

**PENGUNGKAPAN SUKARELA, MANAJEMEN LABA,
ASIMETRI INFORMASI, DAN *COST OF EQUITY CAPITAL***



SKRIPSI

Oleh :

DIAH SETIANI
12390150

**PROGRAM STUDI KEUANGAN SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA**

2016

**PENGUNGKAPAN SUKARELA, MANAJEMEN LABA,
ASIMETRI INFORMASI, DAN *COST OF EQUITY CAPITAL***



SKRIPSI

**DIAJUKAN KEPADA FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA YOGYAKARTA
UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN SYARAT-SYARAT MEMPEROLEH
GELAR SARJANA DALAM ILMU EKONOMI ISLAM**

Oleh :

**DIAH SETIANI
12390150**

PEMBIMBING :

- 1. SUNARYATI, S.E., M.Si**
- 2. M. KURNIA RAHMAN ABADI, S.E., M.M**

**PROGRAM STUDI KEUANGAN SYARIAH
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI SUNAN KALIJAGA
YOGYAKARTA**

2016

Abstrak

Cost of equity capital bagi perusahaan adalah suatu kembalian yang diharapkan oleh investor. *Cost of equity capital* menjadi sangat krusial karena merupakan dasar perbandingan dalam mengevaluasi peluang-peluang investasi. Bahkan, perusahaan-perusahaan akan berusaha dengan maksimal untuk menjaga agar *cost of equity capital*nya masih dalam level tertentu agar tidak terlalu tinggi sehingga perusahaan tidak akan kehilangan investasi yang potensial. Variabel independen penelitian ini adalah pengungkapan sukarela, manajemen laba, dan asimetri informasi. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji hubungan dari ketiga variabel tersebut terhadap *cost of equity capital* pada 19 perusahaan yang termasuk dalam penggolongan Jakarta *Islamic Index* (JII) tahun 2011-2014. Metode yang digunakan adalah metode *purposive sampling* dengan alat analisis *Eviews 8* dan memilih model *Common Effect* sebagai model yang terbaik.

Pengungkapan sukarela diproksikan dengan indeks pengungkapan yang dikombinasikan dengan indeks pengungkapan Botosan dan Bapepam. Sedangkan untuk mengukur manajemen laba, peneliti menggunakan model Modified Jones dan asimetri informasi diukur dengan *spread*. Kemudian, *cost of equity capital* diukur dengan menggunakan model Ohlson sebagai model yang lebih baik untuk menghubungkan antara pengungkapan sukarela dan *cost of equity capital*.

Hasil pengujian regresi menunjukkan bahwa secara simultan pengungkapan sukarela, manajemen laba, dan asimetri informasi berpengaruh terhadap *cost of equity capital*. Sedangkan secara parsial pengungkapan sukarela, manajemen laba, dan asimetri informasi berpengaruh positif signifikan terhadap *cost of equity capital*. Pengujian penelitian ini menunjukkan bahwa 0,91 atau 91% variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen dalam model dan sebanyak 9% dijelaskan oleh variabel lain di luar model.

Kata kunci: *cost of equity capital*, pengungkapan sukarela, manajemen laba, dan asimetri informasi

Abstract

Cost of equity capital to a firm is a return expected by investors. Cost of equity is so crucial because it is a basis of comparison in evaluating the opportunities of investments. Even, companies will try hard to maintain the amount of cost of equity capital at reasonable level so it will be not too high that companies have to lose some potential investments. The independent variables in this research are voluntary disclosure, earning management, and asymmetry information. This research examines the association between those three independent variables and cost of equity capital as dependent variable. The number of companies taken as samples are about 19 companies which included in the classification of JII in 2011 to 2014. The method used in this research is purposive sampling method. The analysis tool used is Eviews 8 while Common Effect is chosen as the best method to the model.

The voluntary disclosure is proxied by disclosure index combined from Botosan's and Bapepam's Disclosure Index. While to measure the earning management, this research uses Modified Jones Model and asymmetry information is proxied by spread. The last, cost of equity capital is measured by Ohlson Model as a better model to link voluntary disclosure and cost of equity capital.

The results show that simultaneously voluntary disclosure, earning management, and asymmetry information bring effect on cost of equity capital. On the other hand, partially voluntary disclosure, earning management, and asymmetry information have significantly positive effect on cost of equity capital. This research also shows that 0,91 or 91% of the dependent variable can be explained by the independent variables used in the model whereas 9% can be explained by other variables out of the model used.

Keywords: cost of equity capital, voluntary disclosure, earning management, and asymmetry information



SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Skripsi Saudari Diah Setiani

Kepada
Yth. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
UIN Sunan Kalijaga
Di Yogyakarta

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Setelah membaca, meneliti, memberikan petunjuk, dan mengoreksi serta mengadakan perbaikan seperlunya, maka kami berpendapat bahwa skripsi Saudari:

Nama : Diah Setiani
NIM : 12390150
Judul Skripsi : **“Pengungkapan Sukarela, Manajemen Laba, Asimetri Informasi, dan *Cost of Equity Capital*”**

Sudah dapat diajukan kembali kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Jurusan Keuangan Syariah Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana strata satu dalam Ilmu Keuangan Syariah.

Dengan ini kami mengharap agar skripsi Saudari tersebut di atas dapat segera dimunaqasyahkan. Atas perhatian Bapak/Ibu kami ucapkan terima kasih.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 13 Juni 2016

Pembimbing I

Sunaryati, S.E., M.Si
NIP. 19751111 200212 2 002



SURAT PERSETUJUAN SKRIPSI

Hal : Skripsi Saudari Diah Setiani

Kepada
Yth. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
UIN Sunan Kalijaga
Di Yogyakarta

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Setelah membaca, meneliti, memberikan petunjuk dan mengoreksi serta mengadakan perbaikan seperlunya, maka kami berpendapat bahwa skripsi Saudara:

Nama : DiahSetiani
NIM : 12390150
Judul Skripsi : **“Pengungkapan Sukarela, Manajemen Laba, Asimetri Informasi, dan *Cost of Equity Capital*”**

Sudah dapat diajukan kembali kepada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Jurusan Keuangan Syariah Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar sarjana strata satu dalam Ilmu Keuangan Syariah.

Dengan ini kami mengharap agar skripsi saudara tersebut di atas dapat segera dimunaqasyahkan. Atas perhatian Bapak/Ibu kami ucapkan terima kasih.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Yogyakarta, 25 Mei 2016

Pembimbing II

M. Kurnia Rahman Abadi, S.E., M.M
NIP. 19780503 200604 1 002



Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga FM-UINSK-BM-05-03/RO

PENGESAHAN SKRIPSI

Nomor : B-802.1/Un.02/DEB/PP.05.3/06/2016

Skripsi/tugas akhir dengan judul:

**Pengungkapan Sukarela, Manajemen Laba, Asimetri Informasi, dan
*Cost of equity Capital***

Yang dipersiapkan dan disusun oleh :

Nama : Diah Setiani
NIM : 12390150
Telah dimunaqasyahkan pada: 20 Juni 2016
Nilai : A

dan dinyatakan telah diterima oleh Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta.

TIM MUNAQASYAH :

Ketua Sidang

Sunaryati, S.E., M. Si
NIP. 19751111 200212 2 002

Penguji I

Dr. Misnen Ardiansyah, SE., M.Si
NIP. 19710929 200003 1 001

Penguji II

Dian Nuriyah Solissa, SHI., M. Si
NIP. 19840216 200912 2 004

Yogyakarta, 23 Juni 2016
UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
Dekan,



Dr. Ibnu Qizam, SE., M.Si., Ak., CA
NIP. 19680102 199403 1 002

SURAT PERNYATAAN

Assalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Diah Setiani
NIM : 12390150
Fakultas-Prodi : Ekonomi dan Bisnis Islam – Keuangan Syariah

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul **“Pengungkapan Sukarela, Manajemen Laba, Asimetri Informasi, dan *Cost of Equity Capital*”** adalah benar-benar merupakan hasil karya peneliti sendiri, bukan duplikasi ataupun saduran dari karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam *bodynote* atau daftar pustaka. Apabila dilain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada peneliti.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

Wassalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuhu

Yogyakarta, 13 Juni 2016



Diah Setiani
NIM. 12390150

**HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI
TUGAS AKHIR UNTUK KEPENTINGAN AKEDEMIS**

Sebagai sivitas akademik Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta, saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Diah Setiani
NIM : 12390150
Program Studi : Keuangan Syariah
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam
Jenis Karya : Skripsi

demikian demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Hak Bebas Royalti Non Eksklusif (*Non-exclusive Royalty-Free Right*) atas karya ilmiah saya yang berjudul :

**“Pengungkapan Sukarela, Manajemen Laba, Asimetri Informasi, dan
Cost of Equity Capital”**

Beserta perangkat yang ada Dengan Hak Bebas Royalti Non Eksklusif ini Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta berhak menyimpan, mengalihmedia/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat dan mempublikasikan 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 : Yogyakarta

Pada tanggal : 25 Mei 2016

Yang Menyatakan



(Diah Setiani)

MOTTO

“Barang siapa tidak tahan pahitnya belajar,
maka akan menanggung perihnya kebodohan”

(Imam Syafi'i)

“Oleh karena itu, aku...belajar...”

(Diah Setiani)

“It does not matter how slowly you go as long as you do not stop”

(Confusius)

“I have not stopped yet

and

I do not stop anyway”

(Diah Setiani)

HALAMAN PERSEMBAHAN

Alhamdulillah akhirnya saya bisa menyelesaikan karya ilmiah pertama saya dengan tepat waktu. Karya ini saya persembahkan kepada:

Kedua orang tua saya yang telah mendoakan dan membesarkan saya sampai hari ini. Beliau adalah tempat kembali saya dari semua kerumitan hidup. Tiada hal yang bisa menggantikan semua jerih payah, ketulusan, dan kasih sayang selain menjadi Ibu yang baik kelak.

Kedua kakak saya yang selalu mendo'akan saya.

Saudaraku beserta keluarga besar.

Kemenag selaku penyanggah dana kuliah saya sehingga saya berkesempatan untuk memiliki gelar sarjana.

Saya ucapkan terimakasih yang setulus-tulusnya.

KATA PENGANTAR

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

الحمد لله رب العلمين، أشهد أن لا اله إلا الله وأشهد أن محمدًا عبده و
رسوله. اللهم صل و سلم على أشرف الانبياء والمرسلين، وعلى اله و
اصحابه أجمعين.

Dengan menyebut *asma* Allah Yang Maha Pengasih lagi Maha Penyayang, puji syukur hanya kepada Allah Swt atas segala hidayah-Nya, sehingga peneliti dapat menyelesaikan skripsi dengan judul **“Pengungkapan Sukarela, Manajemen Laba, Asimetri Informasi, dan *Cost of Equity Capital*”**

Shalawat serta salam semoga tetap terlimpah kehadiran junjungan Nabi Besar Muhammad Saw. Skripsi ini disusun guna memenuhi persyaratan memperoleh gelar Sarjana Keuangan Syariah pada Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta. Dalam penelitian, skripsi ini tidak lepas dari bantuan, petunjuk serta bimbingan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, peneliti merasa perlu untuk menyampaikan penghargaan dan terima kasih kepada:

1. Bapak Prof. K.H. Drs. Yudian Wahyudi, M.A., Ph.D., selaku Rektor Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
2. Bapak Drs. Ibnu Qizam, S.E., M.Si., Akt., selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
3. Bapak H. M. Yazid Afandi, M. Ag., selaku Ketua Program Studi Keuangan Islam Fakultas Syariah dan Hukum Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.

4. Ibu Sunaryati, S.E., M. Si., selaku pembimbing I, yang dengan ikhlas dan sabar meluangkan waktunya untuk membimbing dan mengarahkan dalam penelitian skripsi ini.
5. M. Kurnia Rahman Abadi, S.E., M.M., selaku pembimbing II, yang dengan ikhlas dan sabar pula meluangkan waktunya untuk membimbing dan mengarahkan dalam penelitian skripsi ini.
6. Seluruh dosen Prodi Keuangan Syariah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta yang ikhlas dalam memberikan ilmunya sehingga peneliti dapat menyelesaikan studinya.
7. Segenap Staf Tata Usaha Prodi Keuangan Syariah dan staf Tata Usaha Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam yang memberi kemudahan administratif bagi peneliti selama masa perkuliahan dan proses penyelesaian skripsi.
8. Ibunda Trimah dan Bapak Suparman atas doa yang selalu dipanjatkan siang dan malam, perhatian, kasih sayang dan dukungan baik moriil maupun materiil kepada peneliti dalam menyelesaikan skripsi. Hasil karya yang sederhana ini untuk Ayah dan Ibu tercinta.
9. Kedua kakakku tercinta, Ariyani dan Agus Suranto yang telah memberikan doa dan dukungannya kepada peneliti dalam menyelesaikan skripsi ini.
10. Kemenag, atas nama Indonesia, yang telah memberikan bantuan pendidikan bidikmisi sehingga peneliti dapat berkesempatan memperoleh gelar sarjana.
11. Teman-teman Grup Dolan yang sudah meluangkan waktunya untuk berbagi ilmu dan bertukar pikiran dalam penelitian skripsi ini.

12. Sahabat-sahabat terbaikkku, teman-teman jurusan yang selalu solid yang tidak dapat saya sebutkan satu persatu. Terima kasih atas bantuan teman-teman selama ini, juga untuk kebersamaan yang telah kita lalui bersama.
13. Semua pihak yang belum disebutkan namun banyak berjasa dalam penyusunan skripsi ini.

Kepada semua pihak tersebut, semoga mendapat balasan dan ridho dari Allah Swt atas segala bantuan, bimbingan, serta doa yang diberikan kepada penulis. Akhirnya, besar harapan peneliti semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat dan sumbangan bagi kemajuan dan perkembangan ilmu pengetahuan terutama dalam bidang Keuangan Syariah.

Alhamdu lillahi Rabbil 'alamin

Yogyakarta, 8 Juni 2016

Peneliti



Diah Setiani
NIM. 12390150

PEDOMAN TRANSLITERASI

Transliterasi kata-kata Arab yang dipakai dalam penyusunan skripsi ini berpedoman pada surat keputusan bersama Departemen Agama dan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan Republik Indonesia tertanggal 10 September 1987 nomor: 158/1987 dan nomor : 0543b/U/1987.

A. Konsonan Tunggal

Huruf Arab	Nama	Huruf Latin	Keterangan
ا	Alif	tidak dilambangkan	tidak dilambangkan
ب	Bā'	b	be
ت	Tā'	t	te
ث	Śā'	ś	es (dengan titik atas)
ج	Jim	j	je
ح	Hā'	ḥ	ha (dengan titik bawah)
خ	Khā'	kh	ka dan ha
د	Dāl	d	de
ذ	Żāl	ż	zet (dengan titik di atas)
ر	Rā'	r	er
ز	Zāi	z	zet
س	Sīn	s	es
ش	Syīn	sy	es dan ye
ص	Śād	ś	es (dengan titik di bawah)
ض	Ḍād	ḍ	de (dengan titik di bawah)
ط	Ṭā'	ṭ	te (dengan titik di bawah)
ظ	Ẓā'	ẓ	zet (dengan titik di bawah)
ع	'Ain	'	koma terbalik di atas
غ	Gain	g	ge
ف	Fā'	f	ef

ق	Qāf	q	qi
ك	Kāf	k	ka
ل	Lām	l	'el
م	Mīm	m	'em
ن	Nūn	n	'en
و	Wāw	w	w
ه	Hā'	h	ha
ء	Hamzah	'	apostrof
ي	Yā'	y	ye

B. Konsonan Rangkap Karena *Syaddah* ditulis Rangkap

متعفة	ditulis	<i>muta' aqqidah</i>
عدة	ditulis	<i>'iddah</i>

C. *Tā' Marbūṭah* di Akhir Kata

1. Bila dimatikan tulis *h*

حكمة	ditulis	ḥikmah
جزية	ditulis	jizyah

(ketentuan ini tidak diperlukan terhadap kata-kata Arab yang sudah terserap ke dalam bahasa Indonesia seperti zakat, shalat dan sebagainya, kecuali dikehendaki lafal aslinya).

2. Bila diikuti dengan kata sandang '*al*' serta bacaan kedua ini terpisah, maka ditulis dengan *h*

كرامة الأولياء	ditulis	karāmah al-auliya'
----------------	---------	--------------------

3. Bila *tā' marbūṭah* hidup maupun dengan *harakat, fathah, kasrah* , dan *dammah* ditulis *t* atau *h*

زكاة الفطر	ditulis	zakāh al-fitri
------------	---------	----------------

D. Vokal Pendek

َ	Fathah	ditulis	a
ِ	Kasrah	ditulis	i
ُ	Ḍammah	ditulis	u

فَعَلَ	Fathah	ditulis	<i>fa'ala</i>
ذَكَرَ	Kasrah	ditulis	<i>ẓukira</i>
يَذْهَبُ	Ḍammah	ditulis	<i>yaẓhabu</i>

E. Vokal Panjang

Fathah + alif جَاهِلِيَّة	ditulis ditulis	ā <i>jâhiliyyah</i>
Fathah + yā' mati تَنْسَى	ditulis ditulis	ā <i>tansā</i>
Kasrah + yā' mati كَرِيم	ditulis ditulis	ī <i>karīm</i>
Ḍammah + wāw mati فُرُوض	ditulis ditulis	ū <i>furūḍ</i>

F. Vokal Rangkap

Fathah + yā' mati بَيْنَكُمْ	ditulis ditulis	ai <i>bainakum</i>
Fathah + wāw mati قَوْل	ditulis ditulis	au <i>qaul</i>

G. Vokal pendek yang berurutan dalam satu kata dipisahkan dengan apostrof

أَنْتُمْ	ditulis	<i>a'antum</i>
أَعْدَتْ	ditulis	<i>u'iddat</i>
لِئِنْ شَكَرْتُمْ	ditulis	<i>la'in syakartum</i>

H. Kata Sandang Alif + Lām

1. Bila diikuti huruf *qomariyah*

الْقُرْآن	ditulis	<i>al-qur'ān</i>
الْقِيَاس	ditulis	<i>al-qiyās</i>

2. Bila diikuti huruf syamsiyah ditulis menggandakan syamsiyah yang mengikutinya, serta menghilangkan huruf *l* (el)nya.

السَّمَاءِ	ditulis	<i>as-samā'</i>
الشَّمْسِ	ditulis	<i>asy-syams</i>

I. Penulisan kata-kata dalam rangkaian kalimat ditulis menurut penulisannya

ذَوِي الْفُرُوضِ	ditulis	<i>zawi al-furūd</i>
أَهْلِ السُّنَّةِ	ditulis	<i>ahl as-sunnah</i>

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
ABSTRAK	ii
ABSTRACT.....	iii
HALAMAN PERSETUJUAN.....	iv
HALAMAN PENGESAHAN	vi
SURAT PERNYATAAN.....	vii
HALAMAN PERSETUJUAN PUBLIKASI.....	viii
MOTTO	ix
HALAMAN PERSEMBAHAN	x
KATA PENGANTAR	xi
PEDOMAN TRANSLITERASI ARAB-LATIN.....	xiv
DAFTAR ISI.....	xviii
DAFTAR GAMBAR	xxi
DAFTAR TABEL.....	xxii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xxiii
BAB I PENDAHULUAN	
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Rumusan Masalah	13
C. Tujuan dan Manfaat Penelitian	13
D. Sistematika Pembahasan.....	14
BAB II LANDASAN TEORI	
A. Telaah Pustaka	16
B. Kerangka Teori	21
1. Teori Keagenan	21
2. Teori Keagenan Menurut Pandangan Islam.....	23
3. Teori <i>Stakeholder</i>	25
4. <i>Legitimacy Theory</i>	26

C. Landasan Teori.....	27
1. Asimetri Informasi.....	27
2. Pengungkapan Sukarela.....	32
3. Manajemen Laba.....	34
4. <i>Cost of Equity Capital</i>	36
D. Kerangka Berpikir.....	38
E. Perumusan Hipotesis.....	39
BAB III METODE PENELITIAN	
A. Jenis Penelitian.....	45
B. Populasi dan Sampel	45
C. Data dan Sumber Data	46
D. Definisi Operasional Variabel.....	47
E. Teknik Analisis Data	52
1. Statistik Deskriptif.....	52
2. Model Regresi Data Panel.....	53
3. Pemilihan Teknik Estimasi Regresi Data Panel.....	55
4. Regresi Linear Berganda.....	59
5. Uji Hipotesis.....	59
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	
A. Analisis Deskriptif	62
B. Pemilihan Model Regresi	65
1. Pemilihan Model <i>Common Effect</i> atau <i>Fixed Effect</i>	66
2. Pemilihan Model <i>Fixed Effect</i> atau <i>Random Effect</i>	67
C. Regresi Panel	68
1. Interpretasi Hasil Regresi Panel	68
2. Uji Signifikansi Simultan (Uji F).....	70
3. Koefisien Determinasi.....	71
4. Uji Signifikansi Parsial (Uji t).....	72
D. Pembahasan (Uji Hipotesis)	75

BAB V PENUTUP

A. Kesimpulan	85
B. Batasan.....	86
C. Saran-saran.....	86

DAFTAR PUSTAKA	88
-----------------------------	-----------

LAMPIRAN



DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Kerangka Berpikir.....	38



DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 4.1 Daftar Perusahaan Objek Penelitian	62
Tabel 4.2 Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	63
Tabel 4.3 Uji <i>Chow</i>	66
Tabel 4.4 Uji <i>Hausman</i>	67
Tabel 4.5 Hasil Uji Regresi <i>Fixed Effect</i>	68
Tabel 4.6 Hasil Uji F	71
Tabel 4.7 Nilai <i>Adjusted R-squared</i>	72
Tabel 4.8 Hasil Uji Regresi <i>Fixed Effect</i>	73

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran 1. Daftar Terjemah.....	I
Lampiran 2. Data Perhitungan dan Data yang Digunakan.....	II
Lampiran 3. Tabel <i>Output Eviews</i> 8.....	XXIX
Lampiran 4. <i>Curriculum Vitae</i>	XXXVI



BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Dalam melakukan aktivitas investasi, seorang investor akan menganalisis aspek-aspek perusahaan *investee* sehingga tujuan mencari keuntungan dari aktivitas investasi dapat diperoleh. Investor lebih menyukai perusahaan yang banyak mengungkapkan informasi tentang perusahaan (Heriyanthi, 2013, hal. 399). Hal ini terjadi karena dengan informasi yang dimiliki maka investor dapat melakukan analisis investasi lebih baik sehingga risiko investasi dapat diminimalisasi.

Kurangnya pengungkapan informasi yang dilakukan oleh pihak manajemen atau agen akan mengarahkan investor pada informasi-informasi yang menyesatkan keputusan yang akan atau telah diambil oleh investor. Hal ini juga dialami oleh Lucent Technology Inc (yang kemudian disebut dengan Lucent), sebuah perusahaan multinasional Amerika yang bergerak di bidang perlengkapan teknologi telekomunikasi, yang mendapat dakwaan dari SEC (*Securities and Exchange Commission*) atas kesalahan pengakuan pendapatannya periode 1999 dan 2000. Dari kejadian tersebut, Lucent telah melanggar GAAP (*Generally Accepted Accounting Principles*) yaitu (a) dimana pendapatan tersebut tidak bisa diakui oleh GAAP, (b) pengakuan pendapatan yang lebih awal dari yang diperbolehkan oleh GAAP.

SEC mendakwa Lucent atas praktik *fraud*, pelanggaran dalam hal pelaporan laporan keuangan, pembukuan, dan pencatatan, serta ketetapan

kontrol internal atas hukum sekuritas federal. Bukan hanya itu, Lucent juga menunjukkan sikap yang tidak kooperatif pada saat pemeriksaan SEC, seperti

1. Gagal menunjukkan dokumen-dokumen yang lengkap terkait proses produksi dan gagal meyakinkan bahwa dokumen-dokumen tersebut benar-benar dipelihara dengan baik.
2. Setelah sepakat untuk menyelesaikan perkara, CEO Lucent masih berkilah telah melakukan fraud dan menyatakan bahwa hanya terjadi kesalahpahaman.
3. Gagal selama beberapa periode untuk memberikan *full disclosure* yang tepat waktu kepada para staff berkenaan dengan kasus ganti rugi yang dihadapi oleh para pegawai Lucent. Lucent juga gagal untuk memberikan *disclosure* yang akurat dan lengkap pada para staf yang merusak integritas SEC (Lucent, 2004).

Dari pelanggaran tersebut, pihak yang paling dirugikan adalah para investor (prinsipal) karena merekalah yang membayar semua pelanggaran yang dilakukan oleh para agen Lucent, dari kehilangan pangsa pasar sampai tidak tercapainya laba yang telah ditetapkan (Loomis, 2003). Oleh karena itu, besaran *cost of equity capital* menjadi sangat krusial bagi seorang investor. Hal ini dikarenakan *cost of equity capital* merupakan besaran *return* atau kembalian yang diharapkan oleh investor untuk aktivitas investasi yang telah dilakukan.

Kimia farma, Tbk juga pernah melakukan praktik manajemen laba tepatnya pada semester I tahun 2002. Praktik manajemen laba yang dilakukan dimotivasi oleh keinginan pihak direksi untuk menaikkan laba. Berdasarkan siaran pers Bapepam atas kasus PT Kimia Farma pada tanggal 27 Desember

2002, kasus ini bermula dari ditemukannya kesalahan (oleh *partner* dari KAP HTM) dalam penilaian persediaan barang jadi dan kesalahan pencatatan penjualan untuk laporan keuangan periode 31 Desember 2001 dan Kementerian BUMN melihat adanya indikasi penggelembungan keuntungan (*overstated*) dalam laporan keuangan pada semester I tahun 2002.

Setelah dilakukan pemeriksaan oleh Bapepem, ternyata laba bersih yang disajikan dalam laporan keuangan PT Kimia Farma untuk tahun yang berakhir 31 Desember 2001 *overstate* sebesar Rp32,7 miliar, dimana 2,3% berasal dari penjualan dan sebesar 24,7% dari laba bersih milik PT Kimia Farma. Kesalahan-kesalahan tersebut berasal dari kesalahan (1) *overstate* penjualan pada unit industri bahan baku sebesar Rp2,7 miliar; (2) kesalahan berupa *overstated* persediaan barang sebesar Rp23,9 miliar pada unit logistik sentral; (3) *overstated* sebesar Rp8,1 miliar pada persediaan barang dagangan dan *overstated* penjualan sebesar Rp10,7 miliar yang keduanya terjadi pada unit Pedagang Besar Farmasi (Siaran Pers Badan Pengawas Pasar Modal tanggal 27 Desember 2002).

Adapun cara yang dilakukan oleh PT Kimia Farma dalam menjalankan praktik manajemen labanya adalah dengan dua cara sebagai berikut:

1. Direktur produksi PT Kimia Farma mengotorisasi dua buah daftar harga persediaan pada 1 dan 3 Februari 2002 yang keduanya merupakan *master prices*. *Master prices* tanggal 3 Februari lah yang digelembungkannilainya dan dijadikan dasar penilaian persediaan pada unit distribusi PT Kimia Farma per 31 Desember 2001. Data harga persediaan dinaikkan sehingga

nilai persediaan lebih tinggi dari nilai sebenarnya. Dengan begitu, nilai beban pokok penjualan akan lebih rendah sehingga laba naik. Praktik ini adalah teknik *creative accounting* yang sederhana. Hasilnya adalah kenaikan aset yang akan menaikkan laba dan nilai buku perusahaan.

2. Dilakukannya pencatatan ganda atas penjualan. Pencatatan ganda tersebut dilakukan pada unit-unit yang tidak disampling oleh akuntan sehingga tidak berhasil dideteksi. Pencatatan ganda penjualan berarti terjadi penjualan fiktif sehingga penjualan lebih besar dari yang sebenarnya. Hal ini juga bukan merupakan kesalahan auditor karena tidak mungkin auditor melakukan pengujian substantif ke semua bagian dan area perusahaan. tanggung jawab laporan keuangan ada pada manajemen. Akuntan hanya bertanggung jawab terhadap opininya.

Berdasarkan hasil pemeriksaan Bapepam disimpulkan bahwa tindakan yang dilakukan oleh PT Kimia Farma terbukti melanggar Peraturan Bapepam Nomor VIII.G.7 tentang Pedoman Penyajian Laporan Keuangan sehingga Bapepam menjatuhkan sanksi denda terhadap PT Kimia Farma, direksi lama PT Kimia Farma periode 1998 - Juni 2002, dan pihak auditor PT Kimia Farma (Sulistiawan, dkk, 2011, hal 57-58).

Dari kasus Lucent dan PT Kimia Farma, Tbk yang pernah melakukan manajemen laba, dapat ditelusuri bahwa praktik tersebut mengarah pada motivasi manajemen untuk mendapatkan pendapat bagus dari investor. Pendapat bagus disini dapat diartikan bahwa investor memiliki pandangan yang baik atau positif akan laporan keuangan yang dimiliki oleh perusahaan sehingga investor percaya bahwa manajemen telah berusaha dengan maksimal

dan menghasilkan posisi keuangan yang baik. Sedangkan untuk para calon investor atau para analis juga diharapkan akan memiliki pandangan yang sama sehingga akan berdampak pada besaran *cost of equity capital*. *Cost of equity capital* cenderung lebih besar untuk perusahaan kecil daripada perusahaan besar (Komalasari dan Baridwan, 2001). Dengan kata lain, perusahaan kecil adalah perusahaan yang sedang tumbuh dan akan ada lebih banyak tantangan daripada perusahaan besar yang telah *settle* (menemukan arah dan tujuan perusahaan yang jelas) sehingga akan berdampak pula pada risiko yang lebih kecil.

Studi mengenai *cost of equity capital* merupakan studi yang sangat penting untuk dilakukan karena mengingat salah satu syarat agar investor tertarik untuk melakukan investasi pada sebuah perusahaan adalah dengan melihat besaran *cost of equity capital*. Dengan kata lain, *cost of equity capital* merupakan komponen yang krusial dalam pertimbangan pembuatan keputusan perusahaan khususnya dalam hal investasi. Seperti diketahui, *cost of equity capital* merupakan kembalian (*return*) yang diinginkan oleh para investor (Embong, dkk, 2012, hal. 119). Oleh karena itu, suatu perusahaan akan berusaha untuk mempertahankan *cost of equity capital*nya dalam besaran tertentu karena apabila terlalu tinggi maka perusahaan harus rela untuk melepaskan beberapa investasi potensial yang ada.

Cost of equity capital dalam penelitian ini dijadikan sebagai variabel independen karena motif utama seorang investor melakukan investasi adalah untuk meraih untung atau laba. Salah satu komponen laporan keuangan yang dapat dijadikan suatu ukuran dalam menilai laba adalah *cost of equity capital*.

Akan tetapi, *cost of equity capital* ini tidak akan muncul dalam laporan keuangan perusahaan. Hal ini dikarenakan untuk mengetahuinya diperlukan proksi atau formula terlebih dahulu. Karena sangat pentingnya suatu besaran *cost of equity capital* baik untuk pihak perusahaan maupun pihak investor maka mengetahui variabel-variabel yang dapat memengaruhi *cost of equity capital* juga sangatlah penting.

Cost of equity capital menjadi penting karena setiap perusahaan butuh untuk melakukan ekspansi. Ekspansi tersebut tentu akan membutuhkan modal dan salah satu upaya untuk mencari modal adalah melalui pasar modal. Oleh karena itu, *cost of equity capital* menjadi sangat penting karena akan menentukan apakah investasi maupun proyek yang akan dilakukan itu *profitable* atau tidak. Jadi, sangat logis apabila perusahaan menaruh perhatian yang lebih untuk mengetahui variabel-variabel yang berpengaruh pada *cost of equity capital*.

Cost of equity capital dapat dikurangi dengan pengungkapan informasi, baik pengungkapan sukarela ataupun pengungkapan wajib (Fu, Kraft, dan Zhang, 2012, hal. 4). Perusahaan melakukan pengungkapan informasi melalui laporan keuangan, catatan atas laporan keuangan, diskusi pihak manajemen dan para analis, dan dokumen-dokumen resmi perusahaan lainnya. Sebagai tambahan, perusahaan juga mengungkapkan informasi melalui *management forecast*, presentasi dan *conference call* para analis, berita-berita, dan situs internet (Healy dan Palepu, 2001, hal. 406). Akan tetapi, dalam penelitian ini peneliti mengukur level pengungkapan sukarela dari apa yang telah diungkapkan pada laporan keuangan tahunan. Hal ini

dikarenakan laporan keuangan tahunan merupakan dasar yang sangat penting sebagai *channel* komunikasi informasi perusahaan (Botosan, 1997).

Pengungkapan informasi menjadi suatu hal yang penting karena perusahaan yang tidak mengungkapkan informasi secara memadai dipandang oleh para investor sebagai suatu investasi yang berisiko. Dengan risiko yang tinggi maka investor akan meminta tingkat *return* yang tinggi pula. Hal ini juga akan berakibat pada *cost of equity capital* yang tinggi.

Pengungkapan sukarela dalam penelitian ini merupakan suatu variabel independen. Hal yang mendasari mengapa variabel ini dijadikan variabel independen adalah untuk mengetahui apakah variabel pengungkapan sukarela berpengaruh pada *cost of equity capital*. Menurut temuan penelitian sebelumnya, pengungkapan sukarela berpengaruh negatif signifikan pada *cost of equity capital* (Diamond dan Verrecchia, 1996).

Pengungkapan informasi perusahaan baik wajib maupun sukarela dapat ditemukan dalam laporan keuangan. Laporan keuangan adalah suatu sumber informasi yang baik bagi investor maupun kreditor dalam menilai kinerja manajemen. Laporan keuangan juga merupakan suatu bentuk tanggung jawab manajer dalam mengoperasikan perusahaan. Oleh karena itu, laporan keuangan merupakan objek strategis bagi manajer untuk melakukan tindakan-tindakan yang tidak dibenarkan apabila laporan keuangan tidak *favorable*.

Laporan keuangan merupakan sumber informasi bagi para *stakeholder*. Laporan keuangan juga dapat dikatakan sebagai bahasa komunikasi antara agen (manajemen) dengan para *stakeholder* sehingga

stakeholder sangat mengharapkan bahwa laporan keuangan yang dipublikasikan merupakan gambaran yang sebenarnya perusahaan. Hal ini dikarenakan, *stakeholder* memutuskan rencana-rencana aktivitasnya didasarkan pada informasi laporan keuangan yang dibuat oleh pihak manajemen.

Di lain pihak, laporan keuangan bagi manajemen merupakan suatu pertanggungjawaban atas semua hasil kerjanya selama periode tertentu. Salah satu komponen yang sangat diperhatikan oleh baik pihak manajemen dan *stakeholder* adalah laba. Laba yang dilaporkan memiliki pengaruh yang sangat kuat pada aktivitas-aktivitas perusahaan dan keputusan-keputusan yang diambil oleh pihak manajemen. Pihak manajemen juga memiliki “target” untuk dapat memenuhi ekspektasi investor dan para analis pasar. Oleh karena itu, manajemen menganggap bahwa untuk memenuhi “target” tersebut merupakan suatu tanggung jawab untuk dapat dipenuhi, dalam batasan, segala sesuatu dapat dilakukan untuk memenuhi atau bahkan melampaui “target” tersebut bahkan dengan melakukan manajemen laba.

Manajemen laba (Scott dalam Halim, 2005, hal. 118) merupakan pemilihan kebijakan akuntansi oleh manajer dari standar akuntansi yang ada dan secara ilmiah dapat memaksimalkan utilitas mereka dan atau nilai pasar perusahaan. Selanjutnya, manajemen laba dibagi menjadi dua yaitu (1) dinilai sebagai perilaku oportunistik manajer untuk memaksimalkan utilitasnya dalam menghadapi kontrak kompensasi, kontrak utang, dan *political cost*, (2) dipandang dari perspektif *efficient contracting* (*Efficient Earnings Management*), manajemen laba memberi keleluasaan bagi manajer untuk

melindungi diri dan perusahaan baik dalam mengantisipasi ataupun menghadapi hal yang tidak diharapkan ataupun tak terduga sebelumnya misalnya dengan melakukan perataan laba (*income smoothing*).

Hal yang menarik adalah *income smoothing* diperbolehkan menurut fatwa DSN No:87/DSN-MUI/XII/2012 tentang metode perataan penghasilan (*income smoothing*) Dana Pihak Ketiga bagi Perbankan Syariah di Indonesia. Padahal seperti kita ketahui bersama bahwa seharusnya tidak ada data atau informasi yang ditutupi ataupun informasi yang sudah dimanipulasi yang kemudian dipublikasikan. Semua informasi yang dipublikasikan harus menggambarkan kondisi perusahaan yang sebenarnya. Jika *income smoothing* diperbolehkan oleh DSN maka dapat dikatakan bahwa hal tersebut memiliki manfaat daripada kemudharatan karena DSN dalam membuat keputusan tentu sudah mempertimbangkan baik buruknya tindakan tersebut. Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa manajemen laba memiliki sisi positif dan negatif. Akan tetapi, sisi yang mana yang lebih banyak mendominasi tindakan manajemen laba belumlah diketahui.

Selain itu, banyak pihak yang meragukan kesyariahan perusahaan-perusahaan yang masuk dalam penggolongan Jakarta *Islamic Index* (JII). Hal ini dikarenakan, perusahaan-perusahaan yang masuk dalam penggolongan Jakarta *Islamic Index* (JII) merupakan saham yang termasuk dalam kategori *blue chips*, yaitu sekitar 80% masuk dalam kategori LQ-45 yang notabene tidak menggunakan aturan syariah sehingga pergerakan kapitalisasi dan indeks saham-saham JII selalu mengikuti pergerakan pasar. Tetapi, hal yang mendasari adanya kemungkinan manajemen laba dapat dipraktikkan di JII

yaitu basis akrual yang digunakan dimana akrual merupakan proksi manajemen laba. PSAK No. 59 mengenai Perbankan Syariah yang mengadopsi aturan-aturan yang dibuat oleh AAOIFI (*Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutional*) juga mengatur legalnya penggunaan dasar akrual. Hal tersebut sesuai dengan definisi manajemen laba yang dikemukakan oleh Scott bahwa manajemen laba berasal dari pemilihan metode akuntansi dan secara alami memiliki kesempatan untuk dipraktikkan dan dimanipulasi.

Manajemen laba merupakan variabel independen dalam penelitian ini. Hal ini dikarenakan adanya dugaan bahwa manajemen laba berpengaruh pada *cost of equity capital* sebagai variabel dependen. Seperti yang telah dikemukakan sebelumnya bahwa *cost of equity capital* erat kaitannya dengan laba karena laba merupakan salah satu komponen yang dilihat oleh seorang investor sebelum melakukan kegiatan investasi. Oleh karena itu, untuk membuktikan dugaan tersebut maka manajemen laba harus berkedudukan sebagai variabel independen.

Manajemen laba dapat dilakukan oleh manajer karena terdapat asimetri informasi antara pihak manajer sebagai agen dan investor sebagai prinsipal (teori keagenan). Pihak manajer lebih mengetahui keadaan internal perusahaan daripada investor. Asimetri informasi tersebut memudahkan fleksibilitas manajer untuk melakukan manajemen laba sehingga laporan keuangan tampak *favorable* dan manajer dapat mencapai tujuan tertentu (Halim, 2005, hal. 120-121).

Asimetri informasi muncul karena pihak investor yang melakukan investasi dalam sebuah perusahaan tidak bermaksud untuk berpartisipasi aktif dalam pengoperasian perusahaan. Kemudian, investor akan mendelegasikan wewenang pengoperasian perusahaan pada para manajer. Konsekuensinya, pihak investor hanya akan memiliki informasi yang terbatas akan kondisi perusahaan. Sebaliknya, manajer akan tahu secara detail kondisi perusahaan dan dengan hal tersebut manajer dapat melakukan hal-hal yang boleh jadi tidak memihak pada kepentingan investor.

Asimetri informasi berkedudukan sebagai variabel independen karena peneliti ingin menguji apakah terdapat hubungan antara asimetri informasi dan *cost of equity capital*. Telah banyak referensi yang menggunakan variabel asimetri informasi sebagai variabel independen seperti penelitian yang dilakukan oleh Botosan (1997), Diamond dan Verrecchia (1991), Komalasari dan Baridwan (2000), Ifonie (), dan masih banyak lagi.

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Botosan (1997, hal. 346-347) menyimpulkan bahwa terdapat hubungan negatif antara pengungkapan informasi dengan *cost of equity capital* pada perusahaan yang diikuti oleh sedikit jumlah analis. Sebaliknya, tidak ada hubungan yang signifikan antara pengungkapan informasi dengan *cost of equity capital* pada perusahaan yang diikuti oleh banyak jumlah analis.

Penelitian yang dilakukan oleh Diamond dan Verrecchia (1991, hal. 1325) menemukan bahwa dengan pengungkapan informasi akan mengurangi informasi asimetri dan juga akan mengurangi *cost of equity capital* perusahaan. Hal tersebut juga akan berpengaruh pada kenaikan permintaan

investor-investor besar terkait kenaikan likuiditas pasar. Penelitian ini juga menemukan bahwa informasi asimetri dalam jumlah tertentu masih dibutuhkan untuk menghindari pengaruh ketidakmenarikan sehingga menjadi penyebab para investor untuk keluar dari pasar.

Fu, dkk (2012) menyimpulkan bahwa dengan tingginya frekuensi pelaporan melalui pengungkapan informasi akan mengurangi informasi asimetri dan *cost of equity capital*. Sebaliknya Ifonie (2012) menyimpulkan bahwa asimetri informasi dan manajemen laba menghasilkan arah positif tidak signifikan terhadap *cost of equity capital*. Penelitian tersebut menemukan bahwa asimetri informasi dan manajemen laba belum mampu memengaruhi besarnya *cost of equity capital*.

Penelitian Heriyanthi (2013) menyimpulkan bahwa variabel *intervening* asimetri informasi belum mampu memediasi hubungan antara pengungkapan sukarela terhadap *cost of equity capital*. Hasil penelitian tersebut hampir sama dengan hasil penelitian Ifonie (2012) yang menemukan bahwa asimetri informasi dan manajemen laba tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap besarnya *cost of equity capital*.

Perbedaan-perbedaan dan belum konsistennya hasil dari satu penelitian ke penelitian lain merupakan salah satu alasan mengapa penelitian ini perlu dilakukan. Kedua, definisi *cost of equity capital* yang merupakan ukuran pengembalian *return* yang diinginkan oleh para investor, sehingga mengetahui variabel-variabel yang berpengaruh merupakan hal yang penting, bukan hanya untuk investor namun juga bagi perusahaan. Ketiga, variabel manajemen laba yang membuat penelitian ini menarik. Hal ini dikarenakan

variabel manajemen laba yang diidentikkan dengan kegiatan manipulasi laba. Kegiatan ini dinilai akan merugikan para *stakeholder* khususnya investor dengan menyajikan laporan keuangan yang sesat sehingga menghasilkan keputusan yang salah. Hal yang menarik adalah fatwa DSN No.15/DSN-MUI/IX/2000 yang mewajibkan perusahaan untuk menggunakan sistem basis akrual dimana akrual merupakan proksi manajemen laba. Jadi, dugaan awal peneliti adalah manajemen laba bisa terjadi di JII karena adanya tindakan oportunistik dari manajemen atas peraturan yang ada. Sedangkan perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang lainnya adalah periode pengamatan penelitian yaitu dari tahun 2011-2014 dengan sampel perusahaan-perusahaan yang masuk dalam kategori Jakarta *Islamic Index* (JII).

Dari beberapa poin yang telah peneliti paparkan, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengungkapan Sukarela, Manajemen Laba, Asimetri Informasi, dan *Cost Of Equity Capital*”**.

B. Rumusan Masalah

1. Bagaimana pengungkapan sukarela berpengaruh terhadap *cost of equity capital*?
2. Bagaimana manajemen laba berpengaruh terhadap *cost of equity capital*?
3. Bagaimana asimetri informasi berpengaruh terhadap *cost of equity capital*?

C. Tujuan Penelitian

Secara umum, tujuan penelitian ini adalah untuk menguji apakah terdapat pengaruh pengungkapan sukarela, manajemen laba, dan asimetri

informasi pada *cost of equity capital*. Secara rinci, tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Menguji pengaruh antara pengungkapan sukarela dan *cost of equity capital*
2. Menguji pengaruh antara manajemen laba dan *cost of equity capital*
3. Menguji pengaruh antara asimetri informasi dan *cost of equity capital*

D. Manfaat Penelitian

Penelitian yang dilakukan oleh peneliti diharapkan dapat memberikan manfaat antara lain:

1. Bagi akademisi, penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan referensi penelitian selanjutnya yang memiliki topik sejenis dan berhubungan dengan penelitian ini.
2. Bagi perusahaan, penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan informasi agar perusahaan mampu mendapatkan dana dari investor dengan melakukan kebijakan-kebijakan pada variabel-variabel yang diteliti.
3. Bagi investor, penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dan informasi bagi investor dalam melakukan kegiatan investasi sehingga investasi yang dilakukan dapat menguntungkan dan rendah risiko.

E. Sistematika Pembahasan

Sistematika pembahasan ini bertujuan untuk menggambarkan alur pemikiran penulis dari awal hingga kesimpulan akhir. Adapun rencana sistematika pembahasan tersebut adalah sebagai berikut:

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan dengan melalui tahap pengumpulan data, pengolahan data, analisis data, dan yang terakhir interpretasi data maka peneliti menemukan hasil berupa kesimpulan sebagai berikut:

1. Dari hasil analisis data secara parsial diperoleh bahwa variabel pengungkapan sukarela berpengaruh positif signifikan terhadap *cost of equity capital*. Hal ini dapat dilihat dari nilai *probability* sebesar 0,0002 yang kurang dari nilai α sebesar 0,05 dan nilai koefisien 0,535365 yang menunjukkan nilai positif. Jadi, hipotesis yang menyatakan bahwa pengungkapan sukarela berpengaruh negatif signifikan terhadap *cost of equity capital* adalah **tidak terbukti**.
2. Dari hasil analisis data secara parsial diperoleh bahwa variabel manajemen laba berpengaruh positif signifikan terhadap *cost of equity capital*. Hal ini dapat dilihat dari nilai *probability* sebesar 0,0001 yang kurang dari nilai α sebesar 0,05 dan nilai koefisien 0,040904 yang menunjukkan nilai positif. Jadi, hipotesis yang menyatakan bahwa manajemen laba berpengaruh positif signifikan terhadap *cost of equity capital* adalah **terbukti**.
3. Dari hasil analisis data secara parsial diperoleh bahwa variabel asimetri informasi berpengaruh positif signifikan terhadap *cost of equity capital*. Hal ini dapat dilihat dari nilai *probability* sebesar 0,0302 yang kurang dari nilai

α sebesar 0,05 dan nilai koefisien 0,146970 yang menunjukkan nilai positif. Jadi, hipotesis yang menyatakan bahwa asimetri informasi berpengaruh positif signifikan terhadap *cost of equity capital* adalah **terbukti**.

B. Batasan

1. Penelitian ini menggunakan perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam penggolongan JII yang jumlahnya terbatas selama periode tahun 2011-2014 sehingga hanya ada 19 perusahaan dengan jumlah pengamatan sebesar 76 pengamatan.
2. Proksi *spread* yang digunakan dalam penelitian ini merupakan model yang sederhana dan masih terdapat kelemahan.

C. Saran

1. Penelitian selanjutnya disarankan untuk menggunakan sampel yang lebih banyak lagi seperti perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam penggolongan ISSI.
2. Dalam mengukur *cost of equity capital* sebaiknya menggunakan model Ohlson-Juettner yang lebih terbaru. Akan tetapi, perlu dikaji lagi apakah model ini dapat digunakan untuk pasar modal Indonesia atau tidak karena peneliti belum menemukan suatu literatur yang menggunakan model tersebut.
3. Proksi untuk asimetri informasi sebaiknya menggunakan proksi yang digunakan oleh Komalasari dan Baridwan (2001) yang telah mengantisipasi kelemahan model *spread* yang digunakan dalam penelitian.

4. Variabel pengungkapan sukarela yang cenderung setiap tahunnya sama, maka perlu diteliti kembali apakah perlu meneliti pengungkapan sukarela selama periode pengamatan atautkah hanya satu periode pengamatan saja.
5. Perlu dikaji dengan lebih banyak literatur mengenai boleh tidaknya praktik manajemen laba di JII. Walaupun memang tidak semua manajemen laba buruk, akan tetapi untuk sekarang ini tidak ada aturan Islami yang menyatakan boleh atau tidaknya praktik manajemen laba di suatu perusahaan yang masuk dalam JII.



DAFTAR PUSTAKA

Al-Quran

Departemen Agama RI, *Mushaf Al-Qur'an Terjemah*, (Jakarta: Al Baqarah, 2002).

BUKU

Algifari. (1997). *Analisis Statistik untuk Bisnis dengan Regresi Korelasi dan Nonparametrik*, Yogyakarta: BPFE.

_____. (2013). *Statistika Induktif untuk Ekonomi dan Bisnis*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

Arifin, Zaenal. (2007). *Teori Keuangan & Pasar Modal*. Yogyakarta: Ekonisia.

Ghozali, Imam. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS IBM SPSS 19 edisi 5*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Hadi, Samsul dan Widyarini. (2009). *Metodologi Penelitian untuk Manajemen dan Akuntansi*. Yogyakarta: Ekonesia.

Hadi, Samsul. (2006). *Metodologi Penelitian Kuantitatif untuk Akuntansi dan Keuangan*. Yogyakarta: Ekonisia.

Indriantoro, Nur dan Bambang Supomo. (2014). *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen*. Yogyakarta: BPFE.

Mulfrod, Charles W dan Eugene E. Comiskey. (20012). *The Financial Numbers Game: Detecting Creative Accounting Practices*. John Wiley & Sons, Inc: New York.

Ronen, Joshua dan Varda Yaari. (2008). *Earning Management, Emerging Insights in Theory, Practise, and Research*. New York: Springler.

Sangadji, Etta Mamang & Sopiiah. (2010). *Metodologi Penelitian Pendekatan Praktis dalam Penelitian*. Yogyakarta: Andi.

Santosa, Purbayu Budi & Ashari. (2005). *Analisis Statistik dengan Microsoft Excel & SPSS*. Yogyakarta: Andi.

Sarwono, Jonathan. (2007). *Analisis Jalur untuk Riset Bisnis dengan SPSS*. Yogyakarta: Andi.

- Sugiono. (2004). *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta.
- Sulistiawan, Dedhy, dkk. (2011). *Creative Accounting: Mengungkap Manajemen Laba dan Skandal Akuntansi*. Jakarta: Salemba.
- Supomo, Nur Indriantoro & Bambang. (1999). *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntan dan Manajemen*. Yogyakarta: BPFE.
- Tim Laboratorium Komputer dan Laboratorium Perbankan Syariah. (2013). *Praktikum Statistik: SPSS Versi 17*. Yogyakarta: Fakultas Syariah dan Hukum.
- Tim Penelitian dan Pengembangan Wahana Komputer. (2005). *Pengembangan Analisis Multivariate dengan SPSS 12*. Jakarta: Salemba Infotek.
- Widarjono, Agus. (2013). *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Widiyanto' Mikha Agus. (2013). *Statistika Terapan*. Jakarta: Elex Media Komputindo.

JURNAL

- Al Mamun, Syed Abdulla dan Hasnah Kamardin. (2014). Corporate Voluntary Disclosure Practises of Banks in Bangladesh. *Procedia-Social and Behavioral Sciences No. 164*, hal. 258-263.
- Archer, Simon, dkk. (1998). Financial Contracting, Governance Structures and the Accounting Regulation of Islamic Banks: An Analysis in Terms of Agency Theory and Transaction Cost Economics. *Journal of Management and Governance Vol. 2*, hal. 149-170.
- Baridwan, Puput Tri Komalasari, dan Zaki. (2001). Asimetri Informasi dan Cost of Equity Capital. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, 4: 1, hal. 64-81.
- Botosan, Christine A. (1997). Disclosure Level and The Cost of Equity Capital. *The Accounting Review*, 72: 3, hal. 323-349.
- Diamond, Douglas W dan Robert E. Verrecchia. (1991). Disclosure, Liquidity, and the Cost of Capital. *The Journal of Finance*, 46: 4, hal. 1325-1359.
- Embong, Zaini, dkk. (2012). Firms Size, Disclosure and Cost of Equity Capital. *Asian Review of Accounting*, 20: 2, hal. 119-139.
- Francis, Jennifer, dkk. (2008). Voluntary Disclosure, Earnings Quality, and Cost of Capital. *Journal of Accounting Research Vol 46*, hal. 53-99.
- Freeman, R. Edward. (1994). The Politics of Stakeholder Theory: Some Future Directions. *Business Ethics Quarterly Vol. 4*, hal. 409-421.
- Fu, Renhui dkk. (2012). Financial Reporting Frequency, Information Asymmetry, and the Cost of Equity. *Journal of Accounting and Economic*, 54: 2-3, hal. 132-149.
- Habib, Ahsan dan Haiyan Jiang. (2012). Managerial Ownership-Induced Income Smoothing and Information Asymmetry. *Pacific Accounting Review Vol. 24*, hal. 211-232.
- Halim, Julia, dkk. (2005). Pengaruh Manajemen Laba pada Tingkat Pengungkapan Laporan Keuangan pada Perusahaan Manufaktur yang Termasuk dalam Indeks LQ-45. *Simposium Nasional Akuntansi VIII Solo*, hal. 117-135.
- Haryono, Slamet. (2005). Struktur Kepemilikan Dalam Bingkai Teori Keagenan. *Jurnal Akuntansi & Bisnis*, 5: 1, hal. 63-71.
- Hassan Mostafa Kamal. (2002). A Disclosure Index to Measure the Extent of Corporate Governance Reporting by UAE Listed Corporation. *Journal of Financial Reporting and Accounting Vol. 10*, hal. 4-33.

- Hatta, Jauhari Atika. (2002). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Deviden: Investigasi Pengaruh Teori *Stakeholder*. *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia Vol. 6 No. 2*, hal 1-22.
- Healy, Paul M. dan Krishna G. Palepu. (2001). Information Asymmetry, Corporate Disclosure, and the Capital Markets: A Review of the Empirical Disclosure Literature. *Journal Accounting and Economics*, 31, hal. 405-440.
- Heriyanthi, I G A Raka. (2013). Pengaruh Pengungkapan Sukarela dan Manajemen Laba pada *Cost of Equity Capital* dengan Asimetri Informasi sebagai Variabel *Intervening*. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. 5:2, hal. 398-416.
- Ifonie, Regina Reizky. (2012). Pengaruh Asimetri Informasi dan Manajemen Laba terhadap *Cost of Equity Capital* pada Perusahaan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, 1: 1, hal. 103-107.
- Jensen, Michael C dan William H. Meckling. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3:4, hal. 305-360.
- Juniarti dan Frency Yunita. (2003). Pengaruh Tingkat Disclosure terhadap Biaya Ekuitas. *Jurnal Akuntansi & Keuangan No. 2*, hal. 150-168.
- Khomsiyah dan Susanti. (2003). Pengungkapan, asimetri informasi, dan *cost of capital*. *Simposium Nasional Akuntansi VI*.
- Murwaningsari, Etty. (2012). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Cost of Capital* (Pendekatan: *Structural Equation Model*). *Majalah Ekonomi XXII No. 2*, hal 157-172.
- Nuryaman. (2014). The Influence of Asymmetric Information on the Costs of Capital with Earnings Management as Intervening Variable. *Journal of Advanced Management Science*, 2: 1, hal. 42-49.
- Russell, Mark. (2015). Continuous Disclosure and Information Asymmetry. *Accounting Research Journal Vol. 28 No. 2*, hal. 195-224.
- Sarker, Md. Abdul Awwal. (2010). Islamic Business Contracts, Agency Problem and the Theory of the Islamic Firm. *International Journal of Islamic Services Vol. 1 No. 2*.
- Utami, Wiwik. (2005). Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Biaya Modal Ekuitas (Studi pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur). *Seminar Nasional Akuntansi*, hal. 100-116.

Van der Laan, Sandra. (2009). The Role of Theory in Explaining Motivation for Corporate Social Disclosures: Voluntary Disclosures vs 'Solicited' Disclosures. *Australasian Accounting Business and Finance Journal Vol. 3*, hal 15-29.

Wardani, Rr. Puruwita. (2012). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Luas Pengungkapan Sukarela. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Vol. 14 No. 1*, hal. 1-15.

WEBSITE atau INTERNET

Loomis, Carol J. (2003). The Whistleblower And The CEO In the Lucent scandal, the ex-boss will walk. The woman who accused him is now an SEC target. And guess who's paying the penalty? Owners like you. http://archive.fortune.com/magazines/fortune/fortune_archive/2003/07/07/345538/index.htm Diakses pada tanggal 16 Januari 2016 Pukul 08.53 WIB

Lucent. (2004). Lucent Settles SEC Enforcement Action Charging the Company with \$1.1 Billion Accounting Fraud <https://www.sec.gov/news/press/2004-67.html> Diakses pada tanggal 16 Januari 2016 Pukul 08.43 WIB

Stern, Christopher. (2004). SEC Charges Lucent Employess With Fraud. <http://www.washingtonpost.com/wp-dyn/articles/A34620-2004May17.html> Diakses pada tanggal 16 Januari 2016 Pukul 08.50 WIB

LAMPIRAN

Lampiran 1: Daftar Terjemah

No	Halaman	Terjemahan
1.	23	“Jual beli itu dengan memilih selagi keduanya (pembeli dan penjual) belum berpisah dalam transaksi tersebut, apabila si penjual berlaku jujur dan jelas maka keberkahanlah pada jual-beli mereka, dan apabila berdusta dan diam (tidak menjelaskan) maka sirnalah keberkahan pada jual-beli mereka.”
2.	24	“Telah menceritakan kepada kami [Musaddad] telah menceritakan kepada kami [Abdul Wahid] telah menceritakan kepada kami [Ma'mar] dari [Ibnu Thowus] dari [bapaknya] dari [Ibnu Abbas ra]; Rasulullah saw melarang menyongsong (mencegat) kafilah dagang (sebelum mereka tahu harga di pasar) dan melarang pula orang kota menjual kepada orang desa. Aku bertanya kepada Ibnu Abbas ra: Apa arti sabda Beliau? Dan janganlah orang kota menjual kepada orang desa.”Dia menjawab: Janganlah seseorang jadi perantara bagi orang kota.”
3.	26	“Sesungguhnya Allah menyuruh kamu menyampaikan amanat kepada yang berhak menerimanya...”
4.	26	“...maka, jika sebagian kamu mempercayai sebagian yang lain, hendaklah yang dipercayai itu menunaikan amanatnya dan hendaklah ia bertakwa kepada Allah Tuhannya...”
5.	29	“Tidak boleh membahayakan diri sendiri dan tidak boleh pula membahayakan orang lain.”
6.	31	“Dan janganlah kamu merugikan manusia pada hak-haknya dan janganlah kamu merajalela di muka bumi dengan membuat kerusakan”

Lampiran 2: Perhitungan Pengungkapan Sukarela

	AALI				ADRO				AKRA				ASII				ASRI			
	2011	2012	2013	2014	2011	2012	2013	2014	2011	2012	2013	2014	2011	2012	2013	2014	2011	2012	2013	2014
1	Latar Belakang Informasi (<i>information backgrounds</i>)																			
a.	Tindakan yang diambil selama tahun tersebut untuk mencapai tujuan perusahaan didiskusikan																			
b.	Tindakan yang direncanakan untuk diambil dalam tahun-tahun mendatang didiskusikan																			
c.	Rencana waktu (<i>time frame</i>) untuk pencapaian tujuan perusahaan diberikan																			
d.	Pengaruh <i>barrier to entry</i> pada profit yang sedang berjalan (<i>current profits</i>) didiskusikan																			
e.	Pengaruh dari <i>barrier to entry</i> pada profit di masa mendatang didiskusikan																			
f.	Pengaruh persaingan tersebut terhadap profit yang sedang (<i>current profit</i>) didiskusikan																			
g.	Pengaruh dari persaingan pada profit di masa mendatang didiskusikan																			
h.	Karakteristik khusus produk-produk tersebut didiskusikan																			
i.	Pasar-pasar utama diidentifikasi																			
j.	Karakteristik khusus dari pasar-pasar tersebut digambarkan																			
	5	5	5	4	9	9	9	9	9	7	8	8	7	8	8	9	4	3	5	5

Lampiran 2: Perhitungan Pengungkapan Sukarela

	AALI				ADRO				AKRA				ASII				ASRI			
	2011	2012	2013	2014	2011	2012	2013	2014	2011	2012	2013	2014	2011	2012	2013	2014	2011	2012	2013	2014
2	Statistika nonkeuangan penting																			
a.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0
b.	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	1	1	0	0	0	0	0	0	0
c.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
d.	0	0	0	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0
e.	0	0	0	0	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1
f.	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
g.	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0	0	0	1	0	0	0
h.	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
i.	0	0	0	0	1	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
j.	0	0	0	0	1	1	1	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
k.	0	0	0	0	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0	0	0	0	1	1	1
l.	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0	1
m.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
n.	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0	0
o.	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0	0	0	0	0	0
p.	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0	0
q.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
r.	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Total	8	8	8	8	14	12	12	13	9	11	12	12	9	8	8	10	5	6	6	5

Lampiran 2: Perhitungan Pengungkapan Sukarela

	AALI				ADRO				AKRA				ASII				ASRI			
	2011	2012	2013	2014	2011	2012	2013	2014	2011	2012	2013	2014	2011	2012	2013	2014	2011	2012	2013	2014
3	Informasi yang diproyeksikan (<i>Projected information</i>)																			
a.	Pengaruh kesempatan yang tersedia bagi perusahaan dalam <i>future sales</i> atau profit																			
b.	Pengaruh dari risiko yang dihadapi perusahaan pada <i>future sales</i> atau future profit didiskusikan																			
c.	Suatu perkiraan (<i>forecast</i>) dari <i>market share</i> diberikan																			
d.	Suatu proyeksi <i>cash flow</i> diberikan																			
e.	Suatu proyeksi dari pengeluaran modal (<i>capital expenditure</i>) di masa mendatang																			
f.	Suatu proyeksi dari pengeluaran di masa mendatang dalam R&D																			
g.	Untuk segmen tunggal:																			
	1) Suatu proyeksi dari <i>future profit</i> diberikan																			
	2) Suatu proyeksi dari <i>future sales</i> diberikan																			
h.	Untuk multi segments																			
	1) Suatu proyeksi dari <i>future profits</i> diberikan																			
	2) Suatu proyeksi dari <i>future sales</i> diberikan																			
	Total																			
	3	3	4	4	9	9	10	10	9	9	7	7	3	8	8	9	1	4	6	6

Lampiran 2: Perhitungan Pengungkapan Sukarela

	AALI				ADRO				AKRA				ASII				ASRI			
	2011	2012	2013	2014	2011	2012	2013	2014	2011	2012	2013	2014	2011	2012	2013	2014	2011	2012	2013	2014
4	<i>Management Discussion and Analysis</i> (penjelasan atas perubahan harus diberikan)																			
a.	Perubahan dalam <i>cost of goods sold</i>																			
b.	Perubahan dalam <i>cost of goods sold</i> dalam persentase dari penjualan																			
c.	Perubahan dalam <i>gross profit</i>																			
d.	Perubahan dalam <i>gross profit</i> dalam persentase dari penjualan																			
e.	Perubahan dalam pengeluaran modal atau R&D																			
f.	Perubahan dalam pangsa pasar (<i>market share</i>)																			
	Total																			
42	19	19	21	21	37	35	36	37	30	32	32	31	23	29	29	33	15	18	20	19

Lampiran 2: Perhitungan Pengungkapan Sukarela

	CPIN				ICBP				INDF				INTP				ITMG			
	2011	2012	2013	2014	2011	2012	2013	2014	2011	2012	2013	2014	2011	2012	2013	2014	2011	2012	2013	2014
1	Latar Belakang Informasi (<i>Background Information</i>)																			
a.	Tindakan yang diambil selama tahun tersebut untuk mencapai tujuan perusahaan didiskusikan																			
b.	Tindakan yang direncanakan untuk diambil dalam tahun-tahun mendatang didiskusikan																			
c.	Rencana waktu (<i>time frame</i>) untuk pencapaian tujuan perusahaan diberikan																			
d.	Pengaruh <i>barrier to entry</i> pada profit yang sedang berjalan (<i>current profits</i>) didiskusikan																			
e.	Pengaruh dari <i>barrier to entry</i> pada profit di masa mendatang didiskusikan																			
f.	Pengaruh persaingan tersebut terhadap profit yang sedang (<i>current profit</i>) didiskusikan																			
g.	Pengaruh dari persaingan pada profit di masa mendatang didiskusikan																			
h.	Karakteristik khusus produk-produk tersebut didiskusikan																			
i.	Pasar-pasar utama diidentifikasi																			
j.	Karakteristik khusus dari pasar-pasar tersebut digambarkan																			
	Total																			
	9	7	7	7	8	8	8	9	4	6	8	8	9	9	9	9	7	7	8	8

Lampiran 2: Perhitungan Pengungkapan Sukarela

	CPIN				ICBP				INDF				INTP				ITMG			
	2011	2012	2013	2014	2011	2012	2013	2014	2011	2012	2013	2014	2011	2012	2013	2014	2011	2012	2013	2014
2	Statistika nonkeuangan penting <i>statistics</i>)																			
a.	Kompensasi rata-rata tiap karyawan																			
b.	Order cadangan (<i>order backlog</i>)																			
c.	Persentase <i>order backlog</i> yang dikirimkan tahun depan																			
d.	Persentase penjualan pada produk yang didesain dalam lima tahun terakhir																			
e.	Jumlah dolar atau rupiah order baru yang terjadi tahun ini																			
f.	Unit yang dijual																			
g.	Harga jual unit																			
h.	Pertumbuhan dalam unit yang dijual																			
i.	Tingkat kerusakan (<i>rejection/defect rates</i>)																			
j.	<i>Production lead time</i>																			
k.	Umur karyawan penting																			
l.	Pertumbuhan penjualan pada daerah utama yang tidak dilaporkan sebagai segmen geografik																			
m.	<i>Break-even sales</i> Rp's																			
n.	Volume bahan baku yang dikonsumsi																			
o.	Harga bahan baku yang dikonsumsi																			
p.	Rasio input terhadap output																			
q.	Umur rata-rata karyawan-karyawan penting																			
r.	Pertumbuhan penjualan dari produk utama yang tidak dilaporkan sebagai segmen produk																			
	Total																			

Lampiran 2: Perhitungan Pengungkapan Sukarela

	CPIN				ICBP				INDF				INTP				ITMG			
	2011	2012	2013	2014	2011	2012	2013	2014	2011	2012	2013	2014	2011	2012	2013	2014	2011	2012	2013	2014
3	Informasi yang diproyeksikan (Projected information)																			
a.	Pengaruh kesempatan yang tersedia bagi perusahaan dalam future sales atau profit																			
b.	Pengaruh dari risiko yang dihadapi perusahaan pada future sales atau future profit didiskusikan																			
c.	Suatu perkiraan (forecast) dari market share diberikan																			
d.	Suatu proyeksi cash flow diberikan																			
e.	Suatu proyeksi dari pengeluaran modal (capital expenditure) di masa mendatang																			
f.	Suatu proyeksi dari pengeluaran di masa mendatang dalam R&D																			
g.	Untuk segmen tunggal:																			
	1) Suatu proyeksi dari future profit diberikan																			
	2) Suatu proyeksi dari future sales diberikan																			
h.	Untuk multi segments																			
	1) Suatu proyeksi dari future profits diberikan																			
	2) Suatu proyeksi dari future sales diberikan																			
	8	8	8	9	9	8	8	8	6	6	6	6	6	6	9	9	2	2	7	7

Lampiran 2: Perhitungan Pengungkapan Sukarela

	CPIN				ICBP				INDF				INTP				ITMG							
	2011	2012	2013	2014	2011	2012	2013	2014	2011	2012	2013	2014	2011	2012	2013	2014	2011	2012	2013	2014				
4	<i>Management Discussion and Analysis</i> (penjelasan atas perubahan harus diberikan)																							
a	Perubahan dalam <i>cost of goods sold</i>																							
b	Perubahan dalam <i>cost of goods sold</i> dalam persentase dari penjualan																							
c	Perubahan dalam <i>gross profit</i>																							
d	Perubahan dalam <i>gross profit</i> dalam persentase dari penjualan																							
e	Perubahan dalam pengeluaran modal atau R&D																							
f	Perubahan dalam pangsa pasar (<i>market share</i>)																							
	Total	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	6	5	5	5	4	5	5	5
42		27	24	24	25	27	26	28	29	21	22	26	28	30	28	31	31	21	22	30	30			

Lampiran 2: Perhitungan Pengungkapan Sukarela

	KLBF				LPKR				LSIP				PGAS				PTBA			
	2011	2012	2013	2014	2011	2012	2013	2014	2011	2012	2013	2014	2011	2012	2013	2014	2011	2012	2013	2014
1	Latar Belakang Informasi (<i>Background Information</i>)																			
a.	Tindakan yang diambil selama tahun tersebut untuk mencapai tujuan perusahaan didiskusikan																			
b.	Tindakan yang direncanakan untuk diambil dalam tahun-tahun mendatang didiskusikan																			
c.	Rencana waktu (<i>time frame</i>) untuk pencapaian tujuan perusahaan diberikan																			
d.	Pengaruh <i>barrier to entry</i> pada profit yang sedang berjalan (<i>current profits</i>) didiskusikan																			
e.	Pengaruh dari <i>barrier to entry</i> pada profit di masa mendatang didiskusikan																			
f.	Pengaruh persaingan tersebut terhadap profit yang sedang (<i>current profit</i>) didiskusikan																			
g.	Pengaruh dari persaingan pada profit di masa mendatang didiskusikan																			
h.	Karakteristik khusus produk-produk tersebut didiskusikan																			
i.	Pasar-pasar utama diidentifikasi																			
j.	Karakteristik khusus dari pasar-pasar tersebut digambarkan																			
	7	8	8	8	6	5	6	8	6	7	6	6	6	8	8	9	9	9	9	9

Lampiran 2: Perhitungan Pengungkapan Sukarela

	KLBf				LPKR				LSIP				PGAS				PTBA			
	2011	2012	2013	2014	2011	2012	2013	2014	2011	2012	2013	2014	2011	2012	2013	2014	2011	2012	2013	2014
2	Statistika nonkeuangan penting																			
a.	Kompensasi rata-rata tiap karyawan																			
b.	Order cadangan (<i>order backlog</i>)																			
c.	Persentase <i>order backlog</i> yang dikirimkan tahun depan																			
d.	Persentase penjualan pada produk yang didesain dalam lima tahun terakhir																			
e.	Jumlah dolar atau rupiah order baru yang terjadi tahun ini																			
f.	Unit yang dijual																			
g.	Harga jual unit																			
h.	Pertumbuhan dalam unit yang dijual																			
i.	Tingkat kerusakan (<i>rejection/defect rates</i>)																			
j.	<i>Production lead time</i>																			
k.	Umur karyawan penting																			
l.	Pertumbuhan penjualan pada daerah utama yang tidak dilaporkan sebagai segmen geografik																			
m.	<i>Break-even sales</i> Rp's																			
n.	Volume bahan baku yang dikonsumsi																			
o.	Harga bahan baku yang dikonsumsi																			
p.	Rasio input terhadap output																			
q.	Umur rata-rata karyawan-karyawan penting																			
r.	Pertumbuhan penjualan dari produk utama yang tidak dilaporkan sebagai segmen produk																			
	Total																			
	7	8	8	7	8	8	8	8	7	7	7	8	9	9	9	11	9	10	10	10

Lampiran 2: Perhitungan Pengungkapan Sukarela

	KLBF				LPKR				LSIP				PGAS				PTBA			
	2011	2012	2013	2014	2011	2012	2013	2014	2011	2012	2013	2014	2011	2012	2013	2014	2011	2012	2013	2014
3	Informasi yang diproyeksikan (<i>Projected information</i>)																			
a.	Pengaruh kesempatan yang tersedia bagi perusahaan dalam <i>future sales</i> atau profit																			
b.	Pengaruh dari risiko yang dihadapi perusahaan pada <i>future sales</i> atau <i>future profit</i> didiskusikan																			
c.	Suatu perkiraan (<i>forecast</i>) dari <i>market share</i> diberikan																			
d.	Suatu proyeksi <i>cash flow</i> diberikan																			
e.	Suatu proyeksi dari pengeluaran modal (<i>capital expenditure</i>) di masa mendatang																			
f.	Suatu proyeksi dari pengeluaran di masa mendatang dalam R&D																			
g.	Untuk segmen tunggal:																			
	1) Suatu proyeksi dari <i>future profit</i> diberikan																			
	2) Suatu proyeksi dari <i>future sales</i> diberikan																			
h.	Untuk multi segments																			
	1) Suatu proyeksi dari <i>future profits</i> diberikan																			
	2) Suatu proyeksi dari <i>future sales</i> diberikan																			
	Total																			
	9	9	9	9	5	5	5	5	6	6	7	7	8	9	9	9	9	9	9	9

Lampiran 2: Perhitungan Pengungkapan Sukarela

	KLBF				LPKR				LSIP				PGAS				PTBA			
	2011	2012	2013	2014	2011	2012	2013	2014	2011	2012	2013	2014	2011	2012	2013	2014	2011	2012	2013	2014
4	<i>Management Discussion and Analysis</i> (penjelasan atas perubahan harus diberikan)																			
a	Perubahan dalam <i>cost of goods sold</i>																			
b	Perubahan dalam <i>cost of goods sold</i> dalam persentase dari penjualan																			
c	Perubahan dalam <i>gross profit</i>																			
d	Perubahan dalam <i>gross profit</i> dalam persentase dari penjualan																			
e	Perubahan dalam pengeluaran modal atau R&D																			
f	Perubahan dalam pangsa pasar (<i>market share</i>)																			
	Total																			
42	28	30	30	29	23	22	24	26	23	25	25	26	28	31	31	34	31	32	33	33

Lampiran 2: Perhitungan Pengungkapan Sukarela

		SMGR				TLKM				UNTR				UNVR			
		2011	2012	2013	2014	2011	2012	2013	2014	2011	2012	2013	2014	2011	2012	2013	2014
1	Latar Belakang Informasi (<i>Background Information</i>)																
a.	Tindakan yang diambil selama tahun tersebut untuk mencapai tujuan perusahaan didiskusikan	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
b.	Tindakan yang direncanakan untuk diambil dalam tahun-tahun mendatang didiskusikan	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
c.	Rencana waktu (<i>time frame</i>) untuk pencapaian tujuan perusahaan diberikan	1	1	1	1	1	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1
d.	Pengaruh <i>barrier to entry</i> pada profit yang sedang berjalan (<i>current profits</i>) didiskusikan	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
e.	Pengaruh dari <i>barrier to entry</i> pada profit di masa mendatang didiskusikan	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
f.	Pengaruh persaingan tersebut terhadap profit yang sedang (<i>current profit</i>) didiskusikan	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
g.	Pengaruh dari persaingan pada profit di masa mendatang didiskusikan	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0	1	1	0	0	1	1
h.	Karakteristik khusus produk-produk tersebut didiskusikan	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
i.	Pasar-pasar utama diidentifikasi	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
j.	Karakteristik khusus dari pasar-pasar tersebut digambarkan	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
	Total	9	9	9	9	9	9	8	8	7	7	8	8	7	7	8	9

Lampiran 2: Perhitungan Pengungkapan Sukarela

		SMGR				TLKM				UNTR				UNVR			
		2011	2012	2013	2014	2011	2012	2013	2014	2011	2012	2013	2014	2011	2012	2013	2014
2	Statistika nonkeuangan penting (<i>Key non-financial statistics</i>)																
a.	Kompensasi rata-rata tiap karyawan	1	1	1	1	0	0	0	0	0	1	1	1	0	0	0	0
b.	Order cadangan (<i>order backlog</i>)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
c.	Persentase <i>order backlog</i> yang dikirimkan tahun depan	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
d.	Persentase penjualan pada produk yang didesain dalam lima tahun terakhir	1	0	0	0	1	1	1	1	1	0	0	1	1	1	1	1
e.	Jumlah dolar atau rupiah order baru yang terjadi tahun ini	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
f.	Unit yang dijual	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0	0	0
g.	Harga jual unit	1	1	1	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
h.	Pertumbuhan dalam unit yang dijual	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0	0
i.	Tingkat kerusakan (<i>rejection/defect rates</i>)	1	1	1	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	1	0
j.	<i>Production lead time</i>	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
k.	Umur karyawan penting	1	1	1	1	0	0	0	1	1	1	1	1	0	0	0	0
l.	Pertumbuhan penjualan pada daerah utama yang tidak dilaporkan sebagai segmen geografik	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
m.	<i>Break-even sales Rp's</i>	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
n.	Volume bahan baku yang dikonsumsi	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
o.	Harga bahan baku yang dikonsumsi	1	1	1	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
p.	Rasio input terhadap output	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
q.	Umur rata-rata karyawan-karyawan penting	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
r.	Pertumbuhan penjualan dari produk utama yang tidak dilaporkan sebagai segmen produk	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
	Total	12	11	11	11	7	7	7	8	8	8	8	9	5	6	6	5

Lampiran 2: Perhitungan Pengungkapan Sukarela

		SMGR				TLKM				UNTR				UNVR			
		2011	2012	2013	2014	2011	2012	2013	2014	2011	2012	2013	2014	2011	2012	2013	2014
3	Informasi yang diproyeksikan (<i>Projected information</i>)																
a.	Pengaruh kesempatan yang tersedia bagi perusahaan dalam <i>future sales</i> atau profit	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
b.	Pengaruh dari risiko yang dihadapi perusahaan pada <i>future sales</i> atau <i>future profit</i> didiskusikan	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
c.	Suatu perkiraan (<i>forecast</i>) dari <i>market share</i> diberikan	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
d.	Suatu proyeksi <i>cash flow</i> diberikan	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
e.	Suatu proyeksi dari pengeluaran modal (<i>capital expenditure</i>) di masa mendatang	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	0	0	1	1
f.	Suatu proyeksi dari pengeluaran di masa mendatang dalam R&D	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0	1	1	0	0	1	1
g.	Untuk segmen tunggal:																
	1) Suatu proyeksi dari <i>future profit</i> diberikan	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
	2) Suatu proyeksi dari <i>future sales</i> diberikan	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
h.	Untuk multi segments																
	1) Suatu proyeksi dari <i>future profits</i> diberikan	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
	2) Suatu proyeksi dari <i>future sales</i> diberikan	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
	Total	9	9	9	9	10	9	9	9	7	8	9	9	7	7	9	9

Lampiran 2: Perhitungan Pengungkapan Sukarela

	SMGR				TLKM				UNTR				UNVR				
	2011	2012	2013	2014	2011	2012	2013	2014	2011	2012	2013	2014	2011	2012	2013	2014	
4	<i>Management Discussion and Analysis</i> (penjelasan atas perubahan harus diberikan)																
a	Perubahan dalam <i>cost of goods sold</i>																
b	Perubahan dalam <i>cost of goods sold</i> dalam persentase dari penjualan																
c	Perubahan dalam <i>gross profit</i>																
d	Perubahan dalam <i>gross profit</i> dalam persentase dari penjualan																
e	Perubahan dalam pengeluaran modal atau R&D																
f	Perubahan dalam pangsa pasar (<i>market share</i>)																
	Total	6	6	6	6	5	5	5	5	5	5	5	5	4	4	4	4
42		36	35	35	35	31	30	29	30	27	28	30	31	23	24	27	27

Lampiran 2: Perhitungan Asimetri Informasi

Kode	ASK				BID				SPREAD			
	2011	2012	2013	2014	2011	2012	2013	2014	2011	2012	2013	2014
AALI	22.750	22.100	25.150	25.100	16.700	17.900	18.550	19.425	0,30672	0,21	0,30206	0,25491
ADRO	2.150	2.025	1.250	1.160	1.500	1.180	890	940	0,35616	0,5273	0,33645	0,20952
AKRA	3.075	4.700	5.350	5.475	2.200	3.950	4.000	3.950	0,33175	0,17341	0,28877	0,32361
ASII	7.500	8.300	7.250	7.425	5.730	6.800	6.050	6.350	0,26757	0,19868	0,18045	0,15608
ASRI	470	610	700	610	420	570	425	430	0,11236	0,0678	0,48889	0,34615
CPIN	2.025	2.875	4.125	4.240	1.430	2.100	3.125	3.700	0,34443	0,31156	0,27586	0,13602
ICBP	5.750	8.300	11.500	13.400	4.650	6.300	9.550	10.500	0,21154	0,27397	0,18527	0,24268
INDF	6.800	6.200	8.000	7.800	4.150	4.400	5.350	6.325	0,48402	0,33962	0,397	0,20885
INTP	17.200	23.250	21.000	25.675	11.800	20.000	18.250	21.025	0,37241	0,15029	0,14013	0,19914
ITMG	44.800	42.700	33.950	27.050	34.600	38.250	25.500	15.250	0,25693	0,10994	0,28427	0,55792
KLBF	720	1.150	1.390	1.835	595	875	1.160	1.835	0,19011	0,2716	0,18039	0,13994
LPKR	680	1.120	1.190	1.195	570	900	860	885	0,176	0,21782	0,32195	0,29808
LSIP	2.400	2.450	2.050	2.060	1.730	1.830	1.230	1.735	0,32446	0,21782	0,32195	0,29808
PGAS	3.250	4.800	5.450	6.175	2.400	4.025	4.400	5.675	0,30088	0,17564	0,2132	0,08439
PTBA	18.800	16.800	14.100	13.650	13.850	13.800	10.150	11.100	0,30322	0,19608	0,32577	0,20606
SMGR	11.450	16.100	14.700	16.675	7.700	14.050	12.600	14.625	0,39164	0,13599	0,15385	0,13099
TLKM	7.750	9.950	2.375	2.930	6.900	8.650	1.980	2.590	0,11604	0,13978	0,1814	0,12319
UNTR	26.950	21.350	20.900	20.575	18.950	16.600	16.400	16.425	0,34858	0,25033	0,24129	0,22432
UNVR	19.000	26.950	37.350	32.300	15.250	20.100	25.100	29.625	0,21898	0,29118	0,39231	0,08639

Lampiran 2: Perhitungan Manajemen Laba

Kode	TACC				TACC/TA-1			
	2011	2012	2013	2014	2011	2012	2013	2014
AALI	(663.910)	(89.245)	(1.253.443)	(400.745)	(0,469960)	(0,040285)	(0,492828)	(0,111469)
ADRO	(1.405.184)	(463.485)	(5.118.538)	(4.853.069)	(0,154724)	(0,035399)	(0,710327)	(0,782580)
AKRA	(322.784)	787.431	2.540.819	(1.338.818)	(0,505138)	0,233682	0,892889	(8,432118)
ASII	11.066.000	13.812.000	1.047.000	7.162.000	0,270186	0,494080	0,033008	0,325028
ASRI	601.318	1.214.061	887.240	1.176.302	0,423594	0,245818	0,254832	0,471221
CPIN	1.286.445	991.496	467.417	1.507.423	0,552139	0,200754	0,138553	0,293259
ICBP	(108.062)	(771.155)	241.544	(1.329.162)	(0,058050)	(0,304729)	0,068738	(0,364880)
INDF	(84.362)	(2.639.600)	(3.512.155)	(4.122.995)	(0,013311)	(0,465254)	(0,192742)	(0,495108)
INTP	(282.195)	(911.434)	(406.974)	(70.598)	(0,100598)	(0,197973)	(0,105650)	(0,030995)
ITMG	(399.344)	165.799	477.523	110.373	(0,100860)	1,274730	(3,919102)	0,066384
KLBF	49.462	398.756	1.043.288	(195.035)	0,039820	0,348740	(0,140720)	(1,560642)
LPKR	439.567	34.054	(486.333)	2.403.746	0,208940	0,005150	(0,075620)	0,372047
LSIP	(34.834)	(297.827)	(482.937)	(597.860)	(0,028310)	(0,391910)	(1,141480)	(0,878857)
PGAS	(2.198.350)	(2.356.000)	93.297	(1.769.777)	0,953020	(0,346050)	0,011016	(0,061664)
PTBA	(512.582)	695.208	(197.049)	43.097	(0,184090)	0,568970	0,187340	0,013748
SMGR	(460.481)	(665.225)	(692.849)	(1.147.594)	(0,112350)	(0,096170)	(0,164420)	(0,325856)
TLKM	(12.471.000)	(9.579.000)	(16.284.000)	(16.290.000)	(4,884840)	(1,152010)	(0,982030)	(1,258498)
UNTR	(4.540.768)	(553.092)	(7.421.004)	(4.524.150)	(0,271270)	(0,143270)	(1,050890)	(1,544191)
UNVR	(1.297.572)	(352.501)	(883.679)	(724.199)	(0,728540)	(0,411420)	(0,647690)	(0,459167)

Lampiran 2: Perhitungan Manajemen Laba

Kode	1/TA-1				ΔREV- ΔREC/TA-1			
	2011	2012	2013	2014	2011	2012	2013	2014
AALI	0,000000708	0,000000451	0,000000393	0,000000278	1,427367	0,342387	0,442353	1,004328
ADRO	0,000000110	0,000000076	0,000000139	0,000000161	3,172292	(0,029450)	0,098711	0,808114
AKRA	0,000001565	0,000000297	0,000000351	0,000006298	9,558043	0,848949	(0,162996)	0,828570
ASII	0,000000024	0,000000036	0,000000032	0,000000045	0,377995	0,524522	(0,207818)	0,045745
ASRI	0,000000704	0,000000202	0,000000287	0,000000401	0,405145	0,215702	0,336612	(0,059421)
CPIN	0,000000429	0,000000286	0,000000296	0,000000195	1,049408	0,817693	1,061067	0,504840
ICBP	0,000000537	0,000000395	0,000000285	0,000000275	(10,415203)	0,879904	0,947586	1,255921
INDF	0,000000158	0,000000176	0,000000055	0,000000120	1,015500	0,776450	0,341270	0,780169
INTP	0,000000356	0,000000217	0,000000260	0,000000439	0,790822	0,626229	0,347330	0,505988
ITMG	0,000000253	0,000007688	-0,000008207	0,000000601	1,234690	14,202963	(1,856691)	0,075897
KLBF	0,000000805	0,000000875	-0,000000135	0,000008002	0,333089	2,117976	1,137873	1,049286
LPKR	0,000000475	0,000000151	0,000000155	0,000000155	0,573412	0,293419	0,051380	0,743608
LSIP	0,000000813	0,000001316	0,000002364	0,000001470	2,309079	-0,556244	-0,323799	0,924828
PGAS	-0,000000434	0,000000147	0,000000118	0,000000035	0,127873	0,600960	0,703117	0,259985
PTBA	0,000000359	0,000000818	-0,000000951	0,000000319	0,894051	0,528379	0,278769	0,591893
SMGR	0,000000244	0,000000145	0,000000237	0,000000284	0,472042	0,370236	1,070165	0,559177
TLKM	0,000000392	0,000000120	0,000000060	0,000000077	0,708127	0,689236	0,290194	0,486867
UNTR	0,000000060	0,000000259	0,000000142	0,000000341	0,786664	0,252919	-1,029341	0,226334
UNVR	0,000000561	0,000001167	0,000000733	0,000000634	1,877169	2,232986	4,627369	2,217970

Lampiran 2: Perhitungan Manajemen Laba

Kode	PPE/TA-1			
	2011	2012	2013	2014
AALI	5,45239	4,46628	4,72555	4,13121
ADRO	2,59780	2,64828	5,64580	7,11622
AKRA	3,81410	1,10834	1,65850	31,87037
ASII	0,95327	1,79127	1,77282	2,67484
ASRI	1,07856	0,96365	2,22127	3,76682
CPIN	1,37283	1,09224	2,12753	1,97188
ICBP	1,39134	1,51732	1,37861	1,60287
INDF	3,04732	3,95548	1,68901	3,67510
INTP	2,72416	1,72442	2,41654	5,33308
ITMG	0,09287	25,80534	(28,95011)	2,17614
KLBF	1,49775	1,97198	1,54211	3,06716
LPKR	0,99084	0,38186	0,48472	0,54467
LSIP	3,17029	5,88748	12,45547	8,84680
PGAS	(6,87844)	2,33365	2,77218	1,61480
PTBA	(6,87844)	1,64320	(2,78903)	1,38771
SMGR	2,84640	2,43366	4,48791	5,79377
TLKM	29,33686	9,26603	5,23224	7,32455
UNTR	1,16109	6,69767	3,77427	1,81389
UNVR	2,98381	4,18155	9,56755	4,65890

Lampiran 2: Perhitungan Manajemen Laba

Kode	NDTACC				DACC			
	2011	2012	2013	2014	2011	2012	2013	2014
AALI	-0,73341	-0,04029	-0,49283	-0,11147	0,26345	0,30946	0,06747	0,61906
ADRO	-0,41304	-0,04782	-1,10675	1,44726	0,25831	0,28193	0,36942	0,29882
AKRA	-0,41649	-0,05209	-0,89585	-14,95393	-0,08865	-0,09954	-0,93404	-0,00949
ASII	-0,14643	0,49401	0,03301	0,32503	0,41661	0,68846	0,39815	0,80193
ASRI	-0,05020	-0,16495	-0,41574	0,20988	0,47380	-0,15062	-0,27911	1,47493
CPIN	-0,14883	0,28325	0,13855	0,29326	0,70097	0,24094	0,20743	0,73306
ICBP	-0,01865	-0,30002	0,06824	-0,36488	-0,03940	-0,34462	-0,00881	-0,13005
INDF	-0,45258	-0,45792	-0,22445	-0,58460	0,43926	-0,05742	0,06751	-0,10013
INTP	-0,36673	-0,19797	-0,10565	-0,03099	0,26613	-0,11059	0,10604	1,33385
ITMG	0,01636	-0,20258	-0,27780	-0,47877	-0,11722	0,06075	-0,58198	1,35853
KLBF	-0,09690	0,34874	0,54994	-0,17571	0,13672	0,05542	0,21456	1,38436
LPKR	-0,07739	0,00515	0,57087	0,37205	0,28633	-0,03633	0,49274	0,43498
LSIP	-0,37293	-0,39191	-1,14148	-0,87886	0,34462	-0,24727	-1,14955	2,56038
PGAS	0,98419	-0,49443	0,02178	-0,07852	-0,03117	-0,13973	0,44979	0,15261
PTBA	1,11149	0,56897	0,18734	0,01375	-1,29558	0,34299	0,67400	0,53218
SMGR	-0,40152	-0,09617	0,16442	-0,32586	0,28917	0,13674	0,49508	0,83938
TLKM	-4,45826	-1,15201	-0,52635	-0,64578	-0,42658	-0,00773	0,54461	0,45021
UNTR	-0,17650	-0,14327	-1,05089	-1,54419	-0,09476	0,60855	-0,33169	-0,78763
UNVR	-0,38268	-0,23458	-1,22991	-0,45917	-0,34587	-0,13083	-0,98204	0,48536

Lampiran 2: Perhitungan *Cost of Equity Capital*

KODE	B (Book Value)				X + 1				Price				r (COE)			
	2011	2012	2013	2014	2011	2012	2013	2014	2011	2012	2013	2014	2011	2012	2013	2014
AALI	5350,81	5947,26	6520,33	7517,08	1619	1599	1109	1612	21.700	19.700	25.100	24.250	-0,679	-0,617	-0,696	-0,624
ADRO	670,34	871,44	1037,16	1209,95	180	135	96	76	1.770	1.590	1.090	1.040	-0,520	-0,367	0,039	0,236
AKRA	960,69	1093,03	1382,00	1523,18	617	305	193	228	3.025	4.150	4.375	4.120	-0,479	-0,663	-0,640	-0,575
ASII	1873,30	2218,53	2622,99	2972,17	505	550	543	532	7.400	7.600	6.800	7.425	-0,679	-0,636	-0,534	-0,528
ASRI	156,01	240,82	271,35	324,25	37	69	59	66	460	600	430	560	-0,579	-0,483	-0,232	-0,304
CPIN	377,45	498,63	606,84	667,36	175	197	191	121	2.150	3.650	3.375	3.780	-0,743	-0,809	-0,764	-0,791
ICBP	1836,71	2055,72	2275,05	2579,33	367	375	350	400	5.200	7.800	10.200	13.100	-0,576	-0,688	-0,743	-0,773
INDF	3600,09	3888,23	4315,49	4695,50	377	430	348	454	4.600	5.850	6.600	6.750	-0,136	-0,262	-0,293	-0,237
INTP	4274,10	5275,07	6241,85	8586,86	1156	1471	1566	1586	17.050	22.450	20.000	25.000	-0,682	-0,700	-0,610	-0,593
ITMG	8397,82	7990,76	8310,51	9446,76	4370	4382	2197	1646	38.650	41.550	28.500	15.375	-0,670	-0,702	-0,631	-0,278
KLBF	695,03	157,26	181,33	209,44	35	41	47	49	1.000	680	1.250	1.830	-0,270	-0,708	-0,818	-0,859
LPKR	407,71	497,02	614,34	764,65	34	48	60	120	660	1.000	910	1.020	-0,331	-0,455	-0,259	-0,133
LSIP	855,86	920,39	969,80	1058,49	276	206	120	136	2.250	2.300	1.930	1.890	-0,497	-0,510	-0,435	-0,368
PGAS	680,64	911,20	1151,62	1451,90	226	377	372	885	3.175	4.600	4.475	6.000	-0,715	-0,720	-0,659	-0,611
PTBA	3543,84	3712,43	3473,58	3988,43	1504	1518	953	837	17.350	15.100	10.200	12.500	-0,709	-0,654	-0,566	-0,614
SMGR	2463,97	3062,43	3675,95	4215,18	761	908	1003	1023	11.450	15.850	14.150	16.200	-0,718	-0,750	-0,669	-0,677
TLKM	629,11	699,54	797,36	877,25	114	-2	154	158	1.410	1.810	2.150	2.865	-0,473	-0,614	-0,558	-0,639
UNTR	7373,45	8659,35	9557,00	10341,91	1867	1832	1462	1477	26.350	19.700	19.000	17.350	-0,649	-0,467	-0,420	-0,319
UNVR	482,43	520,10	557,62	602,72	601	706	781	828	18.800	20.850	26.000	32.300	-0,942	-0,941	-0,949	-0,956

Lampiran 2: Data yang Digunakan

FIRM	TAHUN	COE	SPREAD	DISC	DACC
AAI	2011	-0,67881	0,30672	0,45238	0,26345
AAI	2012	-0,61695	0,21000	0,45238	0,30946
AAI	2013	-0,69606	0,30206	0,50000	0,06747
AAI	2014	-0,62354	0,25491	0,50000	0,61906
ADRO	2011	-0,51979	0,35616	0,88095	0,25831
ADRO	2012	-0,36685	0,52730	0,83333	0,28193
ADRO	2013	0,03915	0,33645	0,85714	0,36942
ADRO	2014	0,23622	0,20952	0,88095	0,29882
AKRA	2011	-0,47851	0,33175	0,71429	-0,08865
AKRA	2012	-0,66315	0,17341	0,76190	-0,09954
AKRA	2013	-0,64005	0,28877	0,76190	-0,93404
AKRA	2014	-0,57492	0,32361	0,73810	-0,00949
ASII	2011	-0,67864	0,26757	0,54762	0,41661
ASII	2012	-0,63579	0,19868	0,69048	0,68846
ASII	2013	-0,53438	0,18045	0,69048	0,39815
ASII	2014	-0,52806	0,15608	0,78571	0,80193
ASRI	2011	-0,57938	0,11236	0,35714	0,47380
ASRI	2012	-0,48322	0,06780	0,42857	-0,15062
ASRI	2013	-0,23160	0,48889	0,69048	-0,27911
ASRI	2014	-0,30376	0,34615	0,45238	1,47493
CPIN	2011	-0,74305	0,34443	0,64286	0,70097
CPIN	2012	-0,80942	0,31156	0,57143	0,24094
CPIN	2013	-0,76353	0,27586	0,57143	0,20743
CPIN	2014	-0,79144	0,13602	0,59524	0,73306
ICBP	2011	-0,57616	0,21154	0,64286	-0,03940
ICBP	2012	-0,68843	0,27397	0,61905	-0,34462
ICBP	2013	-0,74267	0,18527	0,66667	-0,00881
ICBP	2014	-0,77257	0,24268	0,69048	-0,13005
INDF	2011	-0,13552	0,48402	0,50000	0,43926
INDF	2012	-0,26188	0,33962	0,52381	-0,05742
INDF	2013	-0,29345	0,39700	0,61905	0,06751
INDF	2014	-0,23707	0,20885	0,66667	-0,10013
INTP	2011	-0,68153	0,37241	0,71429	0,26613
INTP	2012	-0,69952	0,15029	0,66667	-0,11059
INTP	2013	-0,60962	0,14013	0,73810	0,10604
INTP	2014	-0,59310	0,19914	0,73810	1,33385

Lampiran 2: Data yang Digunakan

FIRM	TAHUN	COE	SPREAD	DISC	DACC
ITMG	2011	-0,66964	0,25693	0,50000	-0,11722
ITMG	2012	-0,70221	0,10994	0,52381	0,06075
ITMG	2013	-0,63130	0,28427	0,71429	-0,58198
ITMG	2014	-0,27849	0,55792	0,71429	1,35853
KLBF	2011	-0,26987	0,19011	0,66667	0,13672
KLBF	2012	-0,70785	0,27160	0,71429	0,05542
KLBF	2013	-0,81761	0,18039	0,71429	0,21456
KLBF	2014	-0,85856	0,13994	0,69048	1,38436
LPKR	2011	-0,33074	0,17600	0,54762	0,28633
LPKR	2012	-0,45498	0,21782	0,52381	-0,03633
LPKR	2013	-0,25869	0,32195	0,57143	0,49274
LPKR	2014	-0,13269	0,29808	0,61905	0,43498
LSIP	2011	-0,49706	0,32446	0,54762	0,34462
LSIP	2012	-0,51048	0,28972	0,59524	-0,24727
LSIP	2013	-0,43534	0,50000	0,59524	-1,14955
LSIP	2014	-0,36800	0,17128	0,61905	2,56038
PGAS	2011	-0,71451	0,30088	0,66667	-0,03117
PGAS	2012	-0,71989	0,17564	0,73810	-0,13973
PGAS	2013	-0,65945	0,21320	0,73810	0,44979
PGAS	2014	-0,61054	0,08439	0,80952	0,15261
PTBA	2011	-0,70904	0,30322	0,73810	-1,29558
PTBA	2012	-0,65360	0,19608	0,76190	0,34299
PTBA	2013	-0,56600	0,32577	0,78571	0,67400
PTBA	2014	-0,61401	0,20606	0,78571	0,53218
SMGR	2011	-0,71836	0,39164	0,85714	0,28917
SMGR	2012	-0,74952	0,13599	0,83333	0,13674
SMGR	2013	-0,66935	0,15385	0,83333	0,49508
SMGR	2014	-0,67667	0,13099	0,83333	0,83938
TLKM	2011	-0,47303	0,11604	0,73810	-0,42658
TLKM	2012	-0,61435	0,13978	0,71429	-0,00773
TLKM	2013	-0,55757	0,18140	0,69048	0,54461
TLKM	2014	-0,63876	0,12319	0,71429	0,45021
UNTR	2011	-0,64934	0,34858	0,66667	-0,09476
UNTR	2012	-0,46743	0,25033	0,71429	0,60855
UNTR	2013	-0,42004	0,24129	0,73810	-0,33169
UNTR	2014	-0,31878	0,22432	0,54762	-0,78763

Lampiran 2: Data yang Digunakan

FIRM	TAHUN	COE	SPREAD	DISC	DACC
UNVR	2011	-0,94240	0,21898	0,54762	-0,34587
UNVR	2012	-0,94118	0,29118	0,57143	-0,13083
UNVR	2013	-0,94852	0,39231	0,64286	-0,98204
UNVR	2014	-0,95572	0,08639	0,64286	0,48536



Indikator-indikator Pengungkapan Sukarela yang Digunakan dalam Penelitian (Berdasarkan pada Botosan (1997) dan Peraturan Bapepam No. Kep-134/BL/2006)

1	Latar Belakang Informasi (<i>Background Information</i>)	
A	Tindakan yang diambil selama tahun tersebut untuk mencapai tujuan perusahaan didiskusikan	
B	Tindakan yang direncanakan untuk diambil dalam tahun-tahun mendatang didiskusikan	
C	Rencana waktu (<i>time frame</i>) untuk pencapaian tujuan perusahaan diberikan	
D	Pengaruh <i>barrier to entry</i> pada profit yang sedang berjalan (<i>current profits</i>) didiskusikan	
E	Pengaruh dari <i>barrier to entry</i> pada profit di masa mendatang didiskusikan	
F	Pengaruh persaingan tersebut terhadap profit yang sedang (<i>current profit</i>) didiskusikan	
G	Pengaruh dari persaingan pada profit di masa mendatang didiskusikan	
H	Karakteristik khusus produk-produk tersebut didiskusikan	
I	Pasar-pasar utama diidentifikasi	
J	Karakteristik khusus dari pasar-pasar tersebut digambarkan	
2	Statistika nonkeuangan penting (<i>Key non-financial statistics</i>)	
A	Kompensasi rata-rata tiap karyawan	
B	Order cadangan (<i>order backlog</i>)	
C	Persentase <i>order backlog</i> yang dikirimkan tahun depan	
D	Persentase penjualan pada produk yang didesain dalam lima tahun terakhir	
E	Jumlah dolar atau rupiah order baru yang terjadi tahun ini	
F	Unit yang dijual	
G	Harga jual unit	
H	Pertumbuhan dalam unit yang dijual	
I	Tingkat kerusakan (<i>rejection/defect rates</i>)	
J	<i>Production lead time</i>	
K	Umur karyawan penting	
L	Pertumbuhan penjualan pada daerah utama yang tidak dilaporkan sebagai segmen geografik	
M	<i>Break-even sales</i> Rp's	
N	Volume bahan baku yang dikonsumsi	

Lampiran 2: Item Disclosure

2	Statisika nonkeuangan penting (<i>Key non-financial statistics</i>)	
O	Harga bahan baku yang dikonsumsi	
P	Rasio input terhadap output	
Q	Umur rata-rata karyawan-karyawan penting	
R	Pertumbuhan penjualan dari produk utama yang tidak dilaporkan sebagai segmen produk	
3	Informasi yang diproyeksikan (<i>Projected Information</i>)	
A	Pengaruh kesempatan yang tersedia bagi perusahaan dalam <i>future sales</i> atau profit	
B	Pengaruh dari risiko yang dihadapi perusahaan pada <i>future sales</i> atau <i>future profit</i> didiskusikan	
C	Suatu perkiraan (<i>forecast</i>) dari <i>market share</i> diberikan	
D	Suatu proyeksi <i>cash flow</i> diberikan	
E	Suatu proyeksi dari pengeluaran modal (<i>capital expenditure</i>) di masa mendatang	
F	Suatu proyeksi dari pengeluaran di masa mendatang dalam R&D	
G	Untuk segmen tunggal:	
	1) Suatu proyeksi dari <i>future profit</i> diberikan	
	2) Suatu proyeksi dari <i>future sales</i> diberikan	
H	Untuk <i>multi segments</i>	
	1) Suatu proyeksi dari <i>future profits</i> diberikan	
	2) Suatu proyeksi dari <i>future sales</i> diberikan	
4	<i>Management Discussion and Analysis</i> (penjelasan atas perubahan harus diberikan)	
A	Perubahan dalam <i>cost of goods sold</i>	
B	Perubahan dalam <i>cost of goods sold</i> dalam persentase dari penjualan	
C	Perubahan dalam <i>gross profit</i>	
D	Perubahan dalam <i>gross profit</i> dalam persentase dari penjualan	
E	Perubahan dalam pengeluaran modal atau R&D	
F	Perubahan dalam pangsa pasar (<i>market share</i>)	
	Total Skor Pengungkapan Sukarela	42

Lampiran 3: Daftar Perusahaan Objek Penelitian

No	Kode Saham	Nama Perusahaan
1	AALI	PT. Astra Agro Lestari, Tbk
2	ADRO	PT. Adaro Energy, Tbk
3	AKRA	PT. AKR Corporindo, Tbk
4	ASII	PT. Astra Internasional, Tbk
5	ASRI	PT. Alam Sutera Realty, Tbk
6	CPIN	PT. Charoen Phakpond Indonesia, Tbk
7	ICBP	PT. Indofood CBP, Tbk
8	INDF	PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk
9	INTP	PT. Indocement Tunggul Prakarsa, Tbk
10	ITMG	PT. Indo Tambangraya Megah, Tbk
11	KLBF	PT. Kalbe Farma, Tbk
12	LPKR	PT. Lippo Karawaci, Tbk
13	LSIP	PT. PP London Sumatera Indonesia Plantation, Tbk
14	PGAS	PT. Perusahaan Gas Negara, Tbk
15	PTBA	PT. Bukit Asam, Tbk
16	SMGR	PT. Semen Gresik, Tbk
17	TLKM	PT. Telkom Indonesia, Tbk
18	UNTR	PT. United Tractor, Tbk
19	UNVR	PT. Unilever Indonesia, Tbk

Lampiran 3: Hasil Uji Statistik Deskriptif

	COE	DISC	DACC	SPREAD
Mean	-0,564061	0,661967	0,198535	0,253071
Median	-0,615650	0,678571	0,210994	0,241982
Maximum	0,236217	0,880952	2,560383	0,557920
Minimum	-0,955721	0,357143	-1,295.581	0,067797
Std. Deviation	0,223019	0,116903	0,586951	0,107161
Observations	76	76	76	76



Lampiran 3: Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	39.278891	(18,54)	0.0000

Cross-section fixed effects test equation:
Dependent Variable: COE
Method: Panel EGLS (Cross-section weights)
Date: 04/25/16 Time: 23:05
Sample: 2011 2014
Periods included: 4
Cross-sections included: 19
Total panel (balanced) observations: 76
Use pre-specified GLS weights

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.964719	0.131561	-7.332870	0.0000
DISC	0.241687	0.165053	1.464304	0.1475
DACC	0.080236	0.028065	2.858897	0.0056
SPREAD	0.435294	0.193464	2.249999	0.0275

Weighted Statistics

R-squared	0.134191	Mean dependent var	-1.548496
Adjusted R-squared	0.098115	S.D. dependent var	1.289077
S.E. of regression	0.425119	Sum squared resid	13.01227
F-statistic	3.719732	Durbin-Watson stat	0.667898
Prob(F-statistic)	0.015137		

Unweighted Statistics

R-squared	-0.167345	Mean dependent var	-0.564061
Sum squared resid	4.354539	Durbin-Watson stat	0.798926

Lampiran 3: Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq.Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	8.702015	3	0.0335

Cross-section random effects test comparisons:

Variable	Fixed	Random	Var(Diff.)	Prob.
DISC	0.484129	0.275830	0.032786	0.2500
DACC	0.032724	0.041172	0.000037	0.1624
SPREAD	0.112690	0.246544	0.002296	0.0052

Cross-section random effects test equation:

Dependent Variable: COE

Method: Panel Least Squares

Date: 04/25/16 Time: 23:07

Sample: 2011 2014

Periods included: 4

Cross-sections included: 19

Total panel (balanced) observations: 76

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.919554	0.188396	-4.880959	0.0000
DISC	0.484129	0.290487	1.666610	0.1014
DACC	0.032724	0.029250	1.118802	0.2682
SPREAD	0.112690	0.171261	0.658003	0.5133

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.747583	Mean dependent var	-0.564061
Adjusted R-squared	0.649421	S.D. dependent var	0.223019
S.E. of regression	0.132049	Akaike info criterion	-0.974096
Sum squared resid	0.941588	Schwarz criterion	-0.299410
Log likelihood	59.01566	Hannan-Quinn criter.	-0.704459
F-statistic	7.615814	Durbin-Watson stat	1.419542
Prob(F-statistic)	0.000000		

Lampiran 3: *Output Common Effect*

Dependent Variable: COE
 Method: Panel EGLS (Cross-section weights)
 Date: 04/25/16 Time: 23:02
 Sample: 2011 2014
 Periods included: 4
 Cross-sections included: 19
 Total panel (balanced) observations: 76
 Linear estimation after one-step weighting matrix

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.810116	0.072489	-11.17565	0.0000
DISC	0.062111	0.103682	0.599050	0.5510
DACC	0.077486	0.014799	5.235933	0.0000
SPREAD	0.665072	0.093353	7.124270	0.0000

Weighted Statistics

R-squared	0.535628	Mean dependent var	-1.069596
Adjusted R-squared	0.516280	S.D. dependent var	0.798902
S.E. of regression	0.205860	Sum squared resid	3.051239
F-statistic	27.68275	Durbin-Watson stat	1.218512
Prob(F-statistic)	0.000000		

Unweighted Statistics

R-squared	0.110658	Mean dependent var	-0.564061
Sum squared resid	3.317509	Durbin-Watson stat	1.104017

Lampiran 3: *Output Fixed Effect*

Dependent Variable: COE
 Method: Panel EGLS (Cross-section weights)
 Date: 04/25/16 Time: 23:04
 Sample: 2011 2014
 Periods included: 4
 Cross-sections included: 19
 Total panel (balanced) observations: 76
 Linear estimation after one-step weighting matrix

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.963770	0.088557	-10.88310	0.0000
DISC	0.535365	0.133221	4.018626	0.0002
DACC	0.040904	0.009953	4.109745	0.0001
SPREAD	0.146970	0.066027	2.225915	0.0302

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

Weighted Statistics

R-squared	0.938564	Mean dependent var	-1.548496
Adjusted R-squared	0.914673	S.D. dependent var	1.289077
S.E. of regression	0.130761	Sum squared resid	0.923317
F-statistic	39.28427	Durbin-Watson stat	1.891629
Prob(F-statistic)	0.000000		

Unweighted Statistics

R-squared	0.746815	Mean dependent var	-0.564061
Sum squared resid	0.944454	Durbin-Watson stat	1.430458

Lampiran 3: *Output Random Effect*

Dependent Variable: COE
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 04/25/16 Time: 23:07
 Sample: 2011 2014
 Periods included: 4
 Cross-sections included: 19
 Total panel (balanced) observations: 76
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.817219	0.155283	-5.262779	0.0000
DISC	0.275830	0.227149	1.214314	0.2286
DACC	0.041172	0.028618	1.438704	0.1546
SPREAD	0.246544	0.164420	1.499480	0.1381

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		0.152341	0.5710
Idiosyncratic random		0.132049	0.4290

Weighted Statistics			
R-squared	0.072166	Mean dependent var	-0.224303
Adjusted R-squared	0.033506	S.D. dependent var	0.139535
S.E. of regression	0.137178	Sum squared resid	1.354876
F-statistic	1.866683	Durbin-Watson stat	1.337375
Prob(F-statistic)	0.142889		

Unweighted Statistics			
R-squared	0.070499	Mean dependent var	-0.564061
Sum squared resid	3.467313	Durbin-Watson stat	0.957351

CURRICULUM VITAE

A. Data Pribadi

Nama : Diah Setiani
TTL : Magelang, 16 Desember 1993
Jenis Kelamin : Perempuan
Agama : Islam
Status Pernikahan : Belum Kawin
Pekerjaan : Mahasiswa
Alamat : Jalan Kenanga, RT. 04 RW.02, Mertoyudan, Magelang 51672
Email : diahsetianii@gmail.com
No. HP : 085729511786



B. Latar Belakang Pendidikan

2000 – 2006 : SD N 3 Mertoyudan
2006 – 2008 : SMP N 8 Magelang
2009 – 2012 : SMK N 2 Magelang
2012 – sekarang : UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta