

**ANALISIS PENGARUH PENGUNGKAPAN
RISIKO PERUSAHAAN TERHADAP BIAYA
MODAL EKUITAS DAN KINERJA
PERUSAHAAN**

(Studi Empiris terhadap Perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2014-2016)



SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat
untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)
pada Program Sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis
Universitas Diponegoro

Disusun oleh:
DIAH RISKANAH
NIM. 12030114120093

**FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG
2018**

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Diah Riskanah
Nomor Induk Mahasiswa : 12030114120093
Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/Akuntansi
Judul Skripsi : **ANALISIS PENGARUH
PENGUNGKAPAN RISIKO
PERUSAHAAN TERHADAP BIAYA
MODAL EKUITAS DAN KINERJA
PERUSAHAAN**
Dosen Pembimbing : Agung Juliarto, S.E., M.Si., Akt, Ph.D

Semarang, 30 Mei 2018

Dosen Pembimbing,



(Agung Juliarto, S.E., M.Si., Akt, Ph.D)

NIP. 19730722 200212 1002

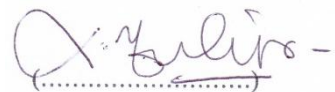
PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Penyusun : Diah Riskanah
Nomor Induk Mahasiswa : 12030114120093
Fakultas/Jurusan : Ekonomika dan Bisnis/Akuntansi
Judul Skripsi : **ANALISIS PENGARUH
PENGUNGKAPAN RISIKO
PERUSAHAAN TERHADAP BIAYA
MODAL EKUITAS DAN KINERJA
PERUSAHAAN**

Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 6 Juli 2018

Tim Penguji :

1. Agung Juliarto, S.E., M.Si., Akt, Ph.D.



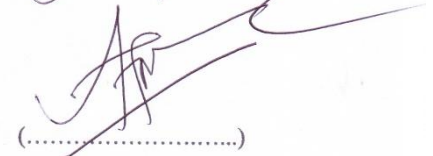
(.....)

2. Drs. Agustinus Santosa Adiwibowo, M.Si.,Akt.



(.....)

3. Adi Firman Ramadhan., S.E., M.Ak., Ak., C.A.



(.....)

PERNYATAAN ORISINILITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini, saya, Diah Riskanah, menyatakan bahwa skripsi dengan judul: “ANALISIS PENGARUH PENGUNGKAPAN RISIKO PERUSAHAAN TERHADAP BIAYA MODAL EKUITAS DAN KINERJA PERUSAHAAN”, adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan/atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin itu, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

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

Semarang, 30 Mei 2018

Yang membuat pernyataan,



Diah Riskanah

NIM: 12030114120093

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

Motto :

“Allah tidak membebani seseorang itu melainkan sesuai dengan kesanggupannya”

(Q.S Al-Baqarah : 286)

“Karena sesungguhnya setelah kesulitan itu ada kemudahan”

(Q.S Al-Insyirah : 5)

“Man Jadda Wajada”

(Barang siapa yang bersungguh-sungguh, maka ia akan mendapatkannya)

“Sebaik-Baik Manusia Adalah Manusia Yang Dapat

Memberikan Manfaat Kepada Sesama Manusia”

(HR. Thabrani dan Daruquthni)

Skripsi ini saya persembahkan untuk :

Bapak, Ibu dan Kakak Tercinta

Keluarga besar Akuntansi UNDIP 2014 dan Almamaterku

ABSTRACT

This research aims to analyze the effect of corporate risk disclosure on cost of equity capital and firm performance. Measurement of cost of equity capital uses Olshon model. While company performance is measured using return on asset (ROA). This research uses risk disclosure index as a proxy for measuring corporate risk disclosure.

The population of this research is manufacture companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2014-2016 with a total sampel of 207. The methods of data collection used in this study is purposive sampling method. There are several control variables included in this study, such as systematic risk, unsystematic risk, leverage, firm size, board independence, consumer price index, market-to-book ratio, tobin's q, audit committee independence, quality of external auditors. Ordinary least square regression analysis was used as the primary tool of analysis in this research.

The results of this research show that corporate risk disclosure has a negative effect on cost of equity capital. However, corporate risk disclosure has not influenced firm performance (ROA).

Key words: Corporate risk disclosure, cost of equity capital, firm performance

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh pengungkapan risiko perusahaan terhadap biaya modal ekuitas dan kinerja perusahaan. Pengukuran biaya modal ekuitas dalam penelitian ini menggunakan model Olshon. Sedangkan kinerja perusahaan diukur dengan menggunakan Return on Asset (ROA). Penelitian ini menggunakan indeks pengungkapan risiko sebagai proksi untuk mengukur pengungkapan risiko perusahaan.

Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014-2016 dengan total data pengamatan sebanyak 207. Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Ada beberapa variabel kontrol yang termasuk dalam penelitian ini, yaitu: risiko sistematis, risiko tidak sistematis, leverage, ukuran perusahaan, dewan komisaris independen, indeks harga konsumen, rasio nilai pasar terhadap nilai buku ekuitas, tobin q, komite audit independen, dan kualitas auditor eksternal. Analisis regresi *Ordinary Least Square* digunakan sebagai alat analisis utama dalam penelitian ini.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengungkapan risiko perusahaan berpengaruh negatif terhadap biaya modal ekuitas. Namun demikian, pengungkapan risiko perusahaan tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan (ROA).

Kata kunci : Pengungkapan Risiko Perusahaan, Biaya Modal Ekuitas, dan Kinerja Perusahaan.

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Wr.Wb.

Puji syukur kehadirat Allah SWT yang telah melimpahkan segala rahmat dan hidayah-Nya serta anugerah sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“Analisis Pengaruh Pengungkapan Risiko Perusahaan terhadap Biaya Modal Ekuitas dan Kinerja Perusahaan”**.Skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat dalam menyelesaikan Program Sarjana (S1) di Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.

Penulis menyadari bahwa penyusunan skripsi ini tidak akan berjalan dengan lancar tanpa adanya bimbingan, arahan, nasihat, dukungan dan bantuan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, dalam kesempatan ini penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada:

1. Dr. Suharnomo, S.E.,M.Si., selaku Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang
2. Fuad, M.Si.,Ph.D., selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang
3. Agung Juliarto, S.E.,M.Si., Akt., Ph.D.,selaku dosen pembimbing yang telah memberikan bimbingan, arahan dan nasihat kepada penulis, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan lancar
4. Bapak Dr. Agus Purwanto, S.E., M.Si., Akt., selaku dosen wali yang selalu memberikan dukungan dan motivasi dalam penyusunan skripsi

5. Seluruh dosen dan staff pengajar Fakultas Ekonimika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang yang telah memberikan ilmu pengetahuan kepada penulis selama proses perkuliahan
6. Seluruh karyawan dan staff tata usaha Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang yang telah memberi pelayanan administrasi selama proses perkuliahan
7. Kedua orang tua tercinta; Bapak Pujiono, Ibu Jundiah dan kakak-kakakku Heri Suprpto, Ahmad Kistiyanto, Dian Riskinah. Terima kasih atas doa yang dipanjatkan, serta dukungan, semangat dan motivasi yang diberikan kepada penulis
8. Kerabat-kerabatku; bulek Asmawati, mbak keni, mbah Mi, mbah Kus, mas Mail, Feny, Olivia. Terima kasih atas doa dan dukungan yang diberikan kepada penulis
9. Sahabat-sahabatku; Nicla, Imah, Kunita, Fanni, Himatul, Dyah, Ayu, Dewi, Fitri, Ning, dan Suryati Leginah. Terima kasih untuk persahabatan, kepedulian, dan keceriaannya. Semoga persahabatan ini tidak akan memiliki batas
10. Seluruh teman-teman Akuntansi Universitas Diponegoro Semarang angkatan 2014, baik secara langsung maupun tidak langsung yang membantu penulis selama masa perkuliahan hingga saat ini
11. Teman-teman KKN Desa Kemiriombo, Kecamatan Gemawang, Kabupaten Temanggung; Zaki, Hadi, Rafif, Puspa, Nadya, Ida, Devi, dan

Farah. Terima kasih atas kebersamaan, solidaritas dan kenangangan selama 42 hari yang tak terlupakan

12. Seluruh kerabat, teman dan pihak-pihak yang sudah membantu namun tidak bisa penulis sebutkan satu per satu. Terima kasih atas bantuan dan doa hingga terselesaikannya skripsi ini

Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan skripsi ini masih banyak kekurangan yang disebabkan keterbatasan pengetahuan serta pengalaman penulis. Oleh karena itu, penulis mengharapkan adanya kritik dan saran yang membangun dari semua pihak. Penulis berharap semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi berbagai pihak.

Wassalamu'alaikum Wr.Wb.

Semarang, 30 Mei 2018

Penulis

Diah Riskanah

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
HALAMAN PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI	iv
MOTTO DAN PERSEMBAHAN	v
ABSTRACT	vi
ABSTRAK	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR GAMBAR	xv
DAFTAR LAMPIRAN	xvi
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	10
1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian.....	10
1.4 Sistematika Penulisan	12
BAB II TELAAH PUSTAKA	13
2.1 Landasan Teori	13
2.1.1 Teori <i>Agency</i>	13
2.1.2 Pengungkapan Risiko Perusahaan	16
2.1.3 Biaya Modal Ekuitas.....	18
2.1.4 Kinerja Perusahaan	21
2.2 Penelitian Terdahulu.....	21
2.3 Kerangka Pemikiran	28
2.4 Pengembangan Hipotesis	31
2.4.1 Pengaruh Pengungkapan Risiko perusahaan terhadap Biaya Modal Ekuitas	31
2.4.2 Pengaruh Pengungkapan Risiko Perusahaan terhadap Kinerja Perusahaan	33
BAB III METODE PENELITIAN	35
3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel.....	35
3.1.1 Variabel Dependen	35
3.1.1.1 Biaya Modal Ekuitas.....	35
3.1.1.2 Kinerja Perusahaan	38

3.1.2 Variabel Independen	38
3.1.3 Variabel Kontrol	42
3.1.3.1 Risiko Sistematis	42
3.1.3.2 Risiko Tidak Sistematis	45
3.1.3.3 Leverage	46
3.1.3.4 Ukuran Perusahaan	46
3.1.3.5 Dewan Komisaris Independen.....	47
3.1.3.6 Indeks Harga Konsumen	47
3.1.3.7 Rasio Nilai Pasar terhadap Nilai Buku Ekuitas.....	48
3.1.3.8 Tobin Q	48
3.1.3.9 Komite Audit Independen	49
3.1.3.10 Kualitas Auditor Eksternal	49
3.2 Populasi dan Sampel	50
3.3 Jenis dan Sumber Data	51
3.4 Metode Pengumpulan Data	51
3.5 Metode Analisis	52
3.5.1 Analisis Statistika Deskriptif.....	52
3.5.2 Uji Asumsi Klasik	52
3.5.2.1 Uji Normalitas	53
3.5.2.2 Uji Multikolinieritas	53
3.5.2.3 Uji Heteroskedastisitas.....	53
3.5.2.4 Uji Autokorelasi	54
3.5.4 Uji Hipotesis.....	55
3.5.4.1 Analisis Regresi <i>Ordinary Least Square</i>	55
3.5.4.2 Uji Koefisien Determinasi (R^2)	56
3.5.4.3 Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F).....	57
3.5.4.4 Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t)	
.....	57
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	58
4.1 Deskripsi Objek Penelitian	58
4.2 Analisis Data	59
4.2.1 Hasil Analisis Statistika Deskriptif.....	60
4.2.2 Uji Asumsi Klasik	65
4.2.2.1 Uji Normalitas	65
4.2.2.2 Uji Multikolinieritas	67
4.2.2.3 Uji Heteroskedastisitas.....	68
4.2.2.4 Uji Autokorelasi	72
4.2.3 Uji Hipotesis.....	74
4.2.3.1 Uji Hipotesis Model 1	74

4.2.3.1.1 Analisis Regresi <i>Ordinary Least Square</i> Model 1	75
4.2.3.1.2 Koefisien Determinasi (R^2) Model 1	77
4.2.3.1.3 Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F) Model 1	77
4.2.3.1.4 Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t) Model 1	78
4.2.3.2 Uji Hipotesis Model 2	80
4.2.3.2.1 Analisis Regresi <i>Ordinary Least Square</i> Model 2	81
4.2.3.2.2 Koefisien Determinasi (R^2) Model 2	82
4.2.3.2.3 Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F) Model 2	83
4.2.3.2.4 Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik t) Model 2	83
4.3 Interpretasi Hasil	85
4.3.1 Pengaruh Pengungkapan Risiko Perusahaan terhadap Biaya Modal Ekuitas	86
4.3.2 Pengaruh Pengungkapan Risiko Perusahaan terhadap Kinerja Perusahaan	88
4.3.3 Pengaruh Variabel Kontrol	91
BAB V PENUTUP	93
5.1 Kesimpulan	93
5.2 Keterbatasan	95
5.3 Saran	95
DAFTAR PUSTAKA	97
LAMPIRAN-LAMPIRAN	101

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	24
Tabel 3.1 Kategori Pengungkapan Risiko	39
Tabel 4.1 Sampel Penelitian	59
Tabel 4.2.1 Statistik Deskriptif Variabel Non Dummy	60
Tabel 4.2.2 Distribusi Frekuensi Variabel Dummy	60
Tabel 4.3 Uji Normalitas-One Sample Kolmogorov-Smirnov Test Model 1	66
Tabel 4.4 Uji Normalitas-One Sample Kolmogorov-Smirnov Test Model 2	66
Tabel 4.5 Uji Multikolinearitas Model 1	67
Tabel 4.6 Uji Multikolinearitas Model 2	68
Tabel 4.7 Uji Glejser Model 1	71
Tabel 4.8 Uji Glejser Model 2	71
Tabel 4.9 Uji Lagrange Multiplier Model 1	72
Tabel 4.10 Uji Lagrange Multiplier Model 2	73
Tabel 4.11 Uji Hipotesis Model 1	75
Tabel 4.12 Uji Hipotesis Model 2	81
Tabel 4.13 Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis	85

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran	30
Gambar 4.1 Uji Heteroskedastisitas – <i>Scatterplot</i> Model 1	69
Gambar 4.2 Uji Heteroskedastisitas – <i>Scatterplot</i> Model 2.....	69

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran A Daftar Perusahaan Sampel.....	101
Lampiran B Statistik Deskriptif dan Distribusi Frekuensi.....	104
Lampiran C Uji Asumsi Klasik	106
Lampiran D Uji Hipotesis	112

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Kasus–kasus keuangan perusahaan besar seperti Enron, Worldcom, Xerox dan Parmalat serta kasus yang menyebabkan krisis keuangan global pada tahun 1990-an sampai 2000-an merupakan bentuk kegagalan perusahaan yang menyebabkan ketidakpercayaan publik termasuk *stakeholders* terhadap laporan keuangan yang dikeluarkan perusahaan (Atan and Maruhun, 2009; Hill and Short, 2009 dalam Probohudono et al., 2013). Menurut Utomo dan Chariri (2014) penyebab permasalahan keuangan tersebut karena sistem tata kelola yang buruk dan rendahnya transparansi pelaporan keuangan. Untuk membantu mengatasi masalah ini maka perusahaan membutuhkan komunikasi yang lebih baik, salah satu caranya dengan meningkatkan keterbukaan pengungkapan informasi, dengan begitu akan meningkatkan kepercayaan *stakeholder*.

Setiap perusahaan yang sudah go publik diwajibkan melakukan pelaporan keuangan diakhir periode kepada pihak-pihak yang berkepentingan dalam perusahaan seperti pemegang saham, investor, kreditur dan pamakai lainnya dalam bentuk laporan keuangan maupun laporan tahunan (Ruwita dan Harto, 2012). Manajer menggunakan pelaporan keuangan dan pengungkapan untuk mentrasfer dan mengkomunikasikan kinerja perusahaan dan sistem tata kelola perusahaan (Armstrong et al., 2010 dalam Khaledi, 2014).

Standar pelaporan keuangan terus mengalami perkembangan sejalan dengan terungkapnya kasus-kasus keuangan perusahaan besar pada tahun 1990-an sampai 2000-an. Saat ini perusahaan dituntut untuk melakukan pengungkapan yang lebih luas dalam laporan tahunan untuk mengurangi asimetri informasi dan memastikan pemegang saham dapat sepenuhnya menilai kinerja perusahaan (Oliveira et al., 2013 dalam Al-Shammari, 2014). Pengungkapan risiko adalah salah satu aspek dari tuntutan pengungkapan tersebut.

Isu terkait pengungkapan risiko mulai mendapat perhatian dunia sejak tahun 1998 ketika *Institute of Chartered Accountants in England and Wales* (ICAEW) mempublikasikan sebuah *discussion paper* berjudul “*Financial Reporting of Risk– Proposals for a Statement of business Risk*”. ICAEW memberikan saran kepada perusahaan untuk menyajikan informasi tentang risiko bisnisnya dalam laporan tahunan dengan tujuan untuk membantu pertimbangan *stakeholders* dalam membuat keputusan (Linsley dan Shrides, 2006 dalam Amran et al., 2009). Pengguna laporan perusahaandiharapkan dapat memperoleh informasi profil risiko untuk lebih memahami risiko yang dihadapi perusahaan dan bagaimana manajer mengelola risiko, serta untuk meningkatkan pengukuran dan pengungkapan hal yang berkaitan risiko (Beretta dan Bozzolan, 2004; Konishi dan Mohobbot, 2007; Oliveira et al., 2013 dalam Al-Shammari, 2014). Oleh karena itu pengungkapan risiko perusahaan menjadi masalah yang sering dibahas oleh masyarakat global dan memperoleh perhatian yang cukup besar dari para pemangku kepentingan (Aebi et al., 2012; Beltratti dan Stulz, 2012;. Erkens et al., 2012 dalam Nahar et al., 2016b).

Mengingat pentingnya pengungkapan risiko maka badan regulasi mengeluarkan peraturan yang mensyaratkan pengungkapan risiko didalam laporan tahunan perusahaan. Ada beberapa peraturan di Indonesia yang membahas pengungkapan risiko salah satunya dimuat dalam Keputusan Ketua BAPEPAM dan Lembaga Keuangan Nomor: Kep-134/BL/2006 menyatakan bahwa perusahaan harus mengungkapkan informasi yang menyajikan penjelasan mengenai risiko-risiko yang dihadapi perusahaan serta upaya-upaya yang telah dilakukan untuk mengelola risiko tersebut didalam laporan tahunan. Menteri Negara BUMN Nomor: Kep-117/M-MBU/2002. Dalam pasal 28 ayat 2 (h) disebutkan bahwa perusahaan BUMN harus mengambil inisiatif untuk mengungkapkan tidak hanya masalah yang disyaratkan oleh peraturan perundang-undangan namun juga hal yang penting untuk pengambilan keputusan oleh *stakeholders*, salah satunya faktor risiko material yang dapat diantisipasi, termasuk penilaian manajemen atas iklim berusaha dan faktor resiko. PSAK No. 60 (Revisi 2014) Peraturan ini menjelaskan bahwa informasi mengenai sifat dan tingkat risiko yang muncul dari instrumen keuangan terdiri dari pengungkapan kuantitatif dan pengungkapan kualitatif. Pengungkapan risiko perusahaan perbankan diatur lebih detail didalam Peraturan Bank Indonesia No. 11/25/PBI/2009 yang membahas tentang Penerapan Manajemen Resiko pada Bank Umum.

Penelitian mengenai pengungkapan risiko telah dilakukan diberbagai negara termasuk di Indonesia. Mayoritas penelitian – penelitian sebelumnya menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi pengungkapan risiko perusahaan. Seperti penelitian yang dilakukan Linsley dan Shrivess (2006) meneliti tentang

pengungkapan risiko pada laporan tahunan perusahaan di negara UK. Hasan (2009) menguji hubungan antara karakteristik spesifik perusahaan di United Arab Emirates (UAE) terhadap luas pengungkapan risiko. Ruwita dan Harto (2012) menganalisis pengaruh karakteristik perusahaan dan *corporate governance* terhadap pengungkapan risiko perusahaan manufaktur di Indonesia. Sedangkan penelitian yang khusus menganalisis pengaruh dari pengungkapan risiko masih jarang dilakukan. Untuk mengembangkan penelitian tentang pengungkapan risiko maka penelitian ini akan menganalisis pengaruh pengungkapan risiko perusahaan terhadap salah satu komponen keuangan yaitu biaya modal ekuitas.

Biaya modal merupakan faktor penting dalam pengambilan keputusan berkaitan dengan penentuan struktur keuangan perusahaan (Dhaliwal et al., 2011 dalam Nahar et al., 2016b). Biaya modal adalah biaya riil yang harus dikeluarkan perusahaan untuk memperoleh dana baik dari hutang atau obligasi, saham preferen, saham biasa maupun laba ditahan yang digunakan untuk mendanai suatu investasi atau operasi perusahaan (Brigham dan Gapenski, 1993). Dalam penelitian ini akan lebih berfokus pada pengaruh pengungkapan risiko perusahaan terhadap biaya modal ekuitas, hal ini untuk mempersempit fokus pada apa yang diharapkan oleh investor terutama investor yang melakukan investasi ekuitas. Investor yang melakukan investasi ekuitas adalah orang yang menanamkan modal atau uangnya di perusahaan melalui bursa saham. Kemudian berharap mendapat return yang baik dimasa depan. Investor ekuitas ini juga harus bersedia menerima segala konsekuensi termasuk ketika perusahaan tidak dapat memberikan return sesuai yang diharapkan. Oleh karena itu investor ekuitas membutuhkan informasi

yang lebih luas termasuk informasi terkait risiko perusahaan untuk memahami kondisi perusahaan serta dapat menilai kinerja perusahaan dengan lebih baik sehingga dapat mengambil sebuah keputusan yang tepat saat melakukan investasi.

Salah satu keuntungan dari pengungkapan adalah dampaknya pada pengurangan biaya modal ekuitas (Cabedo dan Tirado, 2004). Easley dan O'Hara (2004) menyatakan bahwa Investor yang memiliki informasi lebih akan dapat memperbaiki komposisi portofolionya dengan lebih baik dibandingkan investor yang kekurangan informasi. Jadi, investor yang kekurangan informasi akan menghadapi risiko informasi sistematis sebagai kompensasinya mereka menuntut *return* yang lebih tinggi sehingga biaya modal ekuitasnya menjadi tinggi. Jadi tinggi rendahnya *required return* dipengaruhi oleh besar kecilnya informasi yang diperoleh investor.

Dalam penelitian Nahar et al.(2016b) menjelaskan bahwa manfaat pengungkapan yang lebih luas dan transparan terkait biaya modal ekuitas yang lebih rendah karena beberapa aspek berikut ini, pertama pengungkapan yang luas dan transparan membantu calon investor untuk mengatasi *adverse selection* dari *bid-ask spread* dan mengurangi biaya modal ekuitas (Botosan, 1997), kedua pengungkapan yang luas mengurangi efek harga buruk yang terkait dengan perdagangan besar; mengurangi asimetri informasi kepada investor, yang mengarah ke permintaan yang lebih tinggi untuk surat berharga di pasar; dan mengurangi biaya transaksi, meningkatkan likuiditas, pada gilirannya mengurangi biaya modal ekuitas (Amihud, 1986; Botosan, 1997; Verrecchia, 2001),

selanjutnya peningkatan pengungkapan mengurangi ketidakpastian atau estimasi risiko (Clarkson et al.,1996).

Penelitian mengenai pengaruh pengungkapan dengan biaya modal ekuitas telah banyak dilakukan. Al-Tuwijriet et al. pada tahun 2004 meneliti hubungan antara tingkat pengungkapan keuangan dan sosial terhadap biaya modal ekuitas. Mangena et al. pada tahun 2010 menguji pengaruh pengungkapan intellectual capital terhadap biaya modal ekuitas di Inggris. Sedangkan penelitian yang khusus menganalisis mengenai pengaruh pengungkapan risiko perusahaan terhadap biaya modal ekuitas pernah dilakukan oleh Cabedo dan Tirado (2014) meneliti pada perusahaan non-keuangan di Bursa Efek Madrid. Diperoleh hasil yang menyatakan bahwa pengungkapan risiko keuangan memiliki hubungan signifikan secara statistik dengan biaya modal ekuitas. Namun pengungkapan risiko non-keuangan tidak berhubungan signifikan secara statistik terhadap biaya modal ekuitas. Selanjutnya adalah penelitian dari Nahar et al. (2016b) menguji hubungan pengungkapan risiko terhadap biaya modal ekuitas di sektor perbankan Bangladesh hasilnya menunjukkan bahwa pengungkapan risiko perusahaan dapat menurunkan biaya modal ekuitas karena pasar memberikan penghargaan kepada bank-bank dengan tingkat transparansi pengungkapan risiko yang tinggi. Di Indonesia masih sangat sulit menemukan penelitian mengenai pengaruh pengungkapan risiko perusahaan terhadap biaya modal ekuitas. Oleh karena itu penelitian ini akan menguji hubungan kedua variabel tersebut pada sektor perusahaan manufaktur di Indonesia.

Selain variabel biaya modal ekuitas, penelitian ini juga akan menguji pengaruh pengungkapan risiko perusahaan terhadap kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan merupakan prestasi yang dicapai perusahaan dalam satu periode tertentu yang mencerminkan tingkat kesehatan perusahaan (Sutrisno, 2012). *Stakeholder* menilai kinerja perusahaan sebagai salah satu pertimbangan dalam pengambilan keputusan. Sehingga perusahaan selalu berusaha untuk meningkatkan kinerjanya. Dalam penelitian ini ukuran kinerja perusahaan adalah kinerja keuangan. Kinerja keuangan menggambarkan kondisi keuangan perusahaan dalam periode tertentu baik aspek penghimpunan dana atau penyaluran dana. Dalam penelitian ini untuk mengukur kinerja keuangan menggunakan rasio keuangan yaitu rasio profitabilitas yang dicerminkan dengan ROA, merupakan indikator kinerja fundamental perusahaan yang mewakili kinerja manajemen.

Pengungkapan informasi yang lebih luas dan transparan terkait peningkatan kinerja perusahaan karena beberapa aspek berikut ini, pertama Pengungkapan informasi yang lebih luas dapat menurunkan asimetri informasi dan menyelaraskan kepentingan antara stakeholder dan manajemen, kemudian dapat menurunkan biaya agensi, biaya modal, *risk-bearing cost* dan pada gilirannya meningkatkan kinerja perusahaan (Eisenhardt, 1989, Botosan, 1997; Solomon et al., 2000; dalam Nahar et al., 2016b). Kedua, pengungkapan risiko merupakan salah satu bagian dari sistem tata kelola risiko perusahaan yang apabila dijalankan akan berfungsi memonitor, mendisiplinkan, dan menghapus sistem manajemen yang tidak efektif untuk memastikan manajer bekerja untuk kepentingan stakeholder (Ben Naceur dan Kandil, 2009 dalam Nahar et al., 2016a). Hal tersebut dapat mengurangi

asimetri informasi, mengurangi kerugian yang timbul dari risiko, serta mengurangi ketidakpastian sehingga meningkatkan kepercayaan stakeholder dan pada akhirnya dapat meningkatkan kinerja perusahaan.

Penelitian-penelitian sebelumnya telah menguji pengaruh pengungkapan terhadap kinerja perusahaan. Penelitian sebelumnya Healy dan Palepu (2001); Miller dan Noulas (1996) menemukan bukti bahwa pengungkapan sukarela dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Callahan dan Smith (2004) menemukan bahwa pengungkapan keuangan berhubungan positif dengan kinerja saat ini dan masa depan dalam industri perbankan. Sedangkan penelitian yang khusus menganalisis pengaruh pengungkapan risiko perusahaan terhadap kinerja perusahaan dilakukan oleh Nahar et al. (2016b), dengan sampel perusahaan perbankan di Bangladesh. Hasilnya berbeda dengan prediksi peneliti dalam hipotesis 2 bahwa pengungkapan risiko berpengaruh positif terhadap kinerja bank (ROA). Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan risiko perusahaan berhubungan negatif dengan kinerja bank. Hal tersebut disebabkan karena pengungkapan yang lebih tinggi dilakukan oleh perusahaan yang kinerjanya buruk, karena perusahaan yang kinerjanya buruk bersedia meningkatkan pengungkapan untuk mendapatkan imbalan pasar mereka, misalnya biaya modal yang lebih rendah. Hasil yang berbeda ditemukan pada penelitian Nahar et al. (2016a) meneliti mengenai hubungan antara *risk governance* (*Risk disclosure, risk committees, risk management*) dengan kinerja bank yang diukur dengan proksi ROA, ROE dan Tobin's q, *buy-and-hold returns*. Hasil penelitian tersebut menerima hipotesis 1 yang menunjukkan bahwa pengungkapan risiko memiliki pengaruh positif dengan

kinerja bank. Hal itu berarti pengungkapan risiko yang lebih baik dapat meningkatkan kinerja bank (ROA, ROE dan Tobin's q, *buy-and-hold returns*).

Di Indonesia belum dilakukan penelitian yang menguji pengaruh pengungkapan risiko perusahaan terhadap kinerja perusahaan. Oleh karena itu dalam penelitian ini akan menguji kedua variabel tersebut.

Penelitian ini berpedoman pada penelitian Nahar et al. (2016b) yang menguji pengaruh pengungkapan risiko perusahaan terhadap biaya modal ekuitas dan kinerja bank. Penelitian ini memiliki beberapa perbedaan dengan penelitian Nahar et al. (2016b). Penelitian terdahulu menggunakan sample penelitian perusahaan-perusahaan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Dhaka, sedangkan penelitian ini mengambil sample perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2016. Karena menggunakan sample perusahaan manufaktur maka variabel kinerja bank di modifikasi menjadi kinerja perusahaan manufaktur. Perbedaan lainnya terledak pada cara pengukuran beberapa variabel yaitu variabel biaya modal ekuitas, penelitian sebelumnya menggunakan rasio *price-earning-grow* (PEG) dari Easton (2004) diganti dengan model Ohlson. Untuk pengukuran variabel pengungkapan risiko perusahaan menggunakan item-item pengungkapan risiko yang diterapkan di perusahaan manufaktur sedangkan penelitian sebelumnya menggunakan item-item pengungkapan risiko perusahaan perbankan.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas, dapat disimpulkan bahwa pengungkapan risiko perusahaan merupakan isu yang menarik karena dapat mempengaruhi pertimbangan *stakeholders* dalam mengambil keputusan. Penelitian tentang pengungkapan risiko telah banyak dilakukan terutama terkait faktor - faktor yang dapat mempengaruhi pengungkapan risiko perusahaan. Sedangkan penelitian yang menganalisis mengenai pengaruh dari pengungkapan risiko masih jarang ditemukan. Oleh karena itu, penelitian ini akan menguji pengaruh pengungkapan risiko perusahaan terhadap salah satu komponen keuangan yaitu biaya modal ekuitas. Serta akan menguji pengaruh pengungkapan risiko perusahaan terhadap kinerja perusahaan. kinerja perusahaan juga merupakan salah satu informasi yang dapat menjadi pertimbangan stakeholder dalam membuat keputusan. Dari penjelasan diatas maka dapat dirumuskan pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Apakah pengungkapan risiko perusahaan berpengaruh terhadap biaya modal ekuitas ?
2. Apakah pengungkapan risiko perusahaan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan?

1.3 Tujuan dan Kegunaan

Bagian ini menjelaskan tujuan dan kegunaan yang ingin dicapai dari penelitian ini, yaitu mengenai pengaruh pengungkapan risiko perusahaan terhadap biaya modal ekuitas dan kinerja perusahaan. Tujuan dan kegunaannya adalah:

1.3.1 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, penelitian mengenai pengungkapan risiko , biaya modal ekuitas dan kinerja perusahaan memiliki tujuan sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis pengaruh pengungkapan risiko perusahaan terhadap biaya modal ekuitas.
2. Untuk menganalisis pengaruh pengungkapan risiko perusahaan terhadap kinerja perusahaan.

1.3.2 Kegunaan Penelitian

Dari hasil penelitian mengenai pengaruh pengungkapan risiko perusahaan terhadap biaya modal ekuitas dan kinerja perusahaan diharapkan dapat memiliki manfaat sebagai berikut:

1. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat kontribusi kepada pihak investor dan kreditor serta pihak-pihak yang membutuhkan informasi perusahaan dalam menilai kondisi perusahaan untuk bahan pengambilan keputusan.
2. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi kepada manajemen perusahaan akan pentingnya pengungkapan risiko perusahaan dalam rangka meningkatkan kinerja perusahaan.
3. Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan bahan referensi bagi para peneliti selanjutnya yang mengambil topik penelitian yang sama.

1.4 Sistematika Penulisan

Sistematika dalam penulisan skripsi dijelaskan sebagai berikut:

BAB I : PENDAHULUAN

Bab pendahuluan berisi tentang latar belakang masalah penelitian. Rumusan masalah yang berisi pertanyaan-pertanyaan yang muncul dari masalah penelitian dan membutuhkan jawaban melalui suatu penelitian yang relevan. Dan juga membahas mengenai tujuan penelitian, manfaat penelitian serta sistematika penulisan.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Bab tinjauan pustaka terdiri dari landasan teori yang mendasari penelitian, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran penelitian, perumusan hipotesis penelitian.

BAB III : METODE PENELITIAN

Bab metode penelitian berisi variabel penelitian yang digunakan serta definisi operasionalnya, populasi dan penentuan sample, dan teknik analisis data.

BAB IV : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab hasil penelitian dan pembahasan menjelaskan mengenai deskripsi objek penelitian, hasil analisis data dan hasil analisis perhitungan statistik serta pembahasan.

BAB V : PENUTUP

Bab penutup berisi mengenai kesimpulan dari hasil yang diperoleh setelah melakukan penelitian. Selain itu, disajikan keterbatasan serta saran yang dapat menjadi pertimbangan bagi penelitian selanjutnya.