingga jika diterapkan ada kemungkinan item-item tersebut tidak digunakan pada perusahaan di Indonesia. Terdapat perbedaan beberapa item yang tidak diungkapkan dalam pengungkapan Botosan, seperti:

1. Sambutan Presiden komisaris dan Presiden Direktur .
2. Penerapan tata kelola perusahaan (*corporate governance*).
3. Pertanggung jawaban perusahaan dalam mengelola sumber daya manusia, lingkungan dan sosial (*Corporate Social Responsibility*).
4. Pergerakan harga saham dan perubahan ekuitas.
5. Uraian tentang strategi bisnis usaha ke depan.
6. Aktivitas penting perusahaan selama setahun, seperti dengan adanya rapat umum pemegang saham.

Beberapa informasi tersebut merupakan informasi yang wajib diterapkan menurut ketentuan Bapepam, dan yang lainnya bersifat sukarela. Jika informasi-informasi di atas ikut diperhitungkan dalam mengukur tingkat pengungkapan Botosan, kemungkinan penilaian pengungkapan lebih baik lagi.

4.4. Analisis Hasil Regresi

4.4.1. Pengujian asumsi statistik inferensi

Untuk menguji asumsi ini akan dilakukan pengujian dengan bantuan program pengolah data statistika SPSS versi 15 sehingga diperoleh hasil sebagai berikut (lihat lampiran 4):

- a. Dari hasil output dapat dilihat bahwa hanya variabel ukuran perusahaan (*size*) yang tidak berdistribusi normal sehingga perlu dilakukan transformasi data yang dalam hal ini menggunakan *natural log*. Untuk variabel kualitas audit tidak diikutsertakan dalam pengujian ini karena merupakan data nominal.

Setelah dilakukan transformasi data, variabel ukuran perusahaan diuji kembali dan hasilnya berdistribusi normal.

- b. Dari hasil output dapat dilihat bahwa semua sample diambil dari variansi yang sama.

4.4.2. Pengujian asumsi klasik

Sebelum dilakukan uji regresi, untuk menentukan apakah data valid atau tidak untuk diuji, maka data-data tersebut akan diuji terlebih dahulu, maka data-data tersebut akan diuji terlebih dahulu dengan uji asumsi klasik. uji ini terdiri dari uji normalitas, multikolinearitas, autokorelasi dan heterokedastisitas.

Untuk menguji normalitas data digunakan *Kolmogorov-Smirnov Test* dapat dilihat pada lampiran 5. Terlihat bahwa H_0 tidak dapat ditolak pada tingkat signifikansi 5%. Dengan demikian model regresi ini memenuhi asumsi normalitas.

Hasil uji multikolinearitas juga menunjukkan bahwa tidak ada masalah multikolinearitas dalam data, dapat dilihat pada lampiran 6. Hal ini ditunjukkan dengan tidak adanya *nilai tolerance* kurang dari 0,10 dan nilai *variance inflation factor* (VIF) yang lebih dari sepuluh. Hasil besaran korelasi antar variabel independent tampak bahwa tidak ada yang memiliki korelasi lebih dari 95 %.

Hasil uji autokorelasi yang dilakukan dengan *Durbin Watson Test* menunjukkan tidak ada masalah autokorelasi data. Hasil uji *Durbin-Watson Test* memiliki nilai $d = 2,134$ yang dibandingkan dengan d tabel ditemukan bahwa d berada di antara daerah penerimaan hipotesis ($du < d < 4-du$) atau tidak dapat menolak H_0 . Sehingga disimpulkan tidak ada masalah autokorelasi. (lihat lampiran 7).

Sementara hasil uji heterokedastisitas dengan grafik *scatterplot* menunjukkan tidak ada masalah heterokedastisitas dalam data penelitian ini. Hal ini terlihat dengan tidak adanya pola yang jelas dalam gambar tersebut, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y (lihat lampiran 8)

Berdasarkan uraian di atas, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini telah lolos uji asumsi klasik. Oleh karena itu data siap untuk diuji lebih lanjut guna membuktikan hipotesis yang telah dibuat.

4.4.3. Pengujian Hipotesis

4.4.3.1. Hubungan tingkat pengungkapan, ukuran perusahaan, kualitas audit, dan prediksi kebangkrutan dengan cost of equity capital

Korelasi antara variabel ditunjukkan dalam tabel 4.4 sebagai berikut yang ditunjukkan dengan korelasi Pearson :

Tabel 4.4
Korelasi parsial

		COE	DSCORE	SIZE	AUD	ALTMAN
COE	Pearson Correlation	1	-.386(**)	-.254(*)	.052	.010
	Sig. (2-tailed)		.001	.030	.770	.809
	N	85	85	85	85	85
DSCORE	Pearson Correlation	-.386(**)	1	.299(*)	.230(*)	.218(*)
	Sig. (2-tailed)	.000		.005	.035	.045
	N	85	85	85	85	85
SIZE	Pearson Correlation	-.254(*)	.299(*)	1	.177	.018
	Sig. (2-tailed)	.019	.005		.104	.873
	N	85	85	85	85	85
AUD	Pearson Correlation	.052	.230(*)	.177	1	.301(**)
	Sig. (2-tailed)	.636	.035	.104		.005
	N	85	85	85	85	85
ALTMAN	Pearson Correlation	.010	.218	.018	.301(**)	1
	Sig. (2-tailed)	.926	.045	.873	.005	
	N	85	85	85	85	85

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

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

Sumber : SPSS 15

Dari tabel tersebut, koefisien korelasi antara tingkat pengungkapan dengan cost of equity capital sebesar -0,386 dengan tingkat signifikansi 0,000 (*two tailed test*), demikian juga dengan ukuran perusahaan dan *cost of equity capital* sebesar -0,254 dengan tingkat signifikansi 0,019 (*two tailed test*). Hal ini menunjukkan bahwa tingkat pengungkapan dan ukuran perusahaan

berkorelasi negatif terhadap *cost of equity capital*. Hasil ini konsisten dengan penelitian – penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Botosan (1997) dan Supatmi (2006).

Sementara kualitas audit tidak terdapat korelasi terhadap *cost of equity capital* pada tingkat signifikansi $\alpha=5\%$.

Korelasi antara prediksi kebangkrutan dengan *cost of equity capital* juga tidak terdapat korelasi terhadap *cost of equity capital* pada tingkat signifikansi $\alpha=5\%$.

Dengan demikian variabel kualitas audit dan prediksi kebangkrutan tidak ada korelasi dengan *cost of equity capital*.

Hasil uji regresi berganda menunjukkan secara simultan dapat menerangkan hubungan antara tingkat pengungkapan, ukuran perusahaan, kualitas audit dan prediksi kebangkrutan terhadap *cost of equity capital* pada signifikansi 0,000 dan $\alpha= 5\%$. Sedangkan secara parsial terlihat bahwa tidak semua koefisien regresi linear berganda signifikan pada $\alpha= 5\%$, seperti nampak pada tabel berikut :

Tabel 4.5
hasil pengujian hipotesis

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta	B	Std. Error
1 (Constant)	,509	,098		5,223	,000
DSCORE	-,005	,001	-,383	-3,527	,001
SIZE	-,012	,008	-,168	-1,588	,116
AUD	,027	,019	,155	1,438	,154
ALTMAN	,001	,003	,050	,470	,640

$R^2 = 0,199$, adjusted $R^2 = 0,159$; $n= 85$; $F= 4,975$, $sig= 0,000$

a Dependent Variable: Stand: COE

sumber: lampiran 9

Berdasarkan uji regresi diatas dapat dibuat persamaan regresinya adalah sebagai berikut:

$$Y = 0,509 - 0,005 X_1 - 0,012 X_2$$

Berdasarkan $\alpha = 5\%$ koefisien regresi yang signifikan hanya tingkat pengungkapan saja yang menentukan tinggi rendahnya *cost of equity capital*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Botosan (1997), Komalasari (2000), Mardiyah (2001), Fitriany (2001), Murni (2003), Chen Chen Wei (2003), Welly (2006) dan Supatmi (2006).

Berdasarkan $\alpha = 15\%$ koefisien regresi yang signifikan terdapat tingkat pengungkapan dan ukuran perusahaan yang menentukan tinggi rendahnya *cost of equity capital*. Hal ini menunjukkan bahwa semakin luas pengungkapan informasi dan semakin besar ukuran perusahaan mengakibatkan semakin rendahnya *cost of equity capital*.

Sementara untuk variabel kualitas audit dan prediksi kebangkrutan, hasil regresi menunjukkan koefisiennya tidak signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa kedua variabel independen ini tidak mempengaruhi tinggi atau rendahnya *cost of equity* pada perusahaan manufaktur di Indonesia. Hal ini dimungkinkan sebagian besar perusahaan publik yang menggunakan jasa KAP *big four* percaya dengan kualitas pengungkapan dari KAP tersebut, sehingga perusahaan publik tersebut merasa yakin pengungkapan informasi sudah diberikan, walaupun masih ada beberapa item pengungkapan yang belum diberikan kepada publik dan manajemen perusahaan merasa tidak harus

meningkatkan kualitas pengungkapannya pada saat perusahaan mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*) .

Pada pengujian regresi tersebut terlihat rendahnya nilai $R^2 = 0,199$ dan $\text{adjusted } R^2 = 0,159$, menunjukkan masih banyak variabel lain yang ikut mempengaruhi hubungan antara tingkat pengungkapan dengan *cost of equity capital*. Hal ini tidak jauh berbeda dengan penelitian-penelitian sebelumnya, seperti penelitian Botosan (1997) yang hanya memiliki $R^2 = 0,135$. Penelitian Komalasari (2000) hanya memiliki $R^2 = 0,08$ dalam penelitian hubungan antara asimetri informasi dengan *cost of equity capital*, Gunawan (2000) memiliki $R^2 = 0,124$ dalam penelitiannya tentang analisis tingkat pengungkapan laporan tahunan pada perusahaan yang terdaftar di BEJ, Supatmi (2006) dalam penelitiannya Pengaruh tingkat pengungkapan terhadap *cost of equity capital* dengan variabel moderasi ukuran perusahaan, kualitas audit, dan kepemilikan publik memiliki $R^2 = 0,157$ dan Welly (2006) dalam penelitiannya tentang analisis pengaruh tingkat pengungkapan laporan tahunan terhadap biaya modal perusahaan pada industri perhotelan di Indonesia (dengan variabel control ukuran perusahaan dan Altman Z-score)

4.4.3.2. Pengaruh tingkat pengungkapan terhadap cost of capital dengan variabel moderasi ukuran perusahaan, kualitas audit dan prediksi kebangkrutan

Hasil uji regresi secara simultan antara tingkat pengungkapan, ukuran perusahaan kualitas audit, prediksi kebangkrutan, interaksi antara tingkat pengungkapan dengan ukuran perusahaan, interaksi antara tingkat

pengungkapan dengan kualitas audit, dan interaksi antara tingkat pengungkapan dengan prediksi kebangkrutan terhadap *cost of equity capital* terlihat pada tabel 4.6

Dari hasil uji regresi berganda menunjukkan secara simultan dapat menerangkan hubungan antara tingkat pengungkapan, ukuran perusahaan, kualitas audit prediksi kebangkrutan, interaksi tingkat pengungkapan dengan ukuran perusahaan, interaksi tingkat pengungkapan dengan kualitas audit, interaksi tingkat pengungkapan dengan prediksi kebangkrutan terhadap *cost of equity capital* pada signifikansi 0,000 dan $\alpha = 5\%$. Sedangkan secara parsial terlihat bahwa tidak semua koefisien regresi linear berganda signifikan pada $\alpha = 5\%$

Tabel 4.6
Koefisien regresi

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	2,289	,587		3,903	,000
DSCORE	-,055	,016	-4,060	-3,348	,001
SIZE	-,152	,045	-2,125	-3,391	,001
AUD	,199	,092	1,145	2,167	,033
ALTMAN	-,022	,017	-,803	-1,262	,211
DSSIZE	,293	,093	4,763	3,137	,002
DSSAUD	-,382	,202	-1,080	-1,897	,062
DSALTMAN	,046	,036	,838	1,262	,211

a. Dependent Variable: COE
 $R^2 = 0,327$, adjusted $R^2 = 0,266$, $n = 85$, $F = 5,339$, sig. = 0,000
 Sumber : lampiran 10

Berdasarkan regresi diatas dapat diperoleh persamaan regresi sebagai berikut

$$Y = 2,289 - 0,055X_1 - 0,152X_2 + 0,199X_3 + 0,293X_5$$

Berdasarkan uji koefisien parsial, tingkat pengungkapan, ukuran perusahaan, kualitas audit dan interaksi tingkat pengungkapan dengan ukuran perusahaan terhadap *cost of equity capital* menunjukkan adanya hubungan positif dan signifikan terhadap *cost of equity capital* pada $\alpha = 5\%$. Ini menunjukkan hanya tingkat pengungkapan, ukuran perusahaan, kualitas audit dan interaksi antar kedua variabel tersebut yang menentukan tinggi rendahnya *cost of equity capital*. Kesimpulan tersebut juga didukung dengan adanya kenaikan R^2 maupun adjusted R^2 sebelum adanya interaksi, yaitu $R^2 = 0,199$ dan adjusted $R^2 = 0,159$, dengan sesudah interaksi, yaitu $R^2 = 0,327$ dan adjusted $R^2 = 0,266$, atau ada peningkatan sebesar $R^2 = 0,128$ dan adjusted $R^2 = 0,107$. Interaksi ini mendukung apa yang ditemukan oleh Mardiyah (2001) bahwa ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara informasi asimetri, *disclosure* dan *cost of capital*.

Interaksi antara kualitas audit dengan tingkat pengungkapan terhadap *cost of equity capital* tidak berpengaruh secara signifikan, menurut Supatni (2006) besaran KAP bukanlah proksi yang tepat untuk mengukur kualitas audit, masih ada faktor-faktor lain yang dapat digunakan untuk mengukur kualitas audit seperti opini audit, reputasi KAP. Selain itu juga tidak adanya kewajiban pengauditan atas informasi pengungkapan pada Botosan sehingga pengaruh auditor sangat kecil.

Interaksi antara tingkat pengungkapan dengan prediksi kebangkrutan terhadap *cost of equity capital* juga tidak berpengaruh secara signifikan, hal ini menunjukkan bahwa proksi prediksi kebangkrutan bukanlah variabel moderasi dalam mengukur pengaruh tingkat pengungkapan terhadap *cost of equity*

capital, hal ini tidak membuktikan penelitian welly (2006) dalam penelitiannya mengenai Analisis pengaruh tingkat pengungkapan laporan tahunan terhadap biaya modal perusahaan pada industri property dan perhotelan di Indonesia (dengan variabel kontrol ukuran perusahaan dan Altman Z-score) dan Webb and Cohen (2007) bahwa perusahaan dalam menghadapi *financial distress* harus lebih luas mengungkapkan kondisi perusahaannya di dalam penjelasan umum oleh manajemen terutama jika perusahaan tersebut pada kondisi ekonomi yang mendukung.

