

**FAKTOR YANG MEMENGARUHI PERTUMBUHAN
PERUSAHAAN, KINERJA KEUANGAN, DAN PEMBIAYAAN
EKSTERNAL TERHADAP PENGUNGKAPAN SUKARELA
BESERTA IMPLIKASINYA TERHADAP KUALITAS LABA**

Cindy*
Synthia Madya†

ABSTRACT

The purpose of this research is to analyze the impact of growth, financial performance and external financing on voluntary disclosure and the effect of voluntary disclosure on earnings quality. Hypothesis testing is carried out by using linear regression model using data from Indonesia Stock Exchange in 2012-2015. Company growth is measured by book-to-market ratio, financial performance is measured by return on assets, external financing is measured by issue, voluntary disclosure is measured based on voluntary disclosure index, and earnings quality is measured by annual firm-specific absolute value of the residuals (accruals quality). The examination of the first model shows company's growth and financial performance has a significant positive effect on voluntary disclosure, while external financing has no effect on voluntary disclosure. The second model shows that voluntary disclosure has a significant positive impact on earnings quality.

Key words: *book-to-market ratio, financial performance, return on asset, external financing, issue*

1. PENDAHULUAN

Informasi dalam berbagai bentuk merupakan modal yang penting dalam dunia bisnis pada masa kini. Pengambil putusan membutuhkan informasi secara cepat, lengkap, dan akurat untuk menunjang kelancaran proses pengambilan putusan. Salah satu bentuk informasi adalah pelaporan keuangan.

* Universitas Katolik Indonesia Atma Jaya

† Universitas Katolik Indonesia Atma Jaya

Perusahaan wajib mengungkapkan laporan keuangan secara transparan dan lengkap guna mendukung pengambilan putusan yang lebih optimal. Laporan keuangan menurut Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 1 Tahun 2015 adalah suatu penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas. Tujuan laporan keuangan ialah memberikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja, dan arus kas entitas yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan dalam pembuatan putusan ekonomi.

Laporan keuangan dibutuhkan oleh pihak internal (manajemen) perusahaan dan eksternal (pemegang saham, konsumen, pemasok, kreditor, pemerintah, dan masyarakat umum). Pihak eksternal umumnya menghendaki pengungkapan laporan keuangan yang transparan dan akurat. Pemegang saham sebagai pihak yang telah menanamkan modalnya pada perusahaan, dan kreditor sebagai pihak yang memberikan pinjaman pada perusahaan. Begitu pula, pemerintah sebagai pihak yang memperoleh pendapatan dari pajak yang dibayarkan perusahaan tentunya membutuhkan informasi yang memiliki kriteria tersebut.

Di sisi lain, pihak internal perusahaan, dalam hal ini manajemen perusahaan, kadang kala tidak ingin menyampaikan informasi secara utuh kepada pihak eksternal. Hal ini menyebabkan terjadinya asimetri informasi. Kondisi asimetri ini terjadi pada saat terdapat perbedaan informasi yang dimiliki oleh perusahaan dengan informasi yang dimiliki oleh pihak eksternal perusahaan.

Kepentingan yang berbeda juga merupakan hal yang memicu asimetri informasi. Manajemen memiliki keinginan untuk meningkatkan kesejahteraannya, sedangkan pemegang saham berkeinginan untuk meningkatkan kekayaannya; manajemen ingin memperoleh kredit dengan bunga yang serendah-rendahnya, sedangkan kreditor menginginkan bunga setinggi-tingginya; manajemen ingin membayar pajak sekecil mungkin, tetapi pemerintah ingin mendapatkan pendapatan pajak sebesar mungkin. Adanya perbedaan kepentingan antara pihak internal dan eksternal ini dapat mendorong konflik yang merugikan kedua belah pihak. Oleh karena itu, untuk menjaga agar hubungan antara pihak internal dan pihak eksternal tetap berjalan baik, manajemen perlu menginformasikan laporan yang bersifat transparan dan akuntabel. Laporan keuangan merupakan alat yang

dapat digunakan sebagai media komunikasi antara manajemen dan pihak luar perusahaan (Jin & Machfoedz, 1998).

Laporan keuangan berfungsi sebagai pertanggungjawaban perusahaan atas kinerja yang telah dilakukan selama periode tertentu dan sebagai dasar dalam pengambil putusan. Berdasarkan PSAK No. 1, salah satu jenis laporan keuangan adalah laporan laba rugi dan penghasilan komprehensif lain. *Statement of Financial Accounting Concept (SFAC) No. 1* menyatakan bahwa umumnya informasi mengenai laba menjadi perhatian utama dalam menaksir kinerja atau sebagai bentuk pertanggungjawaban pihak manajemen. Menurut Chandrarin (2003), laba akuntansi yang berkualitas adalah laba akuntansi yang mempunyai sedikit atau tidak mengandung gangguan persepsi di dalamnya dan dapat mencerminkan kinerja keuangan yang sesungguhnya, sedangkan Ayres (1994) menyatakan bahwa laba akuntansi dapat dikatakan berkualitas bila elemen-elemen yang membentuk laba tersebut dapat diinterpretasikan dan dipahami dengan baik oleh pihak yang berkepentingan. Dalam proses pengambilan putusan, informasi tentang laba merupakan informasi yang penting bagi investor; tingginya kualitas laba yang dipublikasikan dapat mengurangi risiko yang diambil (Schipper, 2003). Oleh karena itu, kualitas laba akan menjadi pusat perhatian bagi investor untuk mengambil putusan dalam investasi.

Pada dasarnya pengungkapan informasi dalam laporan keuangan memiliki dua sifat, yaitu pengungkapan wajib, yang diatur penulisannya melalui kebijakan yang dibuat oleh lembaga keuangan, dan pengungkapan sukarela atau tidak dipaksakan. Pengungkapan wajib merupakan pengungkapan minimum yang disyaratkan oleh peraturan pasar modal suatu negara. Di Indonesia, peraturan tersebut ada di dalam Keputusan Ketua Badan Pengawasan Pasar Modal dan Lembaga Keuangan No. KEP/431/BL/2012 (Peraturan Bapepam/LK No. X.K.6) yang berisi peraturan tentang Penyampaian Laporan Tahunan Emiten atau Perusahaan Publik. Penelitian-penelitian terdahulu menyatakan bahwa pengungkapan yang bersifat sukarela memiliki kualitas informasi yang lebih baik daripada pengungkapan yang bersifat wajib. Hal itu disebabkan informasi yang termuat dalam pengungkapan sukarela merupakan pengungkapan yang sejujur-

jujurnya dari perusahaan sehingga menggambarkan keadaan nyata perusahaan tersebut. Francis, Nanda, dan Olsson (2008) melakukan penelitian untuk menguji hubungan antara pengungkapan sukarela, kualitas laba, dan biaya modal. Dalam penelitiannya, mereka menemukan hubungan antara pengungkapan sukarela dan kualitas laba perusahaan yang memiliki kualitas laba yang tinggi akan memilih untuk melakukan pengungkapan sukarela pada level yang tinggi dibandingkan perusahaan yang memiliki kualitas laba yang rendah. Selain itu, Bartholdson *et al.* (2011) dan Kangarlouei *et al.* (2013) juga menguji hal tersebut dan mendapatkan hasil serupa. Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa kualitas pengungkapan akan memengaruhi kualitas laba: semakin tinggi kualitas pengungkapan maka semakin tinggi pula kualitas laba yang dihasilkan. Keberadaan pengungkapan yang menyeluruh dalam laporan keuangan memungkinkan investor untuk menilai laba perusahaan dengan lebih akurat, sehingga informasi laba tersebut dapat memengaruhi pasar. Hal ini menunjukkan bahwa laba dilaporkan berkualitas. Akan tetapi, hal ini berlawanan dengan hasil penelitian Bahmani (2014) yang menemukan hubungan negatif antara kualitas pengungkapan dan kualitas laba.

Shubiri, Alabedallat, dan Orabi (2012) menemukan pertumbuhan perusahaan yang stabil memiliki kecenderungan untuk melakukan pengungkapan sukarela. Tingginya pertumbuhan suatu perusahaan dapat memengaruhi perusahaan untuk menggunakan pengungkapan sukarela sebagai sarana dalam menjembatani kesenjangan informasi antara manajer dan investor. Penelitian yang dilakukan Principe (2004) tidak sejalan dengan Shubiri *et al.* (2012), yang menyatakan tingginya pengungkapan yang dilakukan perusahaan dapat mengekspos peluang bisnis kepada pesaing sehingga perusahaan yang pertumbuhannya semakin tinggi, tingkat pengungkapannya pun akan semakin rendah.

Hamrouni, Miloudi, dan Benkraiem (2015) secara empiris meneliti hubungan antara pengungkapan sukarela perusahaan dan kinerja keuangan. Analisis empiris menunjukkan hubungan positif antara indeks pengungkapan dan proksi kinerja keuangan. Mereka membuktikan bahwa tingkat informasi sukarela yang diungkapkan di dalam laporan tahunan memainkan peran signifikan dalam

kinerja keuangan. Lang dan Lundholm (1993) menguji relasi antara kinerja keuangan dan kualitas pengungkapan menggunakan *return on assets* (ROA) sebagai proksi bagi kinerja keuangan. Hasilnya, ROA yang rendah akan menghasilkan kualitas pengungkapan yang rendah pula. Hal ini pun sejalan dengan penelitian Skinner (1994), Nagar, Nanda, dan Wysocki (2003), dan Simanjuntak dan Widiastuti (2004).

Benardi, Meliana, Sutrisno, dan Assih (2009) menemukan hal sebaliknya. Hasil yang didapatkan Benardi *et al.* (2009) adalah profitabilitas perusahaan tidak berpengaruh pada luas pengungkapan. Alasannya ialah tingginya kinerja keuangan merupakan keharusan karena kondisi keuangan yang profit akan memudahkan perusahaan menjalankan operasionalnya sehari-sehari. Frankel, McNichols, dan Wilson (1995) menguji relasi antara pembiayaan eksternal dan tingkat pengungkapan yang dilakukan oleh perusahaan. Mereka menemukan bahwa terdapat hubungan positif antara pembiayaan eksternal dan aktivitas pengungkapan. Alasannya ialah perusahaan dengan pembiayaan eksternal akan memiliki inisiatif yang lebih tinggi untuk melakukan pengungkapan sukarela. Dalam teori struktur modal, pembiayaan eksternal merupakan sumber modal yang diperoleh dari luar perusahaan. Dana yang berasal dari sumber eksternal adalah dana yang berasal dari kreditur dan pemegang saham publik. Kepemilikan saham oleh publik memberikan arti bahwa publik ikut mengambil bagian kepemilikan perusahaan sebesar porsi saham yang dimilikinya terhadap perusahaan tersebut sehingga pemegang saham publik juga memiliki kepentingan terhadap informasi perusahaan. Oleh karena itu, semakin besar kepemilikan publik terhadap perusahaan, pengungkapan sukarela yang dapat menjadi alat pengawas kinerja diharapkan semakin luas. Akan tetapi, hal ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Frost (1996). Ia menemukan bahwa pembiayaan eksternal dapat menurunkan pengungkapan sukarela yang dilakukan oleh perusahaan. Variasi hasil penelitian yang berbeda memberikan ruang lingkup untuk dilakukan penelitian lebih lanjut. Penelitian ini memiliki judul Faktor yang Memengaruhi Pertumbuhan Perusahaan, Kinerja Keuangan, dan Pembiayaan Eksternal terhadap Pengungkapan Sukarela beserta Implikasinya terhadap Kualitas Laba.

2. TINJAUAN LITERTUR

Teori Sinyal

Teori sinyal menggambarkan perilaku dua pihak (manajemen perusahaan dan investor) yang memiliki akses ke informasi yang berbeda. Pihak yang memberikan signal (manajemen perusahaan) harus memilih sinyal seperti apakah yang akan disampaikan dan bagaimana mengomunikasikan sinyal informasi tersebut, dan pihak lain, penerima dalam hal ini adalah investor, harus memilih cara menafsirkan sinyal. Teori sinyal didasarkan pada asumsi bahwa informasi yang diterima oleh masing-masing pihak tidak sama. Dengan kata lain, teori sinyal berkaitan dengan asimetri informasi. Teori sinyal menunjukkan asimetri informasi antara manajemen perusahaan dan pihak-pihak yang berkepentingan dengan informasi. Untuk itu, manajer perlu memberikan informasi bagi pihak-pihak yang berkepentingan melalui penerbitan laporan tahunan dan laporan keuangan. Teori sinyal mengemukakan bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik. Sinyal dapat berupa promosi atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain. Pengungkapan sukarela merupakan salah satu sinyal baik yang diberikan oleh manajemen kepada para investor melalui pengungkapan sukarela. Investor dapat melihat kesungguhan dari manajemen perusahaan untuk memberikan informasi yang akurat mengenai bagaimana perusahaan dijalankan (Aboody & Lev, 2000) Penyampaian signal informasi yang akurat dapat memberikan rasa aman bagi investor mengenai keberlangsungan laba perusahaan; laba yang *sustain* menggambarkan laba yang berkualitas.

Kualitas Laba

Laba dikatakan memiliki kualitas yang tinggi jika dapat meningkatkan efisiensi di pasar modal. Oleh karena itu, umumnya investor dan pengguna laporan keuangan lainnya akan lebih tertarik pada laba yang memiliki kualitas yang tinggi. Kualitas laba sering digunakan dalam berbagai studi empiris untuk menunjukkan

tren dari waktu ke waktu, untuk mengevaluasi perubahan yang ada di standar akuntansi dan institusi-institusi lainnya, dan untuk membandingkan sistem pelaporan keuangan di berbagai negara. Financial Accounting Standards Board (FASB) dan International Accounting Standards Board (IASB) menyatakan enam karakteristik kualitatif yang harus dimiliki sebuah informasi agar dapat dikatakan berkualitas, yakni *relevance*, *faithful representation*, *comparability*, *verifiability*, *timeliness*, dan *understandability*.

Chandrarin (2003) menyatakan bahwa laba akuntansi yang berkualitas adalah laba akuntansi yang mempunyai sedikit atau tidak mengandung gangguan persepsi di dalamnya dan dapat mencerminkan kinerja keuangan yang sesungguhnya. Dalam proses pengambilan putusan, informasi tentang laba merupakan informasi penting bagi investor, tingginya kualitas laba yang dipublikasikan dapat mengurangi risiko yang diambil (Schipper, 2004).

Francis *et al.* (2008) mengidentifikasi *accruals quality*, *persistence*, *predictability*, *smoothness*, *value relevance*, *timeliness*, dan *conservatism* sebagai atribut laba. Ketujuh atribut laba dibagi dua bagian, yakni *accounting based* dan *market based*. Perbedaan kedua bagian ini terletak pada asumsi mengenai fungsi laporan keuangan yang pada akhirnya memengaruhi pengukuran kualitas laba. Pengukuran kualitas laba dengan *accounting based* berasumsi bahwa laba berfungsi mengalokasikan arus kas ke periode pelaporan dengan *accruals*, sedangkan *market-based* berasumsi bahwa laba berfungsi merefleksikan *economic income* berupa pengembalian saham.

Kualitas Akrua

Dalam asumsi akrual, pendapatan akan diakui saat diperoleh dan pengeluaran saat dibebankan tanpa mempertimbangkan arus masuk keluar kas. Kieso (2011) menyatakan bahwa akuntansi berbasis akrual akan lebih membantu pengguna laporan keuangan untuk memprediksi arus kas masa yang akan datang dengan melaporkan transaksi pada saat transaksi itu terjadi, bukan pada saat kas diterima atau dibayar. Penggunaan basis akrual pada dasarnya akan memberikan keuntungan kepada para pemakai laporan keuangan karena akan memberikan gambaran perusahaan yang lebih nyata. Hal ini pun diperkuat oleh Porter *et al.*

(2004) yang menyampaikan bahwa pendapatan dalam bisnis akrual merupakan indikator yang lebih baik untuk memprediksi arus kas masuk dan keluar pada masa yang akan datang. Dalam penelitian ini, pengukuran kualitas laba menggunakan proksi kualitas akrual yang didasarkan pada penelitian Francis *et al.* (2008). Karena model Dechow dan Dichev (2002) terbatas untuk mengukur *current accrual*, diperlukan proksi tambahan untuk mengukur *abnormal accrual*. *Abnormal accrual* diproksikan dengan variabel pendapatan dan *property, plant and equipment* (PPE). Adanya penambahan variabel ini bertujuan menunjukkan kinerja perusahaan, dan penambahan variabel bertujuan memasukkan aspek depresiasi.

Pengungkapan Sukarela

Transparansi dan pengungkapan merupakan dua pilar utama dari tata kelola perusahaan dan umumnya pengungkapan akan digunakan sebagai dasar untuk mengambil putusan oleh *stakeholders*. SFAC No. 1 menyatakan bahwa laporan keuangan harus menyajikan informasi yang berguna bagi investor, calon investor, kreditor, dan pemakai lainnya dalam pengambilan putusan investasi, kredit, atau putusan lainnya. Informasi yang baik adalah informasi yang dapat dipahami oleh penggunanya dan mencegah timbulnya kesalahan interpretasi. Oleh karena itu, laporan keuangan harus disertai pengungkapan yang cukup, artinya informasi yang disajikan tidak berlebihan, tetapi juga tidak kurang sehingga dapat membantu pengguna untuk mengetahui keadaan perusahaan yang sebenarnya.

Pengungkapan informasi di laporan keuangan umumnya dibagi dua kelompok, yaitu pengungkapan wajib, yang diatur penulisannya melalui kebijakan yang dibuat oleh lembaga keuangan, dan pengungkapan sukarela atau tidak dipaksakan. Pengungkapan wajib merupakan pengungkapan minimum yang disyaratkan oleh peraturan pasar modal suatu negara (Healy & Palepu, 2001). Di Indonesia, peraturan tersebut ada di dalam Keputusan Ketua Badan Pengawasan Pasar Modal dan Lembaga Keuangan No. KEP/431/BL/2012 (Peraturan Bapepam/LK No. X.K.6) yang berisi peraturan tentang penyampaian laporan tahunan emiten atau perusahaan publik. Regulasi ini bertujuan melindungi kepentingan investor dan mengurangi asimetri informasi antara pihak manajemen

dan investor. Pengungkapan sukarela berisi informasi yang disampaikan secara sukarela oleh perusahaan di luar pengungkapan wajib (Nuswandari, 2009). Akan tetapi, pengungkapan sukarela umumnya akan direkomendasikan oleh otoritas yang berwenang (Hassan & Marston, 2010). Pengungkapan jenis ini tidak memiliki tuntutan wajib untuk diungkapkan, tetapi dengan adanya pengungkapan sukarela diharapkan akan memenuhi kebutuhan informasi para investor. Selain itu, pengungkapan sukarela dipandang sebagai salah satu cara untuk meningkatkan kredibilitas perusahaan karena membantu investor dalam memahami perusahaan dengan lebih mendalam.

Pertumbuhan Perusahaan

Sebuah perusahaan dikatakan bertumbuh jika berkembang pesat dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan sejenis lainnya. Pertumbuhan perusahaan umumnya dapat diartikan sebagai kemampuan perusahaan untuk meningkatkan pendapatan tahunan lebih tinggi daripada rata-rata pendapatan perusahaan lain dalam industri yang sama selama periode yang berkelanjutan.

Menurut Scarpetta dan Schivardi (2005), pertumbuhan perusahaan tidak hanya dikaitkan dalam hal penciptaan lapangan kerja baru, tetapi juga dalam hal pertumbuhan produktivitas. Pengertian ini sejalan dengan pemahaman yang disampaikan oleh Saidi (2004) bahwa pertumbuhan adalah perubahan yang dapat berbentuk penurunan atau pun peningkatan total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan.

Pertumbuhan yang terjadi pada perusahaan dapat bersumber baik dari pihak eksternal maupun internal. Dalam penelitian ini, penulis akan menggunakan ukuran pertumbuhan dari pertumbuhan eksternal yang didasarkan pada respon pasar (harga saham), yakni *book to market ratio*. Hal ini sejalan dengan penelitian Bamber dan Cheon (1998) dan Nagar *et al.* (2003) yang menggunakan rasio *book to market* sebagai proksi untuk menganalisis pertumbuhan perusahaan.

Kinerja Keuangan

Kinerja perusahaan adalah suatu tampilan keadaan secara utuh atas perusahaan selama periode waktu tertentu dan merupakan hasil atau prestasi yang

dipengaruhi oleh kegiatan operasional perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya yang dimiliki (Srimindarti, 2008). Tujuan penilaian kinerja, selain membantu investor dalam menilai suatu perusahaan, bagi internal perusahaan sendiri, juga memotivasi karyawan dalam mencapai sasaran organisasi dan mematuhi standar-standar yang ada di dalam perusahaan agar dapat mencapai sasaran sesuai dengan visi serta misi perusahaan. Secara umum, kinerja perusahaan terdiri atas dua jenis, yaitu kinerja keuangan dan kinerja nonkeuangan.

Penilaian kinerja keuangan dilakukan untuk mengetahui hasil tindakan yang telah dilakukan pada masa lalu. Kinerja keuangan dapat diartikan sebagai prestasi yang dicapai perusahaan dalam periode tertentu yang mencerminkan tingkat kesehatan perusahaan tertentu (Sugiyarso & Winarni, 2006). Penilaian kinerja keuangan perusahaan didasarkan pada data keuangan yang dipublikasikan yang dibuat sesuai dengan prinsip akuntansi keuangan yang berlaku umum. Informasi posisi keuangan dan kinerja keuangan pada masa lalu sering kali dijadikan dasar untuk memprediksi posisi dan kinerja pada masa depan.

Dalam menilai kinerja keuangan perusahaan, metode yang paling sering digunakan untuk mengukur kinerja keuangan adalah analisis rasio keuangan, yang datanya diambil berdasarkan laporan keuangan perusahaan pada periode tertentu. Analisis rasio keuangan ini diklasifikasikan dalam enam kelompok utama, yaitu *short term solvency* atau *liquidity ratio*, *long term solvency*, atau *financial leverage ratio*, *asset Utilization* atau *turnover ratio*, *profitability ratio*, *market value ratio*, *internal and sustainable growth ratio*.

Return on Assets (ROA)

ROA, atau disebut hasil pengembalian atas aktiva total, menggambarkan tingkat laba yang dihasilkan per satuan rupiah dari aktiva. ROA juga digunakan untuk mengukur tingkat efektivitas pemakaian total sumber daya oleh perusahaan. Dengan kata lain, ROA menunjukkan seberapa besar efisien aset yang digunakan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan (Neddles, Powers, & Crosson, 2007).

Tujuan utama aset perusahaan ialah untuk menghasilkan pendapatan. ROA pun dapat membantu manajemen atau investor untuk melihat seberapa baik perusahaan mengonversi investasi menjadi aset dan aset menjadi laba, dan

menjadi indikator dalam melihat tingkat produktivitas perusahaan. ROA yang positif menunjukkan bahwa perusahaan berhasil menggunakan aktivasnya dalam beroperasi sehingga mampu menghasilkan laba bagi perusahaan tersebut; begitu pula sebaliknya. Dalam pengujiannya, Setiawan (2001) menemukan penggunaan aktiva yang tidak efisien, seperti uang kas yang berlebihan, banyaknya persediaan yang menganggur, aktiva tetap yang beroperasi di bawah kapasitas normal, dan lainnya yang dapat menyebabkan ROA rendah pada suatu perusahaan. Umumnya, ROA yang lebih tinggi akan lebih menarik investor karena menunjukkan bahwa perusahaan lebih efektif dalam pengelolaan asetnya. Rasio ROA juga berguna untuk membandingkan perusahaan yang berada dalam industri yang sama.

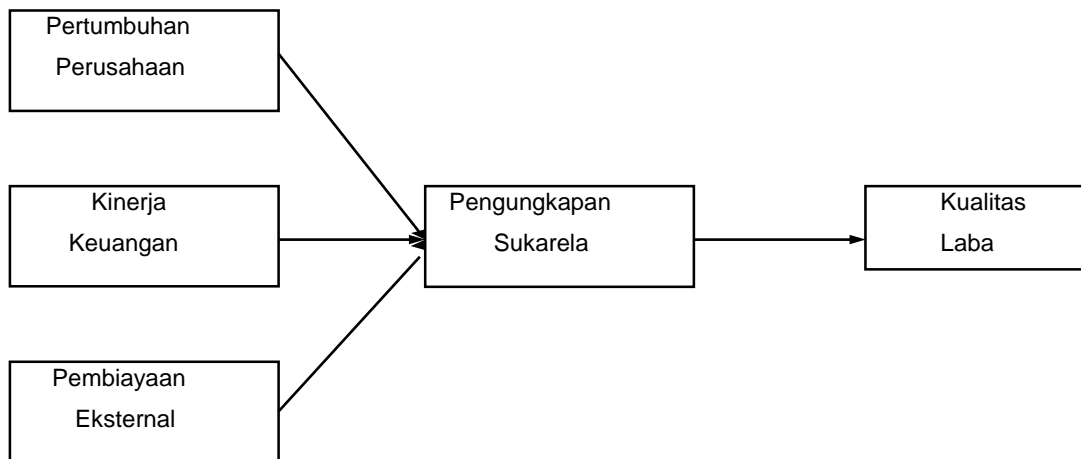
Pembiayaan Eksternal

Aktivitas pembiayaan adalah aktivitas yang mengakibatkan perubahan dalam jumlah serta komposisi kontribusi modal dan pinjaman entitas (PSAK 2, 2015). Pembiayaan umumnya diperlukan ketika bisnis mulai beroperasi, ketika perusahaan akan memperluas usahanya, atau perusahaan sedang mengalami penurunan karena krisis ekonomi (Chiang, Di, & Hanke, 2010). Pembiayaan eksternal dalam teori struktur modal dapat didefinisikan sebagai modal yang diperoleh dari luar perusahaan. Menurut Myers, Brealey, dan Allen (2006), langkah yang umumnya dilakukan perusahaan untuk memperoleh pembiayaan eksternal ialah menerbitkan saham, menerbitkan obligasi, dan memperoleh pinjaman bank. Francis *et al.* (2008) menggunakan proksi *issue* dalam menganalisis pembiayaan eksternal. *Issue* dihitung dengan menggunakan metode *scoring*, yakni memberi nilai satu jika jumlah saham perusahaan yang beredar naik sebesar 20% atau lebih dibandingkan tahun sebelumnya dan memberi nilai nol jika jumlah saham perusahaan yang beredar naik kurang dari 20% atau turun.

Model Penelitian

Penelitian ini bertujuan melihat pengaruh pertumbuhan perusahaan, kinerja keuangan, dan pembiayaan eksternal terhadap pengungkapan sukarela. Selain itu, penulis juga ingin mencari pengaruh pengungkapan sukarela terhadap kualitas laba. Secara sistematis, pola hubungan variabel dalam penelitian ini dapat

digambarkan secara berikut:



Gambar 3.1 : Model Penelitian

Hipotesis Konseptual

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Pengungkapan Sukarela

Shubiri *et al.* (2012) menemukan pertumbuhan perusahaan yang stabil memiliki kecenderungan untuk melakukan pengungkapan sukarela. Tingginya pertumbuhan suatu perusahaan dapat memengaruhi perusahaan untuk menggunakan pengungkapan sukarela sebagai sarana dalam menjembatani kesenjangan informasi antara manajer dan investor. Hal ini juga didukung oleh Chau dan Gray (2010) yang menyatakan bahwa perusahaan dengan pertumbuhan yang tinggi cenderung mengungkapkan lebih banyak informasi untuk mengurangi asimetri informasi yang tinggi antara manajer dan investor. Ketika pertumbuhan perusahaan meningkat, tidak dapat dipungkiri akan terjadi kesenjangan informasi yang tinggi antara manajer dan investor. Oleh karena itu, untuk menjaga relasi perusahaan dan investor serta mempertahankan pertumbuhan perusahaan, tingkat pengungkapan sukarela yang dilakukan pun akan meningkat pula. Berdasarkan pemaparan tersebut, hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah

H1: Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif pada pengungkapan sukarela

Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Pengungkapan Sukarela

Wild, Shaw, dan Chiappetta (2009) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif pada luas pengungkapan sukarela perusahaan.

Hal ini menunjukkan semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan, luas pengungkapan sukarela yang dilakukan akan semakin luas; begitu pula sebaliknya, semakin rendah profitabilitas suatu perusahaan, semakin rendah pula luas pengungkapan sukarela yang dilakukannya. Hal ini disebabkan profitabilitas suatu perusahaan berhubungan dengan kemampuannya untuk menyediakan reward yang cukup dalam memberi daya tarik dan menjaga pendanaan perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Hamrouni et al. (2015) secara empiris menunjukkan hubungan positif antara indeks pengungkapan dan proksi kinerja keuangan. Hamrouni et al. (2015) menyatakan pengungkapan sukarela digunakan sebagai instrumen untuk melaporkan kinerja perusahaan dan analisis keuangan perusahaan. Hal ini pun sejalan dengan penelitian Murcia dan Santos (2010) yang menemukan bahwa perusahaan yang memiliki kinerja yang baik memiliki dorongan untuk memberikan pengungkapan yang lebih luas untuk memperlihatkan kualitas perusahaannya yang lebih baik. Berdasarkan pemaparan tersebut, hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah

H2: Kinerja keuangan berpengaruh positif pada pengungkapan sukarela

Pengaruh Pembiayaan Eksternal terhadap Pengungkapan Sukarela

Frankel *et al.* (1995) menyatakan bahwa terdapat hubungan positif antara pembiayaan eksternal dan aktivitas pengungkapan. Alasannya, perusahaan yang memiliki pembiayaan eksternal akan memiliki inisiatif yang lebih tinggi untuk melakukan pengungkapan sukarela. Manajer umumnya memiliki kecenderungan untuk melakukan pengungkapan sukarela dalam rangka memperjelas kebijakan finansial perusahaan, putusan, dan kebijakan yang diambil perusahaan, dan informasi-informasi lainnya. Selain itu, dalam beroperasi, perusahaan membutuhkan modal berupa utang atau ekuitas atau perusahaan sedang berada dalam fase pertumbuhan sehingga perusahaan pun akan cenderung tepat waktu dalam mengungkapkan informasi dalam rangka memenuhi kebutuhan informasi bagi investor dan mengurangi ketidakpastian yang ada (Iatridis & Alexakis, 2012). Dengan demikian, semakin besar pembiayaan eksternal yang dimiliki oleh perusahaan, kemungkinan perusahaan akan melakukan pengungkapan yang lebih luas akan semakin besar. Berdasarkan pemaparan tersebut, hipotesis yang

diajukan dalam penelitian ini adalah

H3: Pembiayaan eksternal berpengaruh positif pada pengungkapan sukarela

Pengaruh Pengungkapan Sukarela pada Kualitas Laba

Laba dikatakan berkualitas apabila memiliki informasi yang dapat digunakan untuk memprediksi laporan keuangan pada masa depan dan bermanfaat bagi pengambilan putusan (Scott, 2003). Oleh karena itu, semakin banyak pengungkapan yang dilakukan perusahaan, informasi yang diperoleh akan semakin banyak pula, yang berarti kualitas laba yang dimiliki perusahaan tersebut akan semakin baik. Hasil penelitian ini diperkuat oleh Botosan (1997), Bartholdson *et al.* (2011), dan Kangarlouei *et al.* (2013) yang juga menguji hal tersebut dan mendapatkan hasil yang serupa.

Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa kualitas pengungkapan akan memengaruhi kualitas laba: semakin tinggi kualitas pengungkapan maka semakin bagus pula kualitas laba yang dihasilkan. Keberadaan pengungkapan yang menyeluruh dalam laporan keuangan memungkinkan investor untuk menilai laba perusahaan dengan lebih akurat, sehingga informasi laba tersebut dapat memengaruhi pasar. Hal ini menunjukkan bahwa laba yang dilaporkan berkualitas. Berdasarkan pemaparan tersebut, hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah

H4: Pengungkapan sukarela berpengaruh positif pada kualitas laba

3. METODE PENELITIAN

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2012- 2015 Sampel adalah bagian karakteristik yang dimiliki oleh populasi. Sampel yang digunakan adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah metode *purposive sampling*, yakni pengambilan sampel berdasarkan kriteria tertentu. Berikut kriteria yang ditetapkan oleh penulis: perusahaan manufaktur terdaftar di BEI pada periode tersebut; perusahaan memublikasikan laporan tahunan dan laporan keuangan *audited* untuk

periode 2012-2015; perusahaan memiliki data mengenai harga saham (*closing price*) pada setiap akhir tahun periode 2012-2015; perusahaan memiliki tahun fiskal yang berakhir pada 31 Desember dan tidak mengganti tahun fiskalnya selama periode 2012- 2015; perusahaan menggunakan mata uang rupiah dalam pelaporan keuangannya.

Model 1

$$VDI = \alpha + \beta_1 BTMR + \beta_2 ROA + \beta_3 Issue + e$$

Model penelitian pertama menggambarkan pengaruh pertumbuhan perusahaan, kinerja keuangan, dan pembiayaan eksternal terhadap pengungkapan sukarela, yang dapat diidentifikasi sebagai berikut.

1. Variabel Independen

Dalam model pertama ini, variabel independen yang digunakan adalah pertumbuhan perusahaan, kinerja keuangan, dan pembiayaan eksternal.

a. Pertumbuhan Perusahaan (*BTMR = Book to market ratio*)

Kallapur dan Trombley (2001) mendefinisikan pertumbuhan perusahaan sebagai kemampuan perusahaan untuk meningkatkan ukurannya. Merujuk pada penelitian yang dilakukan oleh Nagar *et al.* (2003), penulis menghitung tingkat pertumbuhan perusahaan dengan menggunakan *book to market ratio*. *Book to market ratio* adalah perbandingan antara nilai buku saham dan nilai pasar saham, yang diperoleh dari

$$BTMR = \frac{\text{Nilai Buku dari Ekuitas}}{\text{Nilai pasar dari Ekuitas}}$$

Nilai buku ekuitas dapat dilihat dari laporan posisi keuangan perusahaan, sedangkan nilai pasar dari ekuitas diperoleh dengan mengalikan jumlah saham yang beredar pada akhir periode akuntansi dengan harga penutupan pada tanggal tutup buku setiap periode.

b. Kinerja Keuangan (*Return on Assets/ROA*)

ROA merupakan suatu tampilan keadaan secara utuh atas perusahaan selama periode waktu tertentu. Dalam penelitian ini kinerja keuangan diukur dengan menggunakan rasio ROA. Stice dan Skousen (2009) merumuskan ROA sebagai berikut:

$$\text{Return on Assets Ratio} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total aset}}$$

Laba bersih setelah pajak dapat diambil dari laporan laba rugi dan penghasilan komprehensif lain. Total aset perusahaan diambil dari laporan posisi keuangan perusahaan.

c. Pembiayaan Eksternal (*Issue*)

Pembiayaan eksternal dalam penelitian ini difokuskan pada *equity financing*. Variabel ini merupakan variabel *dummy* yang memiliki skala 1 jika jumlah saham perusahaan yang beredar (tidak termasuk penambahan saham karena pemecahan nilai nominal saham) naik sebesar 20% atau lebih dibandingkan tahun sebelumnya dan skala 0 jika jumlah saham perusahaan yang beredar (tidak termasuk penambahan saham karena pemecahan nilai nominal saham) naik kurang dari 20% atau turun.

2. Variabel Dependen (*Voluntary Disclosure Index/VDI*)

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah tingkat pengungkapan sukarela perusahaan (indeks pengungkapan sukarela). Item pengungkapan sukarela yang digunakan beberapa diambil dari penelitian Francis *et al.* (2008). Penulis tidak mengambil seluruh item pengungkapan yang ada di dalam penelitian Francis karena terdapat beberapa item yang merupakan item pengungkapan wajib di Indonesia. Penelitian ini menggabungkan Francis dengan beberapa item pengungkapan sukarela dari penelitian Aktharuddin (2009). Penulis juga menyesuaikan agar item-item tersebut sesuai dengan peraturan yang ada di Indonesia, yakni Keputusan Ketua Badan Pengawasan Pasar Modal dan Lembaga Keuangan No. KEP / 431/BL/2012 (Peraturan Bapepam / LK No. X.K.6) tentang Penyampaian Laporan Tahunan Emiten atau Perusahaan Publik dan Surat Edaran Bapepam / LK No. 02/PM/2002 tentang Pedoman Penyajian dan Pengungkapan Laporan Keuangan Emiten atau Perusahaan Publik, khususnya industri manufaktur. Jumlah keseluruhan item pengungkapan 25 item, terbagi atas 6 kategori, yaitu informasi umum perusahaan, yang terdiri atas 4 item, informasi keuangan, yang terdiri atas 6 item, ulasan informasi keuangan, yang terdiri atas 4 item, proyeksi informasi, yang terdiri atas 5 item, informasi karyawan, yang

terdiri atas 4 item, dan informasi grafis, yang terdiri atas 2 item.

Tingkat pengungkapan sukarela perusahaan diukur dengan menggunakan metode *scoring*. Metode *scoring* dilakukan melalui pemberian nilai untuk setiap unsur catatan atas laporan keuangan yang diungkapkan secara sukarela oleh setiap perusahaan. Tahapan *scoring* untuk tingkat pengungkapan adalah sebagai berikut.

- a. Pemberian nilai untuk setiap item pengungkapan dilakukan dengan cara memberi nilai satu untuk setiap item yang diungkapkan dalam laporan tahunan dan memberi nilai nol untuk setiap item yang tidak diungkapkan. Dalam pemberian nilai tidak ada pembobotan khusus atas item-item pengungkapan.
- b. Nilai yang diperoleh dari tiap-tiap item pengungkapan dijumlahkan untuk mendapatkan nilai total.
- c. Perhitungan indeks pengungkapan setiap perusahaan dilakukan dengan cara, sebagai berikut:

$$VDI = S / T$$

Keterangan:

VDI = indeks pengungkapan sukarela

S = skor pengungkapan sukarela perusahaan

T = total item pengungkapan sukarela (25 item)

Model 2

$$AQ = \alpha + \beta_1 VDI + \beta_2 MVE + e$$

Model penelitian kedua ini dapat diidentifikasi sebagai berikut:

1. Variabel Independen (*Voluntary Disclosure Index/ VDI*)

Variabel independen dalam model kedua ini ialah tingkat pengungkapan sukarela yang diukur sama seperti pada Model 1.

2. Variabel Dependen ($AQ = \text{Earnings Quality}$)

Variabel dependen dalam model kedua ini ialah kualitas laba. Kualitas laba diprosikan melalui *annual firm specific absolute value of the residuals* (AQ) yang diperoleh dari nilai absolut residual model dari McNichols (2002), yang merupakan modifikasi dari model Dechow dan Dichev (2002). AQ dapat merepresentasikan arah dari *current accrual* yang tidak berhubungan

dengan arus kas satu periode sebelumnya, sekarang, satu periode ke depan (Cohen, 2008). Besar AQ dapat dihitung sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \frac{TCA_{j,t}}{Assets_{j,t}} = & \beta_{0,j} + \beta_{1,j} \frac{CFO_{j,t-1}}{Assets_{j,t}} + \beta_{2,j} \frac{CFO_{j,t}}{Assets_{j,t}} + \beta_{3,j} \frac{CFO_{j,t+1}}{Assets_{j,t}} \\ & + \beta_{4,j} \frac{\Delta Rev_{j,t}}{Assets_{j,t}} + \beta_{5,j} \frac{PPE_{j,t}}{Assets_{j,t}} + v_{j,t} \end{aligned}$$

Keterangan:

$TCA_{j,t}$ = total *current accruals* tahun t ($\Delta CA_{j,t} - \Delta CL_{j,t} - \Delta Cash_{j,t} + \Delta STDEBT_{j,t}$)

$Assets_{j,t}$ = rata-rata total aset tahun t dan t-1

$CFO_{j,t}$ = arus kas dari aktivitas operasi perusahaan tahun

$\Delta CA_{j,t}$ = perubahan aset lancar perusahaan antara tahun t dan t-1

$\Delta CL_{j,t}$ = perubahan kewajiban lancar perusahaan antara tahun t dan t-1

$\Delta Cash_{j,t}$ = perubahan kas perusahaan antara tahun t dan t-1

$\Delta STDEBT_{j,t}$ = perubahan utang pada kewajiban lancar perusahaan antara tahun t dan t-1

$\Delta Rev_{j,t}$ = perubahan pendapatan antara tahun t dan t-1

$PPE_{j,t}$ = aset tetap bruto perusahaan tahun t

$v_{j,t}$ = variabel gangguan perusahaan j

AQ merupakan nilai absolut dari residu ($v_{j,t}$) yang diperoleh dari estimasi persamaan di atas secara tahunan. Nilai AQ yang besar menunjukkan *current accrual* diproyeksikan dengan kurang tepat berdasarkan arus kas yang sebenarnya, sehingga mengimplikasikan kualitas laba yang relatif buruk. Variabel kontrol yang digunakan dalam model kedua ini adalah ukuran perusahaan yang diukur dengan ukuran perusahaan yang diukur dengan *Market Value of equity*. *Market Value of Equity* diperoleh dengan menggunakan rumus

$$MVE = \text{Out standing common stocks}_t \times \text{closing price}_t$$

Closing price dapat diperoleh dari harga penutupan saham perusahaan pada akhir tahun.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Gambaran Umum Data Penelitian

Klasifikasi Jenis Industri

Tabel 4.1
Klasifikasi Jenis Industri

No	Jenis Industri	Jumlah	%
A	Sektor Industri Dasar dan Kimia	71	46,41
1	Semen	0	0
2	Keramik, Persolen, dan Kaca	9	5,88
3	Logam dan Sejenisnya	21	13,73
4	Kimia	9	5,88
5	Plastik dan Kemasan	14	9,15
6	Pakan Ternak	3	1,96
7	Kayu dan Pengolahannya	6	3,92
8	Pulp dan Kertas	9	5,88
B	Sektor Aneka Industri	43	28,10
1	Mesin dan Alat Berat	0	0
2	Otomotif dan Komponen	18	11,76
3	Tekstil dan Garmen	9	5,88
4	Alas Kaki	2	1,31
5	Kabel	14	9,15
6	Elektronika	0	0
C	Sektor Industri Konsumsi	39	25,49
1	Makanan dan Minuman	15	9,80
2	Rokok	9	5,88
3	Farmasi	6	3,92
4	Kosmetik dan Barang Keperluan		
5	Peralatan Rumah Tangga	6	3,92
Total		153	100

Sumber : Data yang diolah

Berdasarkan Tabel 4.1 dapat dilihat bahwa sampel tertinggi berasal dari sektor industri dasar dan kimia, yaitu sebesar 71 sampel data atau 46,41%, sedangkan sampel terendah berasal dari sektor industri konsumsi sebesar 39 sampel data atau 25,49%. Untuk jenis usaha manufaktur, yang memberikan kontribusi sampel terbesar adalah jenis usaha logam dan sejenisnya sebesar 21 sampel data atau 13,73%.

Pengungkapan Sukarela

Penelitian ini menggunakan indeks pengungkapan sukarela yang merujuk pada item pengungkapan sukarela yang ada di dalam penelitian Francis *et al.* (2008), Aktharuddin *et al.* (2009), dan Keputusan Ketua Badan Pengawasan Pasar Modal dan Lembaga Keuangan No. KEP-431/BL/2012 (Peraturan Bapepam-LK No. X.K.6). Item pengungkapan sukarela dalam penelitian ini dibagi enam, yaitu informasi umum mengenai perusahaan, informasi keuangan, ulasan informasi keuangan, informasi proyeksi, informasi karyawan, dan informasi grafis.

Tabel 4.2
Pengungkapan Sukarela Model Penelitian Pertama dan Kedua

Item Pengungkapan		Nilai	Model 1		Model 2	
			Jumlah		Jumlah	
Informasi Umum Perusahaan	4	4	0	0	8	5,26
		3	7	4,58	16	10,53
		2	24	15,69	29	19,08
		1	65	42,48	56	36,84
		0	57	37,25	43	28,29
		Total	153	100	152	100
Informasi Keuangan	6	6	3	1,96	8	5,26
		5	8	5,23	12	7,89
		4	26	16,99	27	17,76
		3	43	28,10	40	26,32
		2	42	27,45	36	23,68
		1	31	20,26	29	19,08
0	0	0	0	0		
Total	153	100	152	100		
Ulasan Informasi Keuangan	4	4	0	0	0	0
		3	0	0	2	1,32
		2	2	1,31	7	4,61
		1	35	22,88	28	18,42
		0	116	75,82	115	75,66
		Total	153	100	152	100
Proyeksi Informasi	5	5	0	0	0	0
		4	0	0	0	0
		3	8	5,23	6	3,95
		2	18	11,76	24	15,79
		1	86	56,21	82	53,95
		0	41	26,80	40	26,32
Total	153	100	152	100		
Informasi	4	4	0	0	0	0

Karyawan		3	0	0	2	1,32
		2	5	3,27	13	8,55
		1	21	13,73	28	18,42
		0	127	83,01	109	71,71
		Total	153	100	152	100
Informasi Grafis	2	2	141	92,16	142	93,42
		1	12	7,84	10	6,58
		0	0	0	0	0,00
		Total	153	100	152	100

Sumber : Data yang diolah

Analisis Data

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistika deskriptif untuk model penelitian pertama dapat dilihat pada Tabel 4.3.

Tabel 4.3
Hasil Analisis Statistik Deskriptif Model Penelitian Pertama

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
VDI	153	.08	.52	.2750	.09440
BTMR	153	-3.40	12.70	1.2012	1.67725
ROA	153	-.56	.42	.0513	.11706
Issue	153	.00	1.00	.0588	.23607
Valid N (listwise)	153				

Sumber : Data yang diolah

Berdasarkan Tabel 4.3, variabel dependen VDI mempunyai nilai minimum sebesar 0,08 (diraih oleh PT Tirta Mahakam Resources Tbk. pada tahun 2014 dan 2015) dan nilai maksimum sebesar 0,52 (diraih oleh PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk. pada tahun 2013). Nilai minimum ini menggambarkan tingkat pengungkapan sukarela yang sedikit, sebaliknya nilai maksimum menggambar tingkat pengungkapan sukarela yang luas. Nilai rata-rata VDI sebesar 0,2750. Nilai rata-rata ini berada di antara nilai minimum dan maksimum sehingga dapat disimpulkan bahwa rata-rata pengungkapan sukarela sudah cukup luas.

Nilai minimum dan nilai maksimum variabel independen BTMR masing-masing sebesar 3,40 (diraih oleh PT Primarindo Asia Infrastructure Tbk. tahun

2015) dan 12,70 (diraih oleh PT Nusantara Inti Corpora Tbk. tahun 2015). Nilai minimum ini menggambarkan tingkat pertumbuhan perusahaan yang tinggi, sebaliknya nilai maksimum menggambarkan tingkat pertumbuhan perusahaan yang rendah. Nilai rata-rata BTMR sebesar 1,2014. Nilai rata-rata ini lebih mendekati nilai minimum sehingga dapat disimpulkan bahwa rata-rata pertumbuhan perusahaan sudah cukup tinggi.

Variabel ROA memiliki nilai minimum sebesar 0,56 (diraih oleh PT Alam Karya Unggul Tbk. pada tahun 2013) dan nilai maksimum sebesar 0,42 (diraih oleh PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk. pada tahun 2013). Nilai minimum ini menggambarkan tingkat profitabilitas perusahaan yang rendah, sebaliknya nilai maksimum menggambarkan tingkat profitabilitas perusahaan yang tinggi. Nilai rata-rata ROA adalah 0,0513 nilai rata-rata ini sudah berada di atas rata-rata nilai minimum dan maksimum sehingga dapat disimpulkan tingkat profitabilitas perusahaan rata-rata sudah cukup tinggi. Variabel *Issue* merupakan variabel *dummy* dengan nilai minimum sebesar 0 dan nilai maksimum sebesar 1. Terdapat sembilan perusahaan yang memiliki nilai variabel *issue* sebesar satu, yaitu PT Indomobil Sukses International Tbk. tahun 2013, PT Indospring Tbk tahun 2013, 2014 dan 2015 PT Surya Toto Indonesia Tbk. tahun 2014, PT Intanwijaya International Tbk. tahun 2015, PT Sumalindo Lestari Jaya Tbk. tahun 2015, PT Astra Auto Part Tbk. tahun 2015, dan PT Prima Alloy Steel Universal Tbk. tahun 2015.

Tabel 4.4

Hasil Analisis Statistik Deskriptif Model Penelitian Kedua Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
AAQ	152	.00	.21	.0838	.05510
VDI	152	.08	.68	.3095	.13108
MVE	152	2.94	12.48	6.7109	2.32585
Valid N (listwise)	152				

Sumber : Data yang diolah

Berdasarkan Tabel 4.4, variabel dependen AQ memiliki nilai minimum sebesar 0,00 (diraih oleh PT Sekawan Intipratama Tbk. tahun 2012, PT Jembo

Cable Company Tbk. tahun 2012, PT Indofarma Tbk. tahun 2013, PT Kimia Farma Tbk. tahun 2013, dan PT Pelangi Indah Canindo Tbk. tahun 2015) dan nilai maksimum sebesar 0,21 (diraih oleh PT Intanwijaya International Tbk. tahun 2013, PT Surya Toto Indonesia Tbk. tahun 2014, PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk. tahun 2015). Nilai minimum ini menggambarkan kualitas laba yang semakin tinggi, sedangkan nilai maksimum menggambarkan kualitas laba yang semakin rendah. Nilai rata-rata AQ sebesar 0,0838, sedangkan nilai standar deviasinya adalah 0,05510. Nilai minimum dan maksimum variabel independen VDI masing-masing sebesar 0,08 (diraih oleh PT Tirta Mahakam Resources Tbk. tahun 2014 dan 2015, dan PT KMI Wire and Cable Tbk. tahun 2015) dan 0,68 (diraih oleh PT Semen Gresik Tbk. tahun 2014 dan 2015). Nilai minimum ini menggambarkan tingkat pengungkapan sukarela yang sedikit, sebaliknya nilai maksimum menggambar tingkat pengungkapan sukarela yang luas. Nilai rata-rata VDI sebesar 0,3095. Serupa dengan model pertama, nilai rata-rata ini berada di antara nilai minimum dan maksimum sehingga dapat disimpulkan bahwa rata-rata pengungkapan sukarela sudah cukup luas.

Analisis Statistik Inferensial

Uji Normalitas

Dari hasil pengujian normalitas diketahui bahwa nilai signifikansi Model 1 lebih besar daripada 0,05 ($\alpha = 5\%$), yaitu 0,708. Hal ini menunjukkan bahwa data dalam model penelitian pertama memiliki distribusi normal. Diketahui pula bahwa nilai signifikansi model penelitian kedua lebih besar daripada 0,05 ($\alpha = 5\%$), yaitu 0,157. Hal ini menunjukkan bahwa data dalam model kedua memiliki distribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Berdasarkan uji multikolinearitas, nilai VIF sebesar 1,010 untuk *book to market ratio* (pertumbuhan perusahaan/ BTMR), 1,012 untuk *return on asset ratio* (kinerja keuangan/ROA), dan 1,006 untuk *issue* (pembiayaan eksternal). Nilai VIF ini lebih kecil daripada 10 sehingga menunjukkan bahwa masing-masing variabel independen pada model pertama tidak memiliki korelasi.

Untuk model kedua nilai VIF sebesar 1,604 untuk *voluntary disclosure index* (indeks pengungkapan sukarela/ VDI) dan 1,604 untuk *market value equity* (ukuran perusahaan/ MVE) menunjukkan bahwa masing-masing variabel independen pada model kedua tidak memiliki korelasi.

Uji Autokorelasi

Nilai Durbin Watson pada model penelitian pertama adalah 1,902. Pengujian ini dilakukan dengan membandingkannya dengan nilai tabel Durbin Watson dengan signifikansi 5%, nilai k sebesar 3, dan jumlah sampel (n) 153, yakni dL sebesar dan dU sebesar 1,6959 dan 1,7758. Berdasarkan penggambaran tersebut, interval nilai Durbin Watson yang tidak memiliki autokorelasi berada di antara 1,7776 dan 2,2224. Hasil pengujian model pertama memiliki nilai Durbin Watson sebesar 2,010. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi dalam model penelitian pertama.

Nilai Durbin Watson pada model penelitian kedua adalah 1,962. Pengujian ini dilakukan dengan membandingkannya dengan nilai tabel Durbin Watson dengan signifikansi 5%, nilai k sebesar 1, dan jumlah sampel (n) 152, yakni dL sebesar dan dU sebesar 1,7216 dan 1,7481. Berdasarkan penggambaran tersebut, interval nilai Durbin Watson yang tidak memiliki autokorelasi berada di antara 1,7488 dan 2,2512. Hasil pengujian Model kedua memiliki nilai Durbin Watson sebesar 2,014. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi dalam model penelitian kedua.

Uji Heterokedastisitas

Model regresi dapat dikatakan tidak terjadi heterokedastisitas jika nilai signifikansinya lebih besar daripada 0,05. Hasil pengujian model pertama menunjukkan nilai signifikansi BTMR sebesar 0,196 (nilai signifikansi ROA sebesar 0,116) dan nilai signifikansi *issue* sebesar 0,524. Berdasarkan nilai signifikansi tersebut, dapat disimpulkan bahwa *variance residual* dari pengamatan dalam model penelitian pertama bersifat tetap.

Hasil pengujian model kedua menunjukkan nilai signifikansi VDI sebesar 0,274 dan nilai signifikansi MVE (variabel kontrol) sebesar 0,975. Kedua nilai

signifikansi ini lebih besar daripada 0,05. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa *variance residual* dari pengamatan dalam model penelitian kedua bersifat tetap (homokedastisitas).

Pengujian Model

Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Uji statistik F bertujuan melihat pengaruh semua variabel independen dalam model regresi secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Penelitian ini menggunakan uji statistik F (ANOVA), dimana nilai F hitung harus berada di bawah tingkat signifikansi yang telah ditetapkan, yakni 0,05 atau 5%.

Tabel 4.5
Hasil Uji Statistik F Model Pertama ANOVA^a

Model	Sum of	df	Mean	F	Sig.
Regression	.314	3	.10514.984		.000 ^b
Residual	1.041	149	.007		
Total	1.355	152			

a. Dependent Variable: VDI

b. Predictors: (Constant), Issue, BTMR, ROA

Sumber : Data yang diolah

Tabel 4.5 menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,000, lebih kecil daripada tingkat signifikansi yang telah ditetapkan, yaitu 0,05. Hal ini menunjukkan ada pengaruh semua variabel independen dalam model regresi secara bersama-sama terhadap variabel dependen.

Tabel 4.6
Hasil Uji Statistik F Model Kedua ANOVA^a

Model	Sum of	Df	Mean	F	Sig.
Regression	.019	2	.0093.169		.045 ^b
Residual	.440	149	.003		
Total	.458	151			

a. Dependent Variable: AQ

b. Predictors: (Constant), MVE, VDI

Sumber : Data yang diolah

Uji statistik F model penelitian kedua pada Tabel 4.6 menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,045. Nilai signifikansi ini lebih kecil daripada tingkat signifikansi yang telah ditetapkan, yaitu 0,05. Hal ini menunjukkan pengaruh variabel independen dalam model regresi secara bersama-sama terhadap variabel dependen.

Uji Koefisien Determinasi

Tabel 4.7

Hasil Uji Koefisien Determinasi Model Pertama Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R	Std. Error of
1	.481 ^a	.232		.216.08357

a. Predictors: (Constant), Issue, BTMR, ROA

Sumber : Data yang diolah

Tabel 4.7 menunjukkan hasil uji koefisien determinasi untuk model penelitian pertama. Nilai koefisien determinasi atau *Adjusted R Square* sebesar 0,216 (21,6%). Hal ini berarti BTMR, ROA, dan *issue* hanya dapat memengaruhi VDI sebesar 21,6% dan sisanya 78,4% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar model pertama.

Tabel 4.8

Hasil Uji Koefisien Determinasi Model Kedua Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R	Std. Error of
1	.202 ^a	.041		.028.05432

a. Predictors: (Constant), MVE, VDI

b. Dependent Variable: AAQ

Sumber : Data yang diolah

Tabel 4.8 menunjukkan hasil uji koefisien determinasi untuk model penelitian kedua. Nilai koefisien determinasi atau *Adjusted R Square* sebesar 0,028 (2,8%). Hal ini sebanyak 2,8% variasi variabel dependen AAQ dapat dijelaskan oleh variabel independen VDI dan variabel kontrol. Sisanya sebesar 97,2% variasi variabel VDI dijelaskan oleh faktor-faktor lain di luar model penelitian kedua.

Pengujian Hipotesis

Penelitian ini terdiri atas empat hipotesis yang terbagi menjadi dua model

Model	Unstandardized		Standardized	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.266	.009		28.806	.000
BTMR	-.009	.004	-.154	-2.130	.035
ROA	.357	.058	.443	6.129	.000
Issue	.019	.029	.047	.649	.518

penelitian. Model penelitian pertama terdiri atas tiga hipotesis, sedangkan model penelitian kedua terdiri atas satu hipotesis. Hipotesis akan diterima jika nilai signifikansi yang dimiliki lebih kecil daripada 0,05 dan koefien β sesuai dengan hipotesis penelitian.

Model Penelitian Pertama

Model penelitian pertama menguji pengaruh pertumbuhan perusahaan (BTMR), kinerja keuangan (ROA), dan pembiayaan eksternal (*issue*) terhadap indeks pengungkapan sukarela (VDI). Pengujian model penelitian pertama menggunakan analisis regresi linear berganda. Hasil pengujian model penelitian pertama ditunjukkan dalam Tabel 4.9

Tabel 4.9
Hasil Uji Hipotesis Model Penelitian Pertama Coefficients^a

Model	Unstandardized		Standardized	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.266	.009		28.806	.000
BTMR	-.009	.004	-.154	-2.130	.035
ROA	.357	.058	.443	6.129	.000
Issue	.019	.029	.047	.649	.518

a. Dependent Variable: VDI
Sumber : Data yang diolah

Dalam penelitian ini pertumbuhan perusahaan diukur dengan menggunakan proksi BTMR. Nilai BTMR yang semakin kecil menunjukkan pertumbuhan

perusahaan yang semakin tinggi, sehingga apabila nilai koefisien yang dihasilkan negatif maka hipotesis akan diterima.

Hasil pengujian model penelitian pertama untuk hipotesis pertama menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,035 dan memiliki nilai koefisien negatif. Nilai signifikansi ini lebih kecil daripada 0,05 sehingga menunjukkan adanya pengaruh signifikan negatif BTMR terhadap VDI, artinya ada pengaruh signifikan positif pertumbuhan perusahaan terhadap pengungkapan sukarela sehingga dapat disimpulkan hipotesis pertama diterima.

Hipotesis kedua menduga adanya pengaruh positif kinerja keuangan terhadap pengungkapan sukarela. Dalam penelitian ini kinerja keuangan diukur dengan menggunakan proksi ROA. Nilai ROA yang semakin besar menunjukkan kinerja keuangan yang semakin tinggi, sehingga apabila nilai koefisien yang dihasilkan positif maka hipotesis akan diterima. Hasil pengujian model penelitian pertama untuk hipotesis kedua menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,000 dan memiliki nilai koefisien positif. Nilai signifikansi ini lebih kecil daripada 0,05 sehingga menunjukkan adanya pengaruh positif kinerja keuangan terhadap pengungkapan sukarela. Maka hipotesis kedua dalam model penelitian pertama ini dapat diterima.

Hipotesis ketiga menduga adanya pengaruh positif pembiayaan eksternal terhadap pengungkapan sukarela. Dalam penelitian ini pembiayaan eksternal diukur dengan menggunakan proksi *issue*. Nilai *issue* yang semakin besar menunjukkan aktivitas pembiayaan eksternal yang semakin tinggi, sehingga apabila nilai koefisien yang dihasilkan positif maka hipotesis akan diterima. Hasil pengujian model penelitian pertama untuk hipotesis ketiga menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,518 dan memiliki nilai koefisien positif. Dapat ditarik simpulan bahwa hipotesis ketiga dalam model penelitian pertama ini ditolak. Nilai signifikansi ini lebih besar daripada 0,05 sehingga menunjukkan variabel independen *issue* tidak memiliki pengaruh terhadap pengungkapan sukarela.

Model Penelitian Kedua

Model penelitian kedua menguji pengaruh pengungkapan sukarela (VDI)

terhadap kualitas laba (AAQ). Pengujian model penelitian kedua ini juga menggunakan analisis regresi linear berganda. Hasil pengujian model penelitian pertama ditunjukkan dalam Tabel 4.10.

Tabel 4.10
Hasil Uji Hipotesis Model Penelitian Kedua Coefficients^a

Model	Unstandardized		Standardized Beta	t	Sig.
	B	Std. Error			
(Constant)	.087	.014		6.255	.000
VDI	-.106	.043	-.253	-2.486	.014
MVE	.004	.002	.187	1.839	.068

a. Dependent Variable: AQ

Sumber : Data yang diolah

Hipotesis model penelitian kedua menduga adanya pengaruh positif pengungkapan sukarela terhadap kualitas laba. Dalam penelitian ini kualitas laba diukur dengan menggunakan proksi AQ. Nilai AQ yang semakin rendah menunjukkan kualitas laba yang semakin tinggi, sehingga apabila nilai koefisien yang dihasilkan negatif maka hipotesis akan diterima. Berdasarkan hasil uji hipotesis, model penelitian kedua memiliki nilai signifikansi sebesar 0,014 dan memiliki nilai koefisien negatif. Nilai signifikansi ini lebih kecil daripada 0,05 sehingga menunjukkan adanya pengaruh signifikan negatif VDI terhadap AQ, artinya ada pengaruh signifikan positif pengungkapan sukarela terhadap kualitas laba sehingga dapat disimpulkan hipotesis keempat diterima.

5. SIMPULAN

Penelitian ini membahas dua model penelitian. Model penelitian pertama menguji apakah pertumbuhan perusahaan, kinerja keuangan, dan pembiayaan eksternal berpengaruh signifikan positif pada pengungkapan sukarela. Model penelitian kedua menganalisis apakah pengungkapan sukarela berpengaruh signifikan positif pada kualitas laba. Penelitian ini dilakukan terhadap semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2015. Sampel yang digunakan dalam penelitian adalah 153 sampel data perusahaan untuk model penelitian pertama dan 152 sampel data perusahaan untuk model

penelitian kedua.

Dalam penelitian ini pertumbuhan perusahaan diukur dengan menggunakan *book to market ratio*; kinerja keuangan diukur dengan menggunakan ROA; pembiayaan eksternal diukur dengan menggunakan *issue*; pengungkapan sukarela diukur dengan VDI; kualitas laba diukur dengan *annual firm specific absolute value of the residuals*. Selain variabel tersebut, dalam model penelitian kedua, penulis juga menggunakan variabel kontrol, yakni ukuran perusahaan, yang diukur dengan menggunakan *market value equity*.

DAFTAR RUJUKAN

- Bahmani, D. 2014. The relation between disclosure quality and information asymmetry: empirical evidence from Iran. *International Journal of Financial Research*, 5(2).
- Bartholdson, D. S., Gothe, D. J. (2011). A study of the relationship between voluntary disclosure quality, Earnings quality and cost of equity capital. *Journal of International Financial Management and Accounting*, 11, 1-52.
- Benardi, Meliana, Sutrisno, & Prihat, A. (2009). *FaktorPfaktor yang mempengaruhi luas pengungkapan sukarela dan implikasinya terhadap asimetri informasi*. Simposium Nasional Akuntansi, 12.
- Botosan, C. & Plumlee, M. (2000). *Disclosure level and the expected cost of equity capital*. Utah: Universitas Utah.
- Chau, G. & Gray, S. (2010). Family ownership, board independence and voluntary disclosure: Evidence from Hong Kong. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 19, 93-109.
- Chiang, W., Di, H., Hanke, S. (2010). Debt or equity financing? Analyzing factors. *The Tax Adviser*, 41(6), 412-417.
- Francis, J., Nanda, D., & Olsson, P. (2008). Voluntary disclosure, earnings quality, and cost of capital. *Journal of Accounting Research*, 46 (1), 53- 99.
- Frankel, R., McNichols, M., Wilson, G. (1995). Discretionary disclosure and external financing. *The Accounting Review*, 70(1), 135
- Frost, C. A. (1996). *Characteristics and information value of corporate disclosures of forward-looking information in global equity markets*. Working Paper. Washington University, Washington.
- Hamrouni, A., Miloudi,A., & Benkraiem, R. (2015). Signaling firm performance through corporate voluntary disclosure. *Journal of Applied Business Research*, 31 (2), 609.

- Hassan, O. & Marston, C. (2010). Disclosure measurement in the empirical accounting literature: A review article. *Economics and Finance Working Paper Series*, 10-18.
- Healy, P.M. & Palepu, K. G. (2001). Information asymmetry, corporate disclosure, and the capital markets: A review of the empirical disclosure literature. *Journal of Accounting and Economics*, 31, 405-440.
- Iatridis, G. & Alexakis, P. (2012). Evidence of voluntary accounting disclosure in the Athens stock market. *Review of Accounting Finance*, 11 (1), 73-92.
- Ibrahim, Kabir. 2014. Firm characteristics and voluntary segments disclosure among the largest firms in Nigeria. *International Journal of Trade, Economics and Finance*, 5 (4), 327-331.
- Liaw She Jin & Machfoedz, M. (1998). Faktor-faktor yang mempengaruhi praktik Perataan Laba pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Riset Akuntansi*, 1 (2), 174-191.
- Murcia, F. & Santos, A. (2010). Determinants of corporate voluntary disclosure in Brazil. *Journal of International Business Studies*, 2, 234-278.
- Nagar, V., Nanda, D., & Wysocki, P. (2003). Discretionary disclosure and stockH based incentives. *Journal of Accounting and Economics*, 34 (1-3), 283- 309.
- Neddles, B., Powers, M., & Crosson, S. (2007). *Principles of accounting* (10th ed.). USA: Houghton Mifflin.
- Nuswandari, C. (2009). Pengungkapan pelaporan keuangan dalam perspektif signalling theory. *Jurnal Ilmiah Kajian Akuntansi*, 1 (1), 48-57.
- Prencipe, A. (2004). Proprietary cost and determinant of voluntary segment disclosure: evidence from Italian listed companies. *European Accounting Review*, 13, 319-340.
- Scott, W. R. (2003). *Financial Accounting Theory* (3rd ed.). Toronto: Prentice Hall.
- Saidi. (2004). Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal pada perusahaan manufaktur go public di BEJ tahun 1997-2002. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, 11 (1).
- Schipper, K. & Vincent, L. (2003). Earnings quality. *Accounting Horizons Supplement*: 97-110.
- Shubiri, F., Al-abadallat, A., Orabi, M. (2012). Financial and non financial determinants of corporate social responsibility. *Asian Economic and Financial Review*, 2.(8), 1001.
- Srimindarti, C. (2008). *Ketepatan waktu pelaporan keuangan*. Fokus Ekonomi, 7 (1), 15-21.
- Stice, E., Stice, J., & Skousen, K. (2010). *Intermediate accounting* (17th ed.). USA: Thomson.

- Sugiyarso & Winarni. (2006). *Pemahaman laporan keuangan pengelolaan aktiva kewajiban dan modal serta pengukuran kinerja perusahaan* (2nd ed.). Tangerang: Agromedia Pustaka.
- Wild, J., Shaw, K., & Chiappetta, B. (2009). *Principles of accounting* (9th ed.). New York: McGraw-Hill.

LAMPIRAN
DAFTAR ITEM INDEKS PENGUNGKAPAN SUKARELA

VOLUNTARY DISCLOSURE INDEX	SCORE
General Corporate Information	
1. Physical output and capacity utilization	1
2. Statement of operating goals and strategy	1
3. Action taken to achieve the goals and strategy	1
4. Strategy to improve performance	1
Financial Information	
1. Sources of raw materials	1
2. Bank loans, mortgage and their uses	1
3. Advertising information	1
4. Impact or estimate of currency fluctuations	1
5. Intangible asset breakdown	1
6. Trend in market capitalization	1
Financial Review Information	
1. Return on capital employed	1
2. Major markets of the products	1
3. Explanation provided for change in market share	1
4. Discussion of new product development	1
Projected Information	
1. Projection of future sales	1
2. Projection of future profit	1
3. Forecast of cash flows	1
4. Planned capital expenditure	1
5. Forecasted market share	1
Employee Information	
1. Category of employees by gender	1
2. Average compensation per employee	1
3. Amount spent on training	1
4. Number of employees trained	1
Graphic Information	
1. Graphic presentation of financial information	1
2. Graphic presentation of nonfinancial information	1
Total Score	25