



# JEP

# JURNAL EKONOMI PEMBANGUNAN

ISSN : 2302 – 9595

Volume 7 No 3

Nopember 2018

Determinan Tingkat Pengangguran Terbuka Kabupaten/Kota  
di Provinsi Bali  
**Putu Widi Suryawan Ratha, Surya Dewi Rustariyuni**

Analisis Pengaruh Kredit Usaha Rakyat Terhadap Nilai Produksi  
Usaha Mikro Kecil Di Kota Metro  
**Tiara Julian Jaya**

Strategi Pembangunan Daerah Tertinggal  
Di Kabupaten Lampung Barat  
**Annisa Alifa Ramadhani, Toto Gunarto, Arivina Ratih Taher**

Pengaruh Pengungkapan (*Disclosure*)  
Terhadap Biaya Dana Perusahaan  
**Tri Joko Prasetyo, Doni Warganegara, Marselina**

Analisis Potensi Ekonomi Dalam Strategi Pembangunan Dan  
Pengembangan Wilayah Kabupaten Lima Puluh Kota  
**Musbatiq Srivani, Weriantoni Weriantoni, Lukman Lukman,  
Erizal Erizal, Zumaila Utami, Fini Fibriani**

Effect Of Modern Market Existence (Minimarket) On Staple Food  
Trader Performance In Traditional Markets (Case Study of Sub  
District of Seputih Surabaya, Central Lampung Regency)  
**Wiwit Suryani, Lies Maria Hamzah**

Optimasi Penggunaan Sumber Daya Usahatani Sayuran  
(*Hortikultura*) Pola Tumpangsari (Studi di Desa Rulung Sari  
Kecamatan Natar Kabupaten Lampung Selatan)  
**Muhiddin Sirat, Budiyanto**

## FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS UNILA

Gedung B Fakultas Ekonomi dan Bisnis Unila  
Jl. Soemantri Brojonegoro No 1 Gedongmeneng  
Bandar Lampung 35145  
e-mail : jepep.feb@gmail.com  
website : ep.feb.unila.ac.id

## JURNAL EKONOMI PEMBANGUNAN

### TIM REDAKSI

Penanggung Jawab	: Prof. Dr. Ir. Hasriadi Mat Akin, M.Sc. (Rektor Universitas Lampung)
Pembina	: Prof. Dr. Satria Bangsawan, S.E., M.Si. (Dekan FEB Unila) : Warsono, Ph.D (Ketua Lembaga Penelitian dan Pengabdian Kepada Masyarakat Unila) :
Pemimpin Umum	: Dr. Nairobi, S.E., M.Si. (Ketua Jurusan Ekonomi Pembangunan FEB Unila)
Dewan Editor	
Ketua	: Dr. Toto Gunarto, S.E., M.Si.
Anggota	Dr. I Wayan Suparta, S.E., M.Si Dr. Lies Maria Hamzah, S.E., M.E Dr. Dwi Wulandari, S.E., M.M Dr. Diah Setyorini Gunawan, S.E., M.Si Dr. Wasiturrahma, S.E., M.Si
Redaksi Pelaksana	
Ketua	: Deddy Yuliawan, S.E., M.Si.
Sekretaris	: Emi Maimunah, S.E., M.Si.
Bendahara	: Nurbetty Herlina Sitorus, S.E., M.Si.
Tata Usaha dan Kearsipan	: Sahidin, S.E.
Alamat Redaksi	: Gedung B Fakultas Ekonomi dan Bisnis Jl. Prof. Soemantri Brojonegoro No.1 Gedung Meneng – Bandar Lampung 35145
Email	: <a href="mailto:jepep.feb@gmail.com">jepep.feb@gmail.com</a>
Website	: <a href="http://ep.feb.unila.ac.id">ep.feb.unila.ac.id</a>

Jurnal Ekonomi Pembangunan merupakan media komunikasi ilmiah, diterbitkan tiga kali setahun oleh Jurusan Ekonomi Pembangunan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung, berisikan ringkasan hasil penelitian, skripsi, tesis dan disertasi.

# Kata Pengantar

Puji syukur kepada Allah SWT, atas berkat rahmat yang telah dilimpahkan-Nya, sehingga terbitan volume 7 nomor 3 Jurnal Ekonomi Pembangunan (JEP) ini dapat diselesaikan. Terbitan volume 7 nomor 3 ini dalam dua versi yakni cetak dan online. Versi online menggunakan open journal system (OJS) melalui alamat <http://jurnal.feb.unila.ac.id/> Perubahan ini berdasarkan masukan dari berbagai kalangan guna mempermudah dalam proses peningkatan status jurnal (Akreditasi).

Sekali lagi kami berharap, dengan terbitan Jurnal Ekonomi Pembangunan (JEP) ini dapat memfasilitasi dosen, alumni jurusan Ekonomi Pembangunan baik dari Strata-1, Strata-2 maupun program Doktor serta masyarakat ilmiah lainnya dalam menuangkan ide-ide keilmuan kedalam bentuk tulisan ilmiah.

Ucapan terima kasih tak hentinya kami sampaikan kepada rekan-rekan sejawat yang terus mendukung terbitnya Jurnal Ekonomi Pembangunan (JEP) ini. Harapan kita terbitan Volume 7 Nomor 3 bulan Nopember 2018 dengan tampilan yang telah menyesuaikan dan akan terus disesuaikan dengan format jurnal terakreditasi dapat mendukung dalam rangka meningkatkan status jurnal menjadi jurnal nasional terakreditasi, oleh karenanya sumbang saran semua pihak untuk kemajuan dan kelangsungan jurnal ini tetap kami harapkan. Dan akhirnya kami berharap agar jurnal ini bermanfaat bagi kita semua.

Bandar Lampung, Nopember 2018  
Jurusan Ekonomi Pembangunan  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Unila  
Kajur

**Dr. Nairobi, S.E., M.Si**  
**NIP 19660621 199003 1003**

## Daftar Isi

Determinan Tingkat Pengangguran Terbuka Kabupaten/Kota di Provinsi Bali <b>Putu Widi Suryawan Ratha, Surya Dewi Rustariyuni .....</b>	261 - 284
Analisis Pengaruh Kredit Usaha Rakyat Terhadap Nilai Produksi Usaha Mikro Kecil Di Kota Metro <b>Tiara Julian Jaya .....</b>	285 - 294
Strategi Pembangunan Daerah Tertinggal Di Kabupaten Lampung Barat <b>Annisa Alifa Ramadhani, Toto Gunarto, Arivina Ratih Taher .....</b>	295- 318
Pengaruh Pengungkapan ( <i>Disclosure</i> ) Terhadap Biaya Dana Perusahaan <b>Tri Joko Prasetyo, Doni Warganegara ,Marselina .....</b>	319 - 328
Analisis Potensi Ekonomi Dalam Strategi Pembangunan Dan Pengembangan Wilayah Kabupaten Lima Puluh Kota <b>Musbatiq Srivani, Weriantoni Weriantoni, Lukman Lukman, Erizal Erizal, Zumaila Utami, Fini Fibriani .....</b>	329 - 346
Effect Of Modern Market Existence (Minimarket) On Staple Food Trader Performance In Traditional Markets (Case Study of Sub District of Seputih Surabaya, Central Lampung Regency) <b>Wiwit Suryani, Lies Maria Hamzah .....</b>	347 - 368
Optimasi Penggunaan Sumber Daya Usahatani Sayuran ( <i>Hortikultura</i> ) Pola Tumpangsari (Studi di Desa Rulung Sari Kecamatan Natar Kabupaten Lampung Selatan) <b>Muhiddin Sirat, Budiyanto .....</b>	369 - 388

## Pengaruh Pengungkapan (*Disclosure*) Terhadap Biaya Dana Perusahaan

Tri Joko Prasetyo, [trijokpras@yahoo.com](mailto:trijokpras@yahoo.com); Doni Warganegara  
[doni.warganegara@feb.unila.ac.id](mailto:doni.warganegara@feb.unila.ac.id), Marselina, [ikbal\\_tawakal@yahoo.com](mailto:ikbal_tawakal@yahoo.com), University of  
Lampung, Indonesia

### **Abstract:**

Disclosure dilakukan oleh perusahaan selain untuk mengurangi asimetri informasi juga untuk mengurangi *cost of capital* bagi investor yang diukur dengan *cost of asset pricing model* (CAPM). Penelitian ini menarik karena selama ini pengaruh disclosure terhadap asimetri informasi yang diukur dengan selisih harga penawaran dan permintaan di pasar modal (**bid-ask**), namun terhadap manfaat bagi emiten masih sedikit. Secara teori dinyatakan bahwa manfaat disclosure bagi perusahaan akan mengurangi asimetri informasi sehingga akan mengurangi biaya dana atau tingkat suku bunga hutang bagi perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk meneliti pengaruh *disclosure* pada biaya hutang, biaya modal dan risiko perusahaan. Sampel penelitian adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian menemukan bahwa (1) *disclosure* tidak mempengaruhi biaya dana dari hutang dan biaya modal, (2) *disclosure* mempengaruhi tingkat risiko perusahaan. Disarankan agar perbankan dalam menentukan tingkat suku bunga pinjaman tidak perlu seragam tetapi memperhatikan resiko perusahaan.

**Kata kunci :** *disclosure,, biaya dana, risiko perusahaan, cost of capital*

### **Pendahuluan**

Masalah ekonomi informasi menjadi menarik untuk diteliti semenjak hadiah nobel diberikakepada Akerlof, A. Michael Spence dan Stiglitz. Asimetri informasi mempengaruhi tingkat risiko sehingga asimetri tinggi akan berpengaruh pada tingkat bunga di pasar kredit (Akerlof, 1970; Stiglitz dan Weiss, 1981; Berger dkk., 2001; Ivashika, 2009; Moerman, 2010; Apergis dan Stebunous, 2013). Makin *disclosure* perusahaan makin kecil asimetri informasi yang terjadi.

Kaitan asimetri informasi dengan *disclosure informasi* dikemukakan oleh Diamond dan Verrechia (1991), Botosan (1997), Komalasari (2001), Mardiyani, (2002)., dimana biaya modal diukur dengan biaya ekuitas yaitu biaya modal di bursa efek untuk investor bukan bagi perusahaan penerbit disclosure.

Laporan keuangan tahunan merupakan media utama penyampaian informasi oleh manajemen ke pihak-pihak luar perusahaan yang memerlukan informasi tentang perusahaan untuk pengambilan keputusan. Informasi

yang disampaikan dalam laporan keuangan dikelompokkan dalam *mandatory disclosure* dan *voluntary disclosure*. *Disclosure* adalah sinyal yang diberikan oleh manajer kepada investor tentang kondisi perusahaan guna mengambil keputusan dan mengurangi kesenjangan informasi (Chang dkk., 1983; Komalasari, 2002; Mardiyah, 2002).

Pemerintah melalui Surat Keputusan Bapepam Tanggal 13 Maret 2000 tentang Pedoman Penyajian Laporan Keuangan yang kemudian disempurnakan dengan Surat Edaran Ketua Bapepam nomor 02/PM/2002 memberikan ketentuan tentang kewajiban minimal yang harus diungkapkan dalam laporan keuangan. Dengan ketentuan ini maka diharapkan pemakai laporan keuangan memperoleh informasi yang mencukupi untuk pengambilan keputusan dan mengurangi asimetri informasi yang ada.

Jogiyanto (2008) mengemukakan perusahaan yang melakukan *go public* akan meningkatkan *disclosure* informasi ke pasar. *Disclosure* ke pasar memerlukan biaya namun salah satu tujuannya adalah untuk menurunkan biaya modal/dana yaitu biaya kebutuhan modal perusahaan

untuk operasional perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *disclosure* terhadap biaya modal atau biaya dana perusahaan. Biaya modal pada penelitian ini adalah biaya dana yaitu dana untuk modal kerja, modal investasi yang meliputi tingkat biaya bunga hutang dan biaya perusahaan dari biaya modal saham. Dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi kebijakan tentang manfaat *disclosure* bagi perusahaan sehingga akan lebih meningkatkan transparansi.

#### **Tinjauan Pustaka Dan Pengembangan Hipotesis Teori Asimetri Informasi**

Artikel tentang asimetri informasi saat menarik diteliti sejak Akerlof (1970) menulis informasi asimetri harga pada pasar *lemons*. Akerlof mengungkapkan, dipasar, penjual memiliki informasi lebih banyak dari pembeli. Akibatnya pembeli akan hati-hati dengan cara menawar serendah mungkin sehingga keseimbangan pasar akan sulit terbentuk, untuk itu disarankan reputasi penjual menjadi solusi. Lebih lanjut Akerlof juga menjelaskan asimetri informasi yang terjadi di pasar kredit dan khususnya banyak terjadi di negara-negara sedang berkembang, maka suku

bunga yang tinggi dikenakan bank, untuk mengantisipasi asimetri informasi debitor secara lengkap melalui reputasi debitor. Spence (1973) menguraikan adanya asimetri informasi di pasar tenaga kerja, dimana, solusinya adalah pihak perusahaan akan menseleksi calon pendaftarannya menggunakan sinyal berupa tingkat pendidikan calon pekerja, surat kelakuan baik, cek kesehatan dll. Pekerja yang memiliki keahlian memadai adalah yang memiliki pendidikan mencukupi, dengan demikian tingkat pendidikan memiliki korelasi positif dengan produktifitas pekerja. Stiglitz dan Rothschild (1976) mengembangkan tulisan pertamanya tentang asimetri informasi pada pasar asuransi, dengan memperkenalkan konsep *screening* yaitu dengan menawarkan berbagai macam kontrak yang mendorong agen untuk memperoleh informasi yang akurat tentang risikonya melalui suatu proses seleksi diri sendiri. Berle dan Means (1933) adalah ekonom yang pertama yang secara spesifik mengidentifikasi asimetri informasi sebagai problem untuk manajemen perusahaan yang disebutnya dengan problem keagenan, yang merupakan masalah klasik dari

asimetri informasi. Simon (1955) mengaitkannya dengan *bounded rationality*. Vickrey (1961) dan Mirrelees (1971) menyatakan informasi memiliki nilai, ketidak-sempurnaan informasi ini dapat menyebabkan ketidakefisienan.

Implimentasi asimetri informasi ini dilanjutkan oleh Smith (1776) dengan melihat ada perilaku debitor yang berbeda ketika terjadi perubahan tingkat suku bunga di pasar kredit. Walras (1874) menemukan keseimbangan umum tidak tercapai karena ada proses informasi. Walras (1874), Rosser, (2001) mengemukakan adanya masalah informasi yang serius pada sektor riil. Terkait dengan negara, Hayek (1945) menemukan bahwa model sentralistis tidak efisien karena adanya asimetri informasi. Stiglitz dan Weiss (1981) menjelaskan untuk mengurangi asimetri informasi, perbankan akan menggunakan suku bunga sebagai alat *screening*. Debitor dengan asimetri informasi yang tinggi akan dikenakan suku bunga tinggi, dan sebaliknya. Berger, Klepper dan Udell (2001) meneliti pengaruh asimetri informasi terhadap tingkat spread bank dengan sampel Negara Argentina dan beberapa Negara Amerika latin

hasinyal menemukan bahwa asimetri informasi berpengaruh positif terhadap spread bank. Gaul dan Stebunous (2008) meneliti adanya asimetri informasi di pasar kredit menemukan bahwa di pasar kredit terdapat asimetri informasi dan pengusaha berusaha melakukan asimetri informasi untuk memperoleh keuntungan. Ivashika V (2009), Moerman (2010) menemukan bahwa asimetri informasi mempengaruhi suku bunga dan jangka waktu kredit. Apergis dan Alevizopoulou (2013) menemukan bahwa asimetri informasi mempengaruhi pertumbuhan kredit.

#### **Teori Disclosure**

Laporan keuangan akan mengkomunikasikan informasi kondisi keuangan dan informasi lainnya kepada pemegang saham, kreditor dan stakeholder lainnya. Informasi yang diungkap dalam laporan keuangan meliputi laporan wajib (*mandatory disclosure*) dan *disclosure sukarela* (*voluntary disclosure*). *Disclosure wajib* di Indonesia diatur oleh Bapepam melalui surat keputusan Ketua Bapepam No.Kep-17/PM/1995 yang disempurnakan dengan Surat Keputusan Ketua Bapepam nomor Kep-97/PM/1996. SK Bapepam No

Kep-06/PM/2000 berisi tentang Penyajian Laporan Keuangan dan SE Ketua Bapepam no.02/PM/2002 tentang pedoman penyajian dan *disclosure* laporan keuangan emiten atau perusahaan publik. Laporan keuangan disusun sesuai dengan prinsip akuntansi Indonesia dengan menggunakan standar laporan keuangan dunia (IFRS). *Disclosure sukarela* merupakan informasi yang melebihi dari yang diwajibkan oleh peraturan dan merupakan inisiatif manajemen untuk memberikan informasi keuangan atau informasi lainnya yang relevan untuk keputusan para stakeholder (Meek, Robert dan Gray, 1995).

#### **Pengaruh Disclosure Terhadap Biaya Modal**

Terdapat beberapa penelitian tentang pengaruh *disclosure* terhadap biaya modal/capital dengan proksi pengukuran *bid-ask*. Dye (1990), Botosan (1997) menemukan bahwa *disclosure* memiliki pengaruh terhadap biaya modal. Komalasari dan Baridwan (2001), Mardiyah (2002) menemukan bahwa makin besar *disclosure* makin kecil asimetri informasi sehingga semakin kecil biaya modal. Putri (2013) menemukan makin banyak perusahaan melakukan makin menurun risiko perusahaan.



### **Pengembangan Hipotesis Pengaruh *Disclosure* terhadap Biaya Dana**

Manajemen dalam membuat keputusan tentang disclosure mempertimbangkan biaya dan manfaat. Pertimbangan manfaat adalah manfaat bagi manajemen. *Disclosure* informasi memerlukan biaya sehingga perusahaan yang *go public* biaya *disclosure* makin besar (Jogiyanto, (2012). Peraturan pemerintah tentang disclosure lebih menekankan manfaat *disclosure* bagi investor dan calon investor sehingga manfaat *disclosure* masih dirasakan di pasar sekunder yaitu di bursa saham.

Demsetz (1968), Copeland dan Galai (1983), Diamond dan Verrechia (1991), Botosan (1997) menemukan bahwa *disclosure* mempengaruhi biaya modal. Namun Klein dan Bawa (1976), Hamda dan Linn (1983), Clarkson dkk. (1996) . menemukan hal yang berbeda bahwa tingkat *disclosure* tidak berpengaruh terhadap pada biaya modal. Ketidakkonsistenan ini diduga disebabkan karena ukuran perusahaan yang berbeda, untuk UMKM, *disclosure* akan berpengaruh negatif pada biaya dana, sedangkan untuk perusahaan besar sebaliknya. Perusahaan

dalam menghasilkan informasi memerlukan biaya sehingga perusahaan akan mempertimangkan manfaat dan biayanya. Jogiyanto (2012) mengungkap bahwa keuntungan dari perusahaan yang *go public* adalah kemudahan akses pasar sehingga kemudahan memperoleh dana dan biaya dana yang lebih murah. Berdasarkan hal tersebut maka hipotesis yang diturunkan sbb:

$H_1$  : *Disclosure* berpengaruh negatif terhadap biaya dana bagi perusahaan yang mengungkapkan.

*Disclosure* membuat informasi tentang perusahaan makin banyak sehingga pengambilan keputusan lebih baik. Dengan informasi yang makin banyak, asimetri informasi akan semakin berkurang. Asimetri informasi adalah perbedaan tingkat informasi yang dimiliki oleh pihak yang bertransaksi. Maka dengan adanya pengungkapan wajib dan sukarela hipotesa yang diturunkan sebagai berikut:

$H_2$  : *Disclosure* berpengaruh negatif terhadap tingkat risiko perusahaan.

Tingkat asimetri informasi mempengaruhi tingkat suku bunga (Akerlof, 1970; Stiglitz dan Weiss, 1981, Ivashika, 2009; Moerman, 2010). Dengan demikian

perusahaan yang mengungkapkan informasi ke pasar berharap biaya bunga atas hutang dan biaya atas penjualan saham akan semakin kecil, dengan demikian diharapkan tingkat disclosure akan berpengaruh negatif terhadap biaya dana sehingga hipotesis sbb:

H<sub>3</sub> : *Disclosure* berpengaruh negatif terhadap tingkat bunga hutang perusahaan

### Metodologi

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia, Bapepam, PT Indonesian Capital Market Electronic Library, data dari internet [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), yahoo finance dan dari bi.go.id. Sampel penelitian adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang mempublikasi laporan keuangan tahun 2009 sampai dengan tahun 2016.. Sampel perusahaan yang terpilih sebanyak 35 perusahaan.

### Pengukuran Variabel

Penggunaan indeks *disclosure* mengacu pada penelitian Botosan (1997) yaitu = Jumlah item disclosure/ jumlah yang seharusnya. Biaya hutang dihitung tingkat bunga atas pinjaman. Pengukuran *cost of capital* atau *cost of fund* adalah biaya dana yang diperoleh untuk

menjalankan usaha yaitu dari hutang dan dari modal saham yang diukur secara rata-rata tertimbang. Perusahaan memperoleh dana dari hutang yang menimbulkan beban bunga dan dari modal yang menimbulkan beban biaya modal. Pengukuran Biaya dana penelitian ini adalah :

$$WACC = \frac{E}{V} * Re + \frac{D}{V} * Rd * (1 - Tc)$$

Re = biaya dana equitas

Rd = biaya bunga hutang

E = market value of the firm's equity

D = market value of the firm's debt

V = E + D

E/V = percentage of financing that is equity

D/V = percentage of financing that is debt

Tc = corporate tax rate

### Alat Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis digunakan statistic multivariate yaitu regresi, dengan model ekonometrik sebagai berikut:

$$\text{Biaya bunga} = \alpha + \beta_1 (\text{Disclosure}) + \beta_3 \text{ Size} + e$$

$$\text{Asimetri Informasi} = \alpha + \beta_1 (\text{Disclosure}) + \beta_3 \text{ Size} + e$$

$$\text{Biaya dana} = \alpha + \beta_1 (\text{Disclosure}) + \beta_3 \text{ Size} + e$$

### Hasil Dan Pembahasan Pengaruh Disclosure Terhadap Biaya Dana

Berdasarkan regresi linear sederhana diperoleh hasil bb:

Tabel. Hasil Regresi Pengaruh *Disclosure* Terhadap Beban Bunga

		t stat	F test	R-squar e	Keteranga n
int	0,144	0,0002	0,111	0,0337	Tidak signifikan
X1	0,001	0,916			Tidak signifikan

*Disclosure* tidak mempengaruhi biaya bunga bagi emiten. Hasil uji ini bertentangan dengan teori. Hal ini dikarenakan ketika . perusahaan melakukan disclosure, perusahaan akan mempertimbangkan biaya dan manfaat. Bila manfaat yang diperoleh lebih besar daripada biayanya, maka motivasi emiten untuk melakukan disclosure lebih tinggi.

Biaya bunga bank atas hutang ternyata tidak dipengaruhi secara signifikan oleh tindakan disclosure ini. Hal ini menunjukkan bahwa bank selama ini belum banyak mempertimbangkan variabel disclosure dalam menentukan suku bunga, lebih nyaman menggunakan system bunga yang seragam. Tingkat suku bunga bank pada debitur yang dikenakan secara sama besar membuat tingkat disclosure tidak mempengaruhi biaya dana.

### Pengaruh Disclosure pada Risiko

Disclosure mempengaruhi asimetri informasi sehingga akan mempengaruhi tingkat risiko perusahaan. Pada penelitian ini risiko perusahaan diukur dengan beta pasar. Adapun hasil pengujian pengaruh disclosure terhadap risiko sebagai berikut ini.

Tabel. Pengaruh Disclosure Terhadap Tingkat Risiko

		t-stat	F test	R2	Ket
Intersep	0,260	4,196	6,173	0,1576	Signifikan
X1	-0,40	-2,48			Signifikan

Dari hasil pengujian menunjukkan bahwa *disclosure* mengurangi asimetri informasi sehingga menurunkan tingkat risiko perusahaan. Makin banyak perusahaan melakukan disclosure, makin kecil risiko perusahaan. Disclosure akan mengurangi fluktuasi nilai saham pada nilai pasar sehingga disclosure memberikan manfaat pada tingkat risiko pasar.

### Pengaruh Disclosure terhadap Biaya Dana

Disclosure mempengaruhi asimetri informasi sehingga akan mempengaruhi tingkat biaya modal yang pada penelitian ini menggunakan *capital asset pricing model*.. Adapun pengaruh *disclosure*

terhadap biaya modal sebagai berikut ini.

**Tabel. Pengaruh *Disclosure* Terhadap Biaya Dana**

		t-stat	Ftest	R2	Keterangan
intertemporal	5,661	5,004	2,137	0,153	Tidak Signifikan
X1	-4,3690	-1,461			Tidak Signifikan

Penelitian ini menemukan bahwa *disclosure* mempunyai hubungan negative terhadap biaya modal, namun pengaruhnya tidak signifikan. Hasil ini berbeda dengan teori dan beberapa penelitian terdahulu. Hal ini terjadi karena biaya bunga bank biasanya dikenakan seragam kurang berdasarkan biaya modal.

**Simpulan Dan Rekomendasi**

**Simpulan**

1. Tingkat disclosure tidak signifikan mempengaruhi biaya dana khususnya tingkat bunga dan biaya modal
2. Tingkat disclosure signifikan mempengaruhi tingkat risiko..

**Rekomendasi**

1. Penelitian ini diperluas dengan sampel perusahaan yang melakukan pencarian dana berupa hutang obligasi apakah tingkat disclosure akan mempengaruhi harga obligasi.

2. Sampel perusahaan adalah perusahaan yang melakukan *right issue* sehingga dengan tingkat disclosure akan mempengaruhi *undervalue* atau *overvalue* saham.

**Referensi**

Akerlof. G.A, 1970;”The Market for”lemons: Quality Uncertainty and the Market Mechanism” *The Quarterly Journal of Economics*, vol.84. No.3 Aug. pp.488-500

Ariccia, G.D. 1998;” Asymmetric Information and the Market Structure of the Banking Industry”, *IMW Working Paper*, June. Pp 1-31.

Atiase Rowland K, 1985.”Predisclosure Information, Firm Capitalization and Security Price Behavior Around Earnings Announcements” *Journal of Accounting Research* vol.23. no.1 Spring, 21-36.

Botosan, Cristine A. 1997;” Disclosure Level and The Cost of Equity Capital” *The Accounting Review*. Vol. 7 No.3. July; 323-349

Freeman, R.H. 1987 :” The Association Between Accounting Earnings and Security Return for Large and Small Firms” *Journal of Accounting and Economics* 9, 195-228.

Fungacova Z., Godlewski dan Weill, 2009, “ Asymmetric

- Information and Loan Spread in Rusia: Evidence from Syndication Loans” *Working paper, google.com*.
- Gupta, M.C.R., dan Heffner, 1972, “A Cluster Analysis Study of Financial Ratios and Industry Characteristics” *Journal of Accounting Research*, Spring. 77-94.
- Hahm, J.H. & Mishkin, F.S. 2000; “The Korean Financial crisis: an asymmetric information perspective”, *Emerging Markets Review*. pp21-52.
- Holod D. & Peek, J. 2004; “Asymmetric Information and Liquidity Constrains : A More Complete Test”. *Departement of Economics, University of Kentucky, Lexington*. *Google.com*.
- Ivashika V. 2009. “Asymmetric information effects on loan spread” *Journal of Financial Economics*, vol.92 issue, May, pp. 300-319.
- Jogiyanto, H.M. 2010; “ Teori Portofolio dan Analisis Investasi” Edisi 7, *BPFE Jogjakarta*.
- Kelly, K. dan Patricia, M.T., 2010: “The Effects of Profit-Sharing and Feedback on Sustainability of Cooperation”, *Journal of Management Accounting Research*, Vol.22, pp.251-269.
- Khomasyah dan Susanti, 2003 “Disclosure Asimetri Informasi dan Cost of Capital” *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol.5. No.3 Desember 237-257.
- Komalasari, Puput dan Baridwan Z, 2001” Asimetri Informasi dan Cost of Equity Capital” *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia Vol.4 No.2 Januari* 64-81.
- Kuang, Xi dan Moser, D.V. 2009, “Reciprocity and the Effectiveness of Optimal Agency Contracts”, *The Accounting Review* Vol.84.No.5, pp.1671-1694.
- Livingston M. 1977; “Industry Movement of Common Stocks”, *The Journal of Finance*, June, 861-874.
- Mardiyah, AA. 2002; “ Pengaruh Asimetri Informasi dan Disclosure terhadap Cost of Capital” *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia Vol2 Mei*; 229-256.
- Moerman, R.W.2010.” The Impact of Information Asymetry on Debt Pricing and Maturity” *Chicago Booth School of Business, google.com*.
- Rabin M (1993); “Incorporating Fairness into Game Theory and Economics”, *American Economic Review* 83, pp.1282-1302.
- Reburn J.P. 1994; “ A Note of Firm Size, Information Availability and Market Reaction to US Stock Ownership Reporting Announcements” *Journal of Business and Accounting*, April 445-455.
- Rosset Jr. J.B., 2001; “A Nobel Prize for Asymmetric Information: The Economic

Contributions of George  
Akerlof, Michael Spence, and  
Joseph Stiglitz”  
*rosserjb@jmu.edu*, 1-46.

Schwartz, 1986:” The Battle for  
Human Nature” New York,  
Norton

Scott W.R. 2006;” Financial  
Accounting Theory”,*Pearson  
Prentice Hall*, Canada

Spence, A.M., 1973;” Job market  
signaling”, *Quarterly Journal  
of Economics*, 87. Pp.355-  
374.

Stiglitz, J.E & Rothschild,  
M.E., 1981;” Credit Rationing  
in market with imperfect  
information”, *American  
Economic Review*, 71  
pp.393-410.

