

**ANALISIS PENGARUH TINGKAT *CORPORATE RISK DISCLOSURE* (CRD) TERHADAP BIAYA MODAL EKUITAS DAN KINERJA PERUSAHAAN**  
**(Studi empiris terhadap perusahaan bank yang terdaftar di BEI yang telah diaudit pada tahun 2015-2017)**

**Haritz Faiz Heryantama, Muchamad Syafruddin**

Departemen Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro  
Jl. Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone: +622476486851

**ABSTRACT**

*This study aims to examine the effects of level of corporate risk disclosure) to the cost of equity capital and company performance. Controlling variables in this study include the ratio of equity market value to equity book value, leverage ratio, firm size, independent audit committee, consumer price index and auditor type. The sample population of this study uses a registered and audited banking company on the Indonesia Stock Exchange in period of 2015 - 2017. The research sample was obtained using a purposive sampling method, with a total sample of companies collected as many as 102. This study uses multiple linear regression based on ordinary least square for hypothesis testing. The final results of this study conclude that the independent variable risk disclosure of the company has a negative influence on the cost of equity capital and the level of corporate risk disclosure has a positive effect on company performance.*

*Keywords: Level of Corporate risk disclosure, Cost of Equity Capital, Company Performance.*

**PENDAHULUAN**

Biaya modal merupakan biaya sesungguhnya yang ditanggung oleh perusahaan dalam meraih dana. Biaya modal adalah faktor esensial dalam pengambilan keputusan yang tepat pada struktur keuangan perusahaan (Dhaliwal, 2011). Studi sebelumnya (Botosan, 1997; Lajili, 2009; Linsley dan Shrivess, 2006; Crumpton, 2006) menawarkan pandangan menuju daya guna potensial dan keuntungan yang dirasakan dan biaya pengungkapan dan asersi bahwa peningkatan pengungkapan memperbanyak transparansi perusahaan, mengurangi biaya modal dan mengurangi asimetris informasi.

Dari perspektif bisnis, secara umum memperdebatkan bahwa, tingkat *corporate risk disclosure* mengurangi biaya modal sebagaimana para investor meraih keyakinan yang besar dalam operasi bisnis ketika ketidakpastian telah berkurang (Abraham dan Cox, 2007; Linsley dan Shrivess, 2006). Membandingkan dengan para investor yang kurang informasi, kepercayaan diri dan para investor yang terinformasi dengan baik dapat menaksir lebih akurat nilai dari saham perusahaan (Deumes dan Knechel, 2008; Song, 2015) dan pengungkapan ini (risiko) membantu dalam memperoleh kinerja yang baik. Studi ini menginvestigasi hubungan di antara tiga variabel ini, yaitu, tingkat *corporate risk disclosure*, biaya modal dan kinerja, yang terletak dalam negara berkembang dimana informasi tingkat *corporate risk disclosure* adalah masalah dari pilihan daripada mandat.

Dalam hubungan kontraktual ini, manajemen memiliki pilihan untuk menentukan kemungkinan kombinasi yang terbaik dari pengeluaran dan modal ekuitas. Biaya dari kedua jenis modal adalah faktor penting dalam pembuatan keputusan tentang struktur finansial pada bisnis (Dhalilwal, Zhen Li, Tsang, dan Yang, 2011). Untuk memuaskan pemegang saham,

---

pengembalian pada investasi perlu lebih besar daripada biaya modal, dimana pada akhirnya mengangkat kinerja perusahaan. Dengan demikian, terdapat hubungan antara pengungkapan pengungkapan, biaya modal ekuitas dan kinerja. Penelitian terdahulu mendirikan hubungan antara pengungkapan sukarela secara umum dan mengurangi biaya modal ekuitas (Botosan, 1997; Botosan dan Plumpee, 2002; Diamond dan Verrechia, 1991; Souissi dan Khelif, 2012).

Studi ini membuat kontribusi sesuai dengan penelitian sebelumnya (Nahar, Azim dan Jubb, 2016) yang dilakukan di Bangladesh; Pertama, dalam penelitian akan membandingkan hubungan simultan diantara tingkat *corporate risk disclosure*, biaya modal ekuitas dan kinerja. Kedua, Penelitian ini menggunakan indeks *corporate risk disclosure* komperhensif untuk mengukur tingkat dan kualitas *corporate risk disclosure* sesuai dengan studi yang dilakukan Nahar, Azim dan Jubb, (2016). Indeks mencakup indikator yang mengacu pada penelitian Linsley dan Shrivies (2006). Akhirnya, studi ini menggunakan regresi linier berganda yang berbasis *Ordinary least square* untuk menghadapi dengan masalah endogenitas. Studi ini memiliki *research gap* yang memajukan penelitian sebelumnya bahwa, tidak ada studi yang berupaya menguji hubungan antara tingkat *corporate risk disclosure*, biaya modal ekuitas dan kinerja pada perusahaan bank terdaftar di negara Indonesia.

## KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Pengaruh tingkat *corporate risk disclosure* terhadap biaya modal ekuitas dan kinerja perusahaan tidak lepas dari adanya teori sinyal (*signaling theory*), dalam teori ini menjelaskan mengenai penyajian informasi perusahaan terhadap pasar modal (Wolk, H. I, Tearney, M.G., Dodd, J.L., 2001). Teori ini mengemukakan bagaimana perusahaan memberikan sinyal-sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Manajemen bank memberi sinyal berupa harapan masa mendatang yang lebih baik dengan meningkatkan modal (Macharia, 2016). Selain itu, teori ini berpendapat bahwa manajer memiliki kepercayaan bahwa perusahaan mereka (bank) dapat mengguguli bank lain di industri akan menyampaikan informasi tersebut ke berbagai pemangku kepentingan untuk menarik investasi tambahan. Dengan demikian, teori pensinyalan menegaskan bahwa ketika kinerja bank sangat bagus, para direktur akan memberi sinyal berupa kinerja bank kepada para pemangku kepentingan dan pasar dengan membuat berbagai pengungkapan yang tidak dapat dilakukan oleh perusahaan yang memiliki kinerja buruk.

Dengan meningkatkan lebih banyak pengungkapan, sebagian besar manajer akan berharap untuk menerima manfaat tinggi dan reputasi yang baik yang dapat meningkatkan nilai perusahaan dan profitabilitas (Muzahem, 2011). Foerster, Sapp dan Shi (2013) Menemukan bahwa pengungkapan pada pendapatan oleh Manajemen perusahaan-perusahaan Kanada secara positif berhubungan dengan nilai perusahaan dalam dua aspek; mengurangi risiko perusahaan dan merubah persepsi para investor mengenai arus kas masa mendatang. Callahan dan Smith (2004) menemukan bahwa pengungkapan finansial secara positif berhubungan dengan kinerja saat ini dan masa mendatang dalam industri perbankan.

### **Pengaruh Antara *Corporate risk disclosure* Terhadap Biaya modal ekuitas**

Hubungan antara *corporate risk disclosure* dan biaya modal ekuitas adalah masalah dari pertimbangan kepentingan dalam lingkungan perekonomian saat ini. *Regulator* berpendapat bahwa efisiensi pasar bergantung kepada pengungkapan komperhensif dan relevansi harga yang transparan (Richardson dan Welker 2001).

Pengungkapan menguntungkan perusahaan melalui biaya rendah pada modal dikarenakan dua aspek; Pertama, pengungkapan mengurangi biaya transaksi. Meningkatkan pengungkapan membantu investor potensial untuk mengatasi pemilihan tidak sesuai dari penyebaran permintaan penawaran dan mengurangi biaya modal ekuitas (Botosan, 1997). Banyak pengungkapan mengurangi pengaruh harga tidak sesuai berhubungan dengan perdagangan besar, mengurangi informasi asimetris untuk para investor, dimana menggiring kepada permintaan yang tinggi untuk sekuritas dalam pasar, mengurangi biaya transaksi dan memperbaiki likuiditas, sebagai ganti mengurangi biaya modal pada ekuitas (Amihud, 1986; Botosan, 1997; Verrechia, 2001). Kedua, meningkatkan pengungkapan mengurangi ketidakpastian atau estimasi risiko (Clarkson, Guedes dan Thompson, 1996). Botosan (1997)

berpendapat bahwa perusahaan dengan pengungkapan lebih besar berusaha untuk mengurangi biaya modal ekuitas dengan mengurangi risiko diversifikasi.

Bagaimanapun, hubungan antara pengungkapan sosial dan biaya modal ekuitas telah ditemukan menjadi positif, karena beberapa hal bias yang terjadi dalam pengungkapan sosial menguntungkan perusahaan melalui pengaruhnya pada pemangku kepentingan organisasional dalam perbandingannya dengan ekuitas lain investor (Richardson dan Welker, 2001). Lambert, Leuz dan Verrechia (2007) menguji efek langsung dan tidak langsung pada pengungkapan kualitas pada biaya modal. Mereka memeriksa apakah kualitas tinggi pengungkapan secara langsung mempengaruhi perusahaan dengan menguji kovarians dengan arus kas perusahaan lain dan apakah pengungkapan kualitas secara tidak langsung mempengaruhi keputusan asli perusahaan oleh kemungkinan pergantian dalam arus kas perusahaan masa mendatang dalam pasar. Mereka menemukan bahwa efek langsung pada pengungkapan pada biaya modal adalah jelas dan negatif bagaimanapun, efek tidak langsung adalah positif atau negatif. Berdasarkan diskusi di atas memunculkan hipotesis berikut:

*H1: Adanya hubungan negatif antara tingkat corporate risk disclosure dan biaya modal ekuitas perusahaan.*

### **Pengaruh Antara Tingkat Corporate risk disclosure Terhadap Kinerja Perusahaan**

Pengungkapan dari informasi berusaha untuk memfasilitasi penyetaraan terhadap kepentingan antara para pemangku kepentingan dan para manajer, dimana mengurangi biaya agensi dan kemudian meningkatkan kinerja perusahaan (Solomon, Norton, Joseph, 2001). Sebagai 'konflik pada kepentingan' sudah menjadi sifatnya dalam hubungan agen-prinsipal, pengungkapan pada informasi dapat menyetarakan kepentingan agen-prinsipal dan oleh karena itu, memperbaiki kinerja organisasional (Bhagat dan Bolton, 2008; Jensen dan Meckling, 1976; Weir, Laing dan McKnight, 2002). Bahwa pengungkapan menyampaikan tata kelola perusahaan dan kinerja perusahaan kepada pengguna (*user*) laporan keuangan. Secara bersamaan, pengungkapan sukarela pada risiko praktik pengelolaan membuat pengguna dari laporan keuangan khawatir terhadap stabilitas perbankan dan ketahanan risiko dengan mengidahkan penilaian pada risiko profil perusahaan-perusahaan bank (Healy dan Palepu, 2001). Beverly (2007) menemukan bahwa banyak pengungkapan berhubungan dengan rendahnya risiko, dan kemudian meningkatkan risiko *return trade-off*. Studi sebelumnya menyediakan bukti bahwa pengungkapan sukarela adalah mekanisme esensial yang mengangkat kinerja perusahaan (Healy dan Palepu, 2001; Miller dan Noulas, 1996).

Studi sebelumnya (Nahar, Azim dan Jubb, 2016) menggunakan *corporate risk disclosure index* (CRD) yang mengacu pada penelitian yang dilakukan Linsley dan Shrives (2006). Salah satu alasan untuk hasil yang inkonklusif mungkin menggunakan indeks berbeda yang mungkin inkonsisten dengan satu sama lain yang dikembangkan oleh penulis untuk mengukur faktor-faktor yang terpilih. Kemungkinan lainnya adalah bahwa studi ini tidak cukup mengatasi permasalahan endogenitas. Berdasarkan dengan kalimat diatas, maka hipotesis yang tersusun adalah sebagai berikut:

*H2: Tingkat dari corporate risk disclosure secara positif berhubungan dengan kinerja bank.*

## **METODE PENELITIAN**

### **Variabel Penelitian**

Penelitian ini mengandung variabel-variabel yang menjadi fokus dalam penelitian, guna membantu proses identifikasi pengaruhnya terhadap hipotesis yang diuji. Variabel penelitian ini terdiri dari 3 (tiga) bentuk yakni; variabel independen sebagai variabel bebas atau memberi pengaruh; variabel dependen sebagai variabel terikat atau yang dipengaruhi oleh variabel mempengaruhi (independen); variabel kontrol sebagai variabel pengendali.

Dalam penelitian ini hasil variabel independen diperoleh dengan menggunakan rumus indeks *corporate risk disclosure* dikembangkan untuk penelitian ini mengacu pada indikator-indikator yang dilakukan oleh Linsley dan Shrives (2006) terhadap laporan tahunan dari 79

perusahaan di Inggris, yang pada penelitian ini dipraktikkan pada perusahaan bank di Indonesia untuk periode 2015-2017. Tingkat *corporate risk disclosure* yang dilakukan dalam penelitian ini terbagi menjadi 6 kategori risiko yaitu, *corporate risk disclosure* berdasarkan risiko keuangan, berdasarkan risiko operasional, berdasarkan risiko pemberdayaan, berdasarkan risiko proses Informasi dan teknologi, berdasarkan risiko integritas, dan yang terakhir tingkat *corporate risk disclosure* berdasarkan risiko strategik. Penelitian ini menggunakan *variabel dummy* dengan tiap item poin ditandai dengan nilai '1' diberikan untuk pengungkapan dan '0' sebagai bukan pengungkapan untuk tiap item yang teridentifikasi. Poin-poin ditambahkan untuk memperoleh hasil akhir kepada tiap bank di tiap tahun.

Kemudian, penelitian ini memiliki 2 (dua) cara perolehan variabel dependen; Pertama, variabel dependen biaya modal ekuitas diperoleh dengan rumus berdasarkan rumus pertumbuhan harga/pendapatan yang digunakan oleh Easton (2004) serta Botosan dan Plumlee (2002) pada penelitian sebelumnya. Kedua, variabel dependen kinerja perusahaan diperoleh dengan menggunakan rumus *Return On Asset* (ROA) sebagai *proxy* dalam mengukur kinerja perusahaan bank dengan cara membandingkan laba bersih dengan jumlah aset mengikuti penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Aebi, Sabato dan Schmid (2012).

Dan yang terakhir, penelitian ini melibatkan variabel kontrol atau pengendali beserta cara pengukurannya, mengikuti penelitian yang dilakukan oleh Botosan (1997) dan Plumlee (2002). Penelitian ini memasukkan MB, yang didefinisikan sebagai nilai pasar ekuitas, dibagi dengan nilai buku ekuitas pada akhir tahun. Kami juga mengendalikan *leverage* (LEV), yang didefinisikan sebagai rasio utang terhadap ekuitas, indeks harga konsumen (CPI), tipe auditor perusahaan akuntan publik (kehadiran auditor Big 4), independensi dewan (BI) diukur sebagai proporsi dewan komisaris independen pada dewan komisaris, serta proporsi dewan komisaris independen pada komite audit, (ACI). Selama debit memegang permintaan pengungkapan yang lebih besar untuk mengawasi operasional perusahaan dan aktivitas perusahaan (Watts dan; Zimmerman 1978), Studi sebelumnya (Nahar, Azim dan Jubb, 2016) memasukkan rasio *leverage* (LEV). Untuk mengontrol ukuran perusahaan bank (Fama dan French, 1992), menggunakan nilai pasar logaritmik ekuitas (SIZE). Ukuran perusahaan dokumen Fama dan French (1992) memiliki pengaruh negatif pengembalian yang diharapkan. Selanjutnya, konsisten dengan Aebi, Sabato dan Schmid (2012), TOBQ disertakan dan dihitung untuk mengontrol dan didefinisikan sebagai total nilai aset-buku ekuitas + nilai pasar ekuitas (Aebi, Sabato dan; Schmid 2012).

### Penentuan Sampel

Populasi yang diambil dalam penelitian ini adalah beberapa perusahaan yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) berfokus pada perusahaan bank yang terdaftar selama periode 2015-2017. Penelitian yang dilakukan merupakan jenis penelitian kuantitatif yang menggunakan sumber data sekunder sebagai bahan penelitian. Data yang diambil sebagai sumber penelitian merupakan laporan tahunan dari 43 perusahaan bank yang telah diaudit oleh perusahaan akuntan publik. Metode pengumpulan data yang dilakukan dalam penelitian ini menggunakan data sekunder yang diakses melalui link website Bursa Efek Indonesia (BEI) serta mengakses software layanan berita dan data keuangan Bloomberg. Data yang dikumpulkan merupakan laporan tahunan (*annual report*) perusahaan bank yang telah di audit oleh perusahaan akuntan publik dan terdaftar di BEI pada kurun waktu 2015-2017.

### Metode Analisis

Pengujian hipotesis tingkat *corporate risk disclosure* dalam penelitian ini dengan menghitung korelasi antara tingkat pengungkapan dan berbagai variabel spesifik perusahaan dengan menggunakan analisis model regresi linier berganda berbasis *Ordinary least square*. Metode regresi linier berganda ini bertujuan untuk menguji seberapa kuat hubungan tingkat *corporate risk disclosure* (CRD) dengan Kinerja Perusahaan dan Biaya modal ekuitas pada penelitian. Berikut rumus persamaan yang diuji pada penelitian ini:

$$Costit = \beta_0 + \beta_1 CRDYearit + \beta_5 CPIYearit + \beta_6 MBYearit + \beta_7 Big4Yearit + \beta_8 BIYearit + \beta_9 ACIYearit \quad (1)$$

Keterangan :

CRD : Tingkat *corporate risk disclosure*

COST : Biaya modal ekuitas (*Cost of Equity capital*)

CPI : Indeks harga konsumen (*Consumer price index*)

MB : Rasio nilai pasar ekuitas terhadap nilai buku ekuitas (*Market-to-book ratio*)

ACI : Komite audit independen (*Audit committee independent*)

Big4 : Tipe auditor

Dalam persamaan (1) diatas menjelaskan metode regresi yang digunakan dalam mengetahui pengaruh tingkat *corporate risk disclosure* terhadap biaya modal ekuitas. Persamaan (1) pada metode analisis melibatkan tingkat *corporate risk disclosure* (CRD), biaya modal ekuitas (COST), indeks harga consumer (CPI), rasio nilai pasar ekuitas terhadap nilai buku ekuitas (MB), komite audit independen serta tipe auditor perusahaan bank pada tahun penelitian. Pada regresi (2) melibatkan tingkat pengungkapan risiko (CRD), kinerja perusahaan (PERF), rasio leverage (LEV), indeks harga konsumen (CPI), Ukuran perusahaan (SIZE), Rasio nilai pasar ekuitas terhadap nilai buku ekuitas (MB), Tobin Q, dewan komisaris independen (BI), komite audit independen (ACI) serta *Big 4* guna mengukur pengaruh tingkat *corporate risk disclosure* terhadap kinerja perusahaan. Berikut persamaan (2) yang digunakan dalam penelitian ini :

$$PERFit = \beta_0 + \beta_1 CRDYearit + \beta_2 LEVYearit + \beta_3 SIZEYearit + \beta_4 BIYearit + \beta_5 CPIYearit + \beta_6 MBYearit + \beta_7 TOBQYearit + \beta_6 ACIYearit + \beta_7 Big4Yearit (2)$$

Keterangan :

CRD : Tingkat *corporate risk disclosure*

PERF : Kinerja perusahaan (*Firm performance*)

LEV : *Leverage (Leverage ratio)*

CPI : Indeks harga konsumen (*Consumer price index*)

SIZE : Ukuran perusahaan (*Firm size*)

MB : Rasio nilai pasar ekuitas terhadap nilai buku ekuitas (*Market-to-book ratio*)

TOBQ : Tobin Q

BI : Dewan Komisaris Independen (*Board independence*)

ACI : Komite audit independen (*Audit committee independent*)

Big4 : Tipe auditor

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Objek yang menjadi penelitian adalah perusahaan bank yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama tahun 2015-2017 bersumber dari laporan tahunan perusahaan dan telah diaudit oleh perusahaan akuntan publik di Indonesia. Perusahaan bank yang telah terdaftar di BEI pada tahun 2015-2017 adalah sebanyak 43 perusahaan, dan memiliki kriteria yang sesuai dengan kebutuhan peneliti. Berikut kriteria yang dipilih berdasarkan Tabel 1 :

**Tabel 1**  
**Perolehan Sampel Data Penelitian**

No.	Keterangan	Jumlah
1.	Perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI dan telah diaudit dalam kurun waktu 2015-2017	139
2.	Perusahaan perbankan yang tidak menerbitkan laporan keuangan yang telah diaudit pada situs BEI	(6)
3.	Perusahaan yang memiliki data tidak lengkap dalam kurun waktu 2015-2017	(6)
4.	Perusahaan yang menjadi sampel penelitian	117
5.	Data outlier penelitian	(15)
<b>Total</b>		<b>102</b>

Berdasarkan tabel 1 diatas menjelaskan, bahwa perolehan sampel data penelitian dari perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam kurun waktu 2015 hingga 2017 sebanyak 139 sampel perusahaan. Data tersebut belum diakumulasi dengan perusahaan bank yang tidak menerbitkan laporan keuangan yang telah diaudit sebanyak 6 sampel , dan perusahaan bank yang memiliki data yang tidak memenuhi kelengkapan variabel penelitian selama 3 tahun yaitu sebanyak 6 sampel. Adapun data yang menjadi *outlier* pada penelitian ini berjumlah 15 sampel. Menurut Ghozali (2018:40) data yang mempunyai perbedaan nilai yang tidak lazim atau ekstrim disebut data *outlier*. Data *outlier* yang ada pada penelitian ini menyebabkan sampel menjadi tidak lazim karena nilai ekstrim yang berbeda dari data penelitian lainnya, Hal itu menyebabkan data outlier dihilangkan dari sampel penelitian, dengan tujuan agar data yang teliti dikatakan normal sesuai dengan kebutuhan penelitian . Dalam penelitian ini, terdapat 15 sampel data yang merupakan *outlier* yang mengakibatkan jumlah akhir sampel perusahaan yang layak dijadikan sampel penelitian adalah sebanyak 102.

**Tabel 2**  
**Uji Statistik Deskriptif**

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std.Deviation
CRD	102	0.50	1.00	0.732	0.170
COST	102	-2.99	2.86	0.162	1.187
PERF	102	-11.73	3.11	0.519	2.124
LEV	102	0.78	18.21	4.929	3.258
SIZE	102	23.66	33.92	29.56	1.92
BI	102	0.33	1.00	0.57	0.11
CPI	102	3.02	3.61	3.32	0.24
TOBQ	102	1.895.238.9 75.425	1.407.881. 000.000.000	164.018.523.2 62.866	311.461.219. 980.749
MB	102	0.06	184.75	6.37	28.49
ACI	102	0.20	0.67	0.37	0.09
BIG4	102	0.00	1.00	0.68	0.46

Sumber : Pengolahan Data Sekunder, 2018

### Deskripsi Variabel

Deskripsi variabel menurut tabel 2 diatas menampilkan hasil dari uji statistik deskriptif pada setiap variabel yang tercantum dalam penelitian ini. Uji ini menampilkan nilai maksimum, minimum, *mean* dan deviasi standar dari masing-masing variabel. Pada variabel independen yaitu tingkat *corporate risk disclosure* (CRD), nilai minimum ada pada angka 0,33 dan nilai maksimum pada angka 1,00. Nilai *mean* dan deviasi standar untuk variabel CRD perusahaan sebesar 0,73 dan 0,17. Dalam penelitian ini terdapat dua variabel dependen yang menjadi variabel terikat terhadap tingkat *corporate risk disclosure* (CRD) dalam penelitian ini yaitu biaya modal ekuitas dan kinerja perusahaan. Biaya modal ekuitas (COST) memiliki nilai maksimum dan minimum sebesar 2,86 dan -2,99 serta *mean* dan deviasi standar sebesar 0,79 dan 5,93. Kinerja perusahaan (PERF) memiliki sebesar 3,11 dan nilai terendah sebesar -11,73. Deviasi standar untuk variabel kinerja perusahaan sebesar 0,51 dan nilai rata-rata nya adalah 2,12.

**Tabel 3**  
**Distribusi variabel dummy**

Tipe Auditor	Skor	Frekuensi	Presentase
Perusahaan perbankan yang diaudit oleh KAP <i>Big 4</i>	1	70	68.6%
Perusahaan perbankan yang tidak diaudit oleh KAP <i>Big 4</i>	0	32	31.4%
<b>Total</b>		<b>102</b>	<b>100%</b>

Sumber : Pengolahan Data Sekunder, 2018

Pada tabel 3 menunjukkan hasil distribusi variabel *dummy* pada penelitian dimana terdapat 70 perusahaan perbankan dari total 102 perusahaan dengan nilai presentase 68.6 % bernilai '1' atau dapat dikatakan telah diaudit oleh empat besar perusahaan akuntan publik dalam kurun waktu 3 tahun (2015-2017). Kemudian pada tabel 4.3. distribusi variabel *dummy* dimana pada penelitian terdapat perusahaan perbankan di Indonesia yang tidak diaudit oleh empat besar perusahaan akuntan publik yang berjumlah 32 perusahaan dari total 102 perusahaan dengan bernilai '0' atau nol.

### Pembahasan Hasil Penelitian

**Tabel 4**  
**Interpretasi Hasil**

Hipotesis	B	Sig.	Kesimpulan
Adanya hubungan negatif antara tingkat <i>corporate risk disclosure</i> dan biaya modal ekuitas perusahaan	-2.751	0.065	H1 Diterima
Tingkat dari <i>corporate risk disclosure</i> adalah secara positif berhubungan dengan kinerja bank.	1.483	0.001	H2 Diterima

Sumber : Pengolahan Data Sekunder, 2018

Pada tabel 4 menampilkan hasil pengujian yang dilakukan pada hipotesis. Hipotesis pertama bertujuan untuk melihat pengaruh tingkat *corporate risk disclosure* terhadap biaya modal ekuitas perusahaan pada perusahaan perbankan di Indonesia pada kurun waktu 2015-2017. Hasil pengujian menunjukkan signifikansi (*p-value*) sebesar 0,065 dimana nilai tersebut kurang dari  $\alpha$  (0,100). Dari hasil ini, dapat ditarik kesimpulan bahwa tingkat *corporate risk disclosure* dalam penelitian ini, berpengaruh negatif terhadap biaya

modal ekuitas perusahaan atau *cost of equity capital*. Artinya, pengungkapan informasi yang dilakukan perusahaan dapat menurunkan biaya modal ekuitas perusahaan.

Selanjutnya, pengungkapan perusahaan yang terbuka akan menurunkan biaya modal ekuitas, dimana pasar memberikan apresiasi dalam bentuk menurunkan *expected return* yang selanjutnya menurunkan biaya modal ekuitas terhadap perusahaan-perusahaan yang lebih terbuka mengenai pengungkapan informasi risiko perusahaan yang mendukung pernyataan Nahar, Azim dan Jubb (2016).

## KESIMPULAN DAN KETERBATASAN

Penelitian yang bersumber dari populasi laporan tahunan perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan telah diaudit dalam kurun waktu 2015-2017 ini, menganalisis hubungan tingkat *corporate risk disclosure* (CRD) terhadap biaya modal ekuitas dan kinerja perusahaan dikarenakan penelitian ini belum pernah dilakukan di negara Indonesia. Analisis ini menguji tiga variabel yang terdiri dari satu variabel independen dan dua variabel dependen. Adapun variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah tingkat *corporate risk disclosure*. Dan variabel dependen penelitian ini yaitu biaya modal ekuitas (*Cost of Equity capital*) dan kinerja perusahaan.

Peneliti melakukan pengumpulan data, pengolahan data, analisis serta interpretasi hasil pengujian dalam penelitian ini dan menemukan bahwa tingkat *corporate risk disclosure* berpengaruh negatif terhadap biaya modal ekuitas perusahaan. Perusahaan yang lebih transparan dalam mengungkapkan informasi mengenai perusahaannya akan menurunkan biaya modal ekuitas, hal tersebut dikarenakan pengungkapan yang lebih luas akan menurunkan asimetri informasi. Dengan berkurangnya asimetri informasi maka pemegang saham akan mengetahui risiko apa saja yang dialami perusahaan dan bagaimana perusahaan mengelola risiko tersebut sehingga pemegang saham bersedia menurunkan *expected return* yang selanjutnya menurunkan biaya modal ekuitas.

Dalam penelitian ini peneliti juga menemukan bahwa tingkat *corporate risk disclosure* mempengaruhi kinerja perusahaan secara positif. Perusahaan yang lebih transparan dalam mengungkapkan risiko akan menurunkan asimetri informasi. Hal tersebut akan meningkatkan kepercayaan investor yang selanjutnya akan meningkatkan kinerja perusahaan.

Penelitian ini memiliki keterbatasan yang menunjukkan bahwa penelitian yang dilakukan masih terdapat ketidaksempurnaan dikarenakan perusahaan yang menjadi sampel penelitian hanya mengacu pada perusahaan perbankan yang telah diaudit dan terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam kurun waktu 2015-2017. Masih terdapat berbagai faktor selain variabel independen dan kontrol penelitian yang berpengaruh dalam penelitian namun tidak terdapat pada penelitian ini. Dalam penelitian yang dilakukan terdapat beberapa sampel yang dikurangi dikarenakan adanya sampel yang tidak memenuhi kriteria penelitian. Pemberian skor yang subjektif untuk variabel tingkat *corporate risk disclosure*, dikarenakan perbedaan pandangan serta pemahaman peneliti terkait pengidentifikasian dan analisis item-item risiko tersebut.

Sebagai masukan dan kritik berupa saran untuk penelitian yang akan datang sampel perusahaan pada penelitian selanjutnya diharapkan dapat mencakup berbagai sektor perusahaan negara tersebut, guna mendapat data yang lebih detail. Karena kurangnya data, penelitian selanjutnya direkomendasikan variabel lainnya diperlukan guna memastikan temuan yang telah dilakukan yang berguna untuk penelitian selanjutnya.

## REFERENSI

- A. Beltratti dan Stulz, R. M. (2012). The credit crisis around the globe: Why did some banks perform better? *Journal of Financial Economics*, 105(1), 1–17.
- Abraham, S., dan Cox, P. (2007). Analysing the determinants of narrative risk information in UK FTSE 100 annual reports. *British Accounting Review*, 39(3), 227–248.



- Aebi, V., Sabato, G., dan Schmid, M. (2012). Risk management, corporate governance, and bank performance in the financial crisis. *Journal of Banking and Finance*, 36(12), 3213–3226.
- Al-Tuwaijri, S., Christensen, T., dan Li, K. H. (2004). The Relation Among Environmental Disclosure, Environmental Performance, dan Economic Performance. *Accounting, Organizations and Society*, 29(5–6), 447–471.
- Amihud, Y., dan Mendelson, H. (1986). Asset pricing and the bid-ask spread. *Journal of Financial Economics*, 17(2), 223–249.
- Barth, J. R., Caprio, G., dan Levine, R. (2004). Bank regulation and supervision: What works best? *Journal of Financial Intermediation*, 13(2), 205–248.
- Berita Resmi Statistik No.16/02/Th.XIX, 5 Februari 2016
- Bertus, M., Jahera Jr., J. S., dan Yost, K. (2007). The Relation between Bank Regulation and Economic Performance: A Cross-Country Analysis. *Banks and Bank Systems*, 2(3), 32–45.
- Beverly, H. (2007). Public Disclosure, Risk, and Performance at Bank Holding Companies. *Ssrn*, (293).
- Bhagat, S., dan Bolton, B. (2008). Corporate governance and firm performance. *Journal of Corporate Finance Journal*, 14(3), 257–273.
- Botosan, C. A. (1997). Disclosure Level and the Cost of Equity Capital, 72(3), 323–349.
- Botosan, C. A. (2004). Discussion of “A framework for the analysis of firm risk communication.” *International Journal of Accounting*, 39(3), 289–295.
- Botosan, C. A., dan Plumee, M. A. (2002). A Re-examination of Disclosure Level and the Expected Cost of Equity Capital. *Journal of Accounting Research*, 40(1), 21–40.
- Callahan, C. M., dan Smith, R. (2004). Firm Performance and Management’s Discussion and Analysis Disclosures: An Industry Approach. *Ssrn*.
- Clarkson, P., Guedes, J., dan Thompson, R. (1996). On the Diversification , Observability , and Measurement of Estimation Risk Author ( s ): Pete Clarkson , Jose Guedes and Rex Thompson Source : The Journal of Financial and Quantitative Analysis , Vol . 31 , No . 1 ( Mar . , 1996 ) ,
- Demirgüç-Kunt, A., Detragiache, E., dan Tressel, T. (2008). Banking on the principles: Compliance with Basel Core Principles and bank soundness. *Journal of Financial Intermediation*, 17(4), 511–542.
- Deumes, R., dan Knechel, W. R. (2008). Economic incentives for voluntary reporting on internal risk management and control systems. *Auditing*, 27(1), 35–66.
- Dhaliwal, D., Hogan, C., Trezevant, R., dan Wilkins, M. (2011). Internal control disclosures, monitoring, and the cost of debt. *Accounting Review*, 86(4), 1131–1156.
- Easton, P. D., Ohlson, I., Christie, A., Bouwens, J., Chen, K., Choi, T. H., ... Taylor, G. (2004). PE Ratios, PEG Ratios, and Estimating the Implied Expected Rate of Return on Equity Capital, 79(1), 73–95.
- Eisenhardt, M. (1989). Agency Theory : and Assessment Review, 14(1), 57–74.
- Erkens, D. H., Hung, M., dan Matos, P. (2012). Corporate governance in the 2007-2008 financial crisis: Evidence from financial institutions worldwide. *Journal of Corporate Finance*, 18(2), 389–411.
- Fama, E. F., dan French, K. R. (1992). American Finance Association The Cross-Section of Expected Stock Returns. *Source: The Journal of Finance*, 47(2), 427–465.
- Foerster , S. R., Sapp, S. G., dan Shi, Y. (2013). The Effect of Voluntary Disclosure on Firm Risk and Firm Value: Evidence from Management Earnings Forecasts. *Ssrn*.
- Ghazali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS* (9th ed.). Semarang: Badan Penerbit Diponegoro.

- Healy, P. M., dan Palepu, K. G. (2001). Information asymmetry, corporate disclosure, and the capital markets: A review of the empirical disclosure literature. *Journal of Accountancy and Research*, 31(1-3), 405-440.
- Jensen, M. C., dan Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics* 3, 3(4), 305-360.
- Keputusan Ketua BAPEPAM dan Lembaga Keuangan Nomor: Kep-431/BL/2012. Tentang penyampaian laporan tahunan emiten atau perusahaan publik.
- Lambert, R., Leuz, C., dan Verrecchia, R. E. (2007). Accounting information, disclosure, and the cost of capital. *Journal of Accounting Research*, 45(2), 385-420.
- Leuz, C., dan Wysocki, P. (2008). AAA International Accounting Section Conference. In *Manchester Business School, New York University*.
- Linsley, P. M., dan Shrivess, P. J. (2006). Risk reporting : A study of risk disclosures in the annual reports of UK companies, 38, 387-404.
- Macharia, N. J., (2016). Determinants of profitability of commercial banks in Kenya (Doctoral dissertation, University Of Nairobi).
- Miller, S. M., dan Noulas, A. G. (1996). The technical efficiency of large bank production. *Journal of Banking and Finance*, 20(3), 495-509.
- Nahar, S., Jubb, C., dan Azim, M. (2016). Risk Disclosure , Cost of Capital and Performance. *International Journal of Accounting dan Information Management*, 24(4).
- Nier, E., dan Baumann, U. (2006). Market discipline, disclosure and moral hazard in banking. *Journal of Financial Intermediation*, 15(3), 332-361.
- Novianty, Ira. "Pengaruh Asimetri Informasi terhadap Praktik Manajemen Laba dan Implikasinya terhadap Biaya Modal Ekuitas (Studi Pada Kelompok Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia)." (2009).
- Peraturan Bank Indonesia Nomor: 14/14/PBI/2012. Transparansi dan publikasi laporan bank. Pasal 3(1), 7-8.
- Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 32/POJK.03/2016. Transparansi dan Publikasi Laporan Bank, 1-8.
- Richardson, A. J., dan Welker, M. (2001). Social disclosure, financial disclosure and the cost of equity capital. *Accounting, Organizations and Society*, 26(7-8), 597-616.
- Solomon, J. F., Solomon, A., Norton, S. D., dan Joseph, N. L. (2000). A conceptual framework for *corporate risk disclosure* emerging from the agenda for corporate governance reform. *British Accounting Review*, 32(4), 447-478.
- Song, L. (2015). Accounting disclosure, stock price synchronicity and stock crash risk: An emerging-market perspective. *International Journal of Accounting and Information Management*, 23(4), 349-363.
- Souissi, M., dan Khelif, H. (2012). Meta-analytic review of disclosure level and cost of equity capital. *International Journal of Accounting and Information Management*, 20(1), 49-62.
- Suhardjanto, D., Dewi, A., Rahmawati, E., Meivitasari, F. (2012). Peran *Corporate Governance* Dalam Praktik *Risk Disclosure* Pada Perbankan Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Auditing Volume 9/No.1/November 2012: 1-96*.
- Ullmann, A. A. (1985). Data in search of a Theory : Search Relationships of the Critical Examination Social Among Performance Disclosure. *The Academy of Management Review*, 10(3), 540-557.
- Verrecchia, R. E. (2001). JAE Rochester Conference. In *JAE Rochester Conference University of Pennsylvania*.



- Weir, C., Laing, D., dan Mcknight, P. J. (2002). Internal and external governance mechanisms: Their impact on the performance of large UK public companies. *Journal of Business Finance and Accounting*, 29(5–6), 579–611.
- Wolk, H. I, Tearney, M. G. , Dodd, J. L., 2001). “Signaling, Agency Theory, Accounting Policy Choice”. *Accounting and Business Research*. Vol. 18. No 69:47-56.
- <http://grundelanbankcentury.wordpress.com> 2010.
- <http://suamerdeka.com> 2011.
- <http://www.tempointeraktif.com> 2009.