

**PENGARUH LUAS PENGUNGKAPAN
SUKARELA TERHADAP HUBUNGAN ANTARA
LABA DENGAN RETURN SAHAM DALAM
LAPORAN TAHUNAN**

(Studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek
Indonesia)



SKRIPSI

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

Disusun oleh :

BAGAS JATI NUGROHO
NIM. C2C009035

**FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG
2013**

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Mahasiswa : Bagas Jati Nugroho
Nomor Induk Mahasiswa : C2C009035
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Akuntansi

Judul Skripsi : PENGARUH LUAS PENGUNGKAPAN
SUKARELA TERHADAP HUBUNGAN
ANTARA LABA DENGAN RETURN SAHAM
DALAM LAPORAN TAHUNAN

Dosen Pembimbing : Drs. P. Basuki Hadiprajitno. MBA. Macc.Akt

Semarang, 30 Agustus 2013

Dosen Pembimbing,

(Drs. P. Basuki Hadiprajitno. MBA. Macc.Akt)
NIP. 19610109 198803 1001

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan dibawah ini saya, Bagas Jati Nugroho, menyatakan bahwa skripsi dengan judul **PENGARUH LUAS PENGUNGKAPAN SUKARELA TERHADAP HUBUNGAN ANTARA LABA DENGAN RETURN SAHAM DALAM LAPORAN TAHUNAN**, adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan/ atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin itu, atau yang saya ambil dari tulisan lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

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

Semarang, 30 Agustus 2013

Yang membuat pernyataan,

(Bagas Jati Nugroho)

NIM. C2C009035

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Mahasiswa : Bagas Jati Nugroho
Nomor Induk Mahasiswa : C2C009035
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Akuntansi

Judul Skripsi : PENGARUH LUAS PENGUNGKAPAN
SUKARELA TERHADAP HUBUNGAN
ANTARA LABA DENGAN RETURN SAHAM
DALAM LAPORAN TAHUNAN

Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal 30 September 2013

Tim Penguji:

1. Drs. P. Basuki Hadiprajitno. MBA. Macc.Akt (.....)
2. Faisal, SE., Msi., Akt, Ph.D. (.....)
3. Dr Agus Purwanto, SE., Msi., Akt. (.....)

ABSTRACT

This study aims to analyzes the effect of voluntary disclosure of a company listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the influence the association between earnings and current returns. Hypothesis alternative was used: (Ha) the higher level of voluntary disclosure improves the association between earnings and current returns.

This study uses 48 companies listed on IDX 2009. Company annual reports audited as by a public accounting firm and published reports of the independent auditor. Companies publish the audited annual report as of December 31 and complete on 2010.

The result of this study is that (Ha) the higher level of voluntary disclosure improves the association between earnings and current returns.

Keywords: Voluntary Disclosure, Future Earning, Return Returns. Monitoring Theory

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh luas pengungkapan sukarela suatu perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) terhadap hubungan antara laba dengan return saham. Hipotesis alternative yang digunakan adalah (Ha) nilai pengungkapan sukarela yang lebih tinggi mampu meningkatkan hubungan antara laba terhadap return saham.

Penelitian ini menggunakan 48 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2009. Perusahaan yang laporan tahunannya diaudit oleh kantor akuntan publik dan dipublikasikan laporan auditor independen. Perusahaan yang mempublikasikan laporan tahunan auditan per 31 Desember dan lengkap di tahun 2010.

Hasil penelitian ini adalah (Ha) pengungkapan sukarela lebih tinggi mampu meningkatkan hubungan antara laba dengan return saham.

Kata kunci : Pengungkapan sukarela, Laba masa datang, Return saham, Teori monitoring

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

Motto

Allah tidak membebani seseorang melainkan dengan kesanggupannya.

(Q.S. Al Baqoroh: 286)

Karena sesungguhnya setelah kesulitan itu ada kemudahan.

(Q.S Al Insiroh: 6)

Segala bentuk kesuksesan berangkat dari bagaimana kita bertindak, berfikir dan mengambil segala peluang yang ada untuk meraih apa yang kita inginkan.

(Penulis)

Skripsi ini saya persembahkan untuk :

Bapak, Ibu, Adik

Keluarga Mahasiswa Akuntansi

Keluarga Akuntansi UNDIP 2009

UKM Softball Baseball UNDIP

Almh. Wika Yulianita

KATA PENGANTAR

Assalamu a'laikum Wr. Wb.

Puji syukur alhamdulillah penulis panjatkan Kehadirat Allah SWT atas berkat dan rahmat-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **PENGARUH LUAS PENGUNGKAPAN SUKARELA TERHADAP HUBUNGAN ANTARA LABA DENGAN RETURN SAHAM DALAM LAPORAN TAHUNAN** (Studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia) sebagai syarat untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1) pada Program Sarjana Universitas Diponegoro.

Selama proses penyusunan skripsi ini penulis mendapatkan bimbingan, bantuan serta dukungan dari berbagai pihak. Oleh karena itu pada kesempatan kali ini penulis ingin berterima kasih kepada:

1. Prof. Drs. Mohamad Nasir, M.Si., Akt., Ph.D selaku Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Diponegoro.
2. Drs. P. Basuki Hadiprajitno. MBA. Macc.Akt selaku dosen pembimbing yang telah memberikan masukan dan arahan dalam proses penyusunan skripsi. Terima kasih telah sabar dan membantu saat membimbing penulis selama ini.
3. Prof. Dr. Muchamad Syafrudin, M.Si., Akt selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Diponegoro.

4. Nur Cahyonowati, S.E., M.Si., Akt., selaku dosen wali yang telah memberikan arahan serta motivasi kepada penulis selama menjadi mahasiswa.
5. Dosen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro khususnya Bapak Ibu Dosen Jurusan Akuntansi yang telah memberikan ilmu pengetahuan akuntansi kepada penulis.
6. Keluarga tersayang, Bapak Wardianto, Ibu Endang Dwi Sukarsini, Adik Katon Suryo Nugroho yang tidak pernah merasa lelah untuk mengingatkan penulis, motivasi, nasihat serta doa dalam masa kuliah maupun dalam penyusunan skripsi.
7. Desi Arisanti yang selalu memberikan motivasi dan doa kepada penulis.
8. Keluarga Mahasiswa Akuntansi angkatan 2010, 2011 dan 2012, serta terima kasih pada Ketua kaos kuning: Mas Rian, Ketua kaos biru: Mas Ipang, dan terakhir Ketua kaos hijau: sobat dan karib Ignatius Putu Permadi. Yang telah memberikan banyak pengalaman serta meningkatkan kemampuan *softskill* yang harapannya nantinya dapat membantu penulis di dunia kerja nanti. Tak lupa dengan segenap pengurus organisasi lain yang tidak dapat disebut satu persatu.
9. Panitia DASH 2012, Ema, Dilla, Candra, dan Liste serta panitia lainnya telah mau meluangkan waktu dan tenaganya untuk acara terbesar yang diselenggarakan KMA tahun 2012.
10. UKM Softball dan Baseball Universitas Diponegoro, Pembina UKM Softball dan Baseball Universitas Diponegoro Bapak Yanuar Luqman

S.sos., M.Si., Team pelatih Bapak Jati dan alm. Bapak Uci, Dicky, Hendri, Datu, Adimas, dan Aryo. Serta Team Softball dan Baseball angkatan satu yang telah memberikan pengalaman dan dukungan terhadap penulis semoga UKM Softball dan Baseball Universitas Diponegoro dapat terus berprestasi baik tingkat regionan dan nasional.

11. Teman seperjuangan akuntansi: Angga, Era, Siddik, Putu, Lovink, Prima, Leditya, Husni, Anggi, Arta, Pinto dan lainnya yang paling memberikan motivasi dalam belajar dan penyusunan skripsi.
12. Dila, Mayco, Edo, Kina, Husni, Pinto, dan lainnya yang telah meluangkan waktunya untuk berdiskusi membahas skripsi ini.
13. Teman seperbimbingan skripsi Edo, Mahe, Liste, Rudy, Nessya, dan Tito Gusti yang memberikan *support* satu sama lain.
14. Keluarga Besar Akuntansi R1 2009 yang telah bersama-sama berjuang selama kurang lebih 4 tahun, semoga hubungan baik kita tetap terjaga, segala amal perbuatan di ridhoi Allah SWT dan segala cita-citanya mampu teraih dan sukses. Maaf jika dalam 4 tahun ini ada salah-salah kata baik yang disengaja maupun tidak semuanya demi kebaikan bersama atau hanya bercanda saja.
15. Adik angkatan akuntansi yang pernah bergabung dalam keanggotaan KMA dan saya kenal yang telah memberikan motivasi dan inspirasi pada penulis.
16. Adik angkatan 2 Softball dan Baseball Universitas Diponegoro yang juga memberikan motivasi dan dukungan untuk menyelesaikan skripsi.

17. Terima kasih kepada seluruh pihak yang terlibat dalam penyusunan skripsi ini yang tidak bisa disebutkan satu persatu.

Penulis menyadari kekurangan dan keterbatasan penulis selama penyusunan skripsi ini. Sehingga saran dan kritik diharapkan untuk perbaikan di kemudian hari. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi pihak-pihak yang membutuhkan.

Wassalamualaikum, Wr. Wb.

Semarang, 30 Agustus 2013

Penulis

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL.....	I
HALAMAN PERSETUJUAN.....	ii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI.....	iii
PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN.....	iv
<i>ABSTRACT</i>	v
MOTTO DAN PERSEMBAHAN.....	vii
KATA PENGANTAR.....	viii
DAFTAR ISI.....	xii
DAFTAR TABEL.....	xiv
DAFTAR GAMBAR.....	xv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xvi
PENDAHULUAN.....	xvii
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	7
1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian.....	9
1.3.1 Tujuan Penelitian.....	9
1.3.2 Kegunaan Penelitian.....	9
1.4 Sistematika Penulisan.....	10
BAB II TELAAH PUSTAKA.....	11
2.1 Landasan Teori.....	11
2.1.1 Teori Agensi.....	11
2.1.2 Teori Monitoring.....	13
2.1.3 Teori Pasar Sekuritas Efisien.....	14
2.1.4 Laporan Tahunan.....	16
2.1.5 Pengungkapan (Disclosure).....	17
2.1.6 Laba Masa Datang (Future Earnings).....	18
2.1.7 Return Saham (Current Stock Returns).....	19
2.2 Penelitian Terdahulu.....	21
2.3 Kerangka Pemikiran.....	23
2.4 Hipotesis.....	24
2.4.1 Hipotesis alternatif (Ha).....	24
BAB III METODE PENELITIAN.....	27
3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel.....	27
3.1.1 Variabel Dependen.....	28
3.1.2 Variabel Independen.....	28
3.1.2.1 Laba Tahun lalu.....	29
3.1.2.2 Laba Tahun Sekarang.....	29
3.1.2.3 Laba Masa Datang.....	30
3.1.2.4 Return Masa datang.....	30
3.1.3 Variabel Intervening.....	31
3.2 Populasi dan Sampel.....	33
3.3 Jenis dan Sumber Data.....	35
3.4 Metode Pengumpulan Data.....	35
3.5 Metode Analisis Data.....	35

3.5.1	Statistik Deskriptif.....	36
3.5.2	Uji Asumsi Klasik.....	36
3.5.2.1	Uji Normalitas.....	36
3.5.2.2	Uji Multikolonieritas.....	37
3.5.2.3	Uji Heteroskedastisitas.....	38
3.5.2.4	Analisis Regresi Berganda.....	39
3.5.3	Pengujian Hipotesis.....	40
3.5.3.1	Uji Koefisien Determinasi.....	41
3.5.3.2	Uji Signifikansi Simultan.....	41
3.5.3.3	Uji Statistik t.....	41
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN.....		42
4.1	Deskripsi Obyek Penelitian.....	42
4.2	Analisis Data.....	43
4.2.1	Analisis Statistik Deskriptif.....	43
4.2.2	Analisis Regresi Logistik.....	46
4.2.2.1	Uji Multikolinieritas.....	46
4.2.2.2	Uji Normalitas.....	47
4.2.2.3	Uji Heteroskedastisitas.....	48
4.2.2.4	Uji Signifikansi Simultan.....	49
4.2.3	Pengujian Hipotesis.....	50
4.2.3.1	Uji T dan Koefisien Determinasi.....	50
4.2.3.1.1	Hipotesis Alternatif.....	51
4.3	Pembahasan.....	53
4.3.1	Hipotesis Alternatif (Ha).....	53
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....		59
5.1	Kesimpulan.....	59
5.2	Keterbatasan Penelitian.....	59
5.3	Saran.....	61
DAFTAR PUSTAKA.....		62
LAMPIRAN-LAMPIRAN.....		65

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 3.1 Indeks Pengungkapan Sukarela.....	32
Tabel 4.1 Statistik Deskriptif.....	44
Tabel 4.2 Uji Multikolonieritas.....	46
Tabel 4.3 Uji Normalitas Residual.....	47
Tabel 4.4 Uji Heteroskedastisitas.....	48
Tabel 4.5 Uji F Model 1.....	49
Tabel 4.6 Uji F Model 2.....	49
Tabel 4.7 Tabel Uji T dan Koefisien Determinasi.....	50

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Model Empiris.....	23
Gambar 3.1 Sumber Data Variabel.....	27

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran A : Data Sampel Perusahaan Manufaktur.....	65
Lampiran B : Hasil Pengujian SPSS	67

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pengungkapan laporan tahunan merupakan salah satu alat komunikasi yang digunakan perusahaan untuk menyampaikan informasi yang dimiliki kepada pihak-pihak yang mengambil bagian dalam kelangsungan hidup perusahaan. Pihak-pihak terkait tersebut yang biasa disebut sebagai *stakeholder* (pemangku kepentingan) dapat terdiri dari manajer perusahaan, auditor eksternal, masyarakat, pemerintah dan investor. Pengungkapan laporan tahunan ini bertujuan agar para *stakeholder* dapat menaksir nilai perusahaan.

Penaksiran nilai perusahaan dianggap sangat penting, khususnya bagi para investor. Dengan adanya pengungkapan laporan tahunan tersebut dapat memberitahukan penggunaannya khususnya investor dalam hal ini terkait dengan jumlah, waktu dan ketidakpastian dari laba di masa yang akan datang (kas masuk). Didasari oleh hal itu, Verrecchia (1983) dalam Banghoj dan Plenborg (2007) menyatakan pengungkapan sukarela laporan tahunan dapat membantu investor untuk memprediksi laba masa yang akan datang. Dalam penelitiannya e.g. Lang dan Lundholm (1996) dalam Banghoj dan Plenborg (2007) menemukan praktik pengungkapan yang lebih baik meningkatkan pemahaman bagi pengguna laporan tahunan didalam meramalkan secara tepat laba yang akan datang.

Laporan tahunan didefinisikan menurut para ahli Hanafi (2007:63) mendefinisikan laporan tahunan sebagai:

“Laporan yang diharapkan dapat memberikan informasi mengenai perusahaan, dan dapat digabungkan dengan informasi lainnya yang dapat memberikan gambaran yang lebih baik mengenai prospek dan resiko perusahaan. Laporan tahunan dapat juga didefinisikan sebagai hubungan antara angka dalam laporan tahunan dengan angka lain yang memiliki makna tertentu atau dapat menjelaskan arah perubahan (*trend*) dari sebuah fenomena yang terjadi.”

Secara garis besar laporan tahunan merupakan kumpulan dari angka-angka yang memiliki makna sehingga dapat memberikan gambaran yang jelas tentang posisi perusahaan serta arahan yang akan dicapai dari sebuah perusahaan. Pengguna dari laporan tahunan dapat terdiri dari berbagai kalangan. Hal umum yang paling dikenal dari pengguna laporan tahunan ialah investor. Namun sebagai mana telah dijelaskan didalam ED PSAK (2009) terdapat pihak-pihak yang memanfaatkan laporan tahunan (IAI,2009): yakni investor, karyawan, pemberi pinjaman, pemasok serta kreditor usaha lainnya, pelanggan, pemerintah, dan juga masyarakat. Dengan adanya proyeksi laba yang baik dalam sebuah laporan tahunan dari masa kemasa. Dan juga gambaran yang tidak jelas tentang prediksi laba di laba datang menyebabkan terjadinya *lags*. *Lags* merupakan kejadian pembelian (investasi) segera dari sebuah peluang usaha investasi untuk memenuhi kebutuhan masa depan. Hal tersebut disebabkan karena pembeli (investor) beranggapan bahwa laba akan mengalami peningkatan ditahun mendatang dibandingkan dengan tingkat laba masa sekarang.

Sebagaimana diutarakan oleh Darmadji (2001) dalam Kartika (2009) bahwa pasar modal memiliki peran besar bagi perekonomian suatu negara karena menjalankan 2 (dua) fungsi, yakni sebagai fungsi keuangan dan fungsi ekonomi. Informasi keuangan yang tertuang di dalam laporan tahunan diharapkan dapat

memberikan manfaat dalam sebuah pengambilan keputusan. Informasi keuangan terdiri dari laporan keuangan dan laporan non keuangan serta beberapa informasi lain yang terkait.

Dilihat dari sudut pandang sistem informasi akuntansi, informasi akuntansi (laporan tahunan) yang baik harus dapat membuat perbedaan didalam pengambilan sebuah keputusan. Jika laporan tahunan tersebut tidak dapat mempengaruhi proses pengambilan keputusan maka informasi akuntansi (pengungkapan laporan tahunan) tersebut tidak relevan terhadap keputusan yang diambil. Informasi yang relevan harus dapat membantu penggunanya dalam memprediksi hasil akhir terkait dengan kejadian-kejadian masa lalu, masa kini, dan juga dapat meramalkan masa datang, itu yang dikatakan sebagai nilai prediktif dari sebuah informasi akuntansi (pengungkapan laporan tahunan). Informasi akuntansi (pengungkapan laporan tahunan) tersebut juga harus dapat digunakan untuk mengoreksi ekspektasi atau harapan masa lalu oleh penggunanya (investor).

Terkait dengan nilai relevansi dari sebuah informasi akuntansi, informasi akuntansi (pengungkapan laporan tahunan) tersebut harus sudah tersedia bagi penggunanya (investor) ketika pengambilan keputusan sebelum informasi akuntansi (pengungkapan laporan tahunan) tersebut kehilangan kapasitasnya untuk mempengaruhi keputusan yang diambil (Kieso, 2002) dalam (Harry, 2010).

Sebuah laporan tahunan perusahaan memuat dua informasi didalam pengungkapan yang berbeda, yaitu pengungkapan wajib (*mandatory disclosure*) dan pengungkapan sukarela (*voluntary disclosure*). Di Indonesia

pengklasifikasian pengungkapan informasi tersebut didasari dan diatur dalam ketentuan Bapepam no.Kep-134/BL/2006 yang selebihnya bagian dari laporan tahunan tersebut merupakan pengungkapan sukarela yang bertujuan untuk memberikan informasi yang dianggap relevan sesuai dengan kebutuhan dari pemangku kepentingan (*stakeholder*). Dalam peraturan Bapepam tersebut juga membahas bentuk dari laporan tahunan yang terdiri atas ketentuan umum, laporan manajemen, bagian mengenai Ikhtisar Data tahunan Penting, Bagian mengenai Analisis dan Pembahasan umum oleh manajemen, dan juga bagian mengenai laporan tahunan.

Na'im dan Rakhman (2000) dalam Hardiningsih (2008) pengungkapan laporan tahunan mengenal tiga konsep pengungkapan yang umum diusulkan dalam penyajiannya, yaitu *Adequate Disclosure* (pengungkapan cukup) jenis pengungkapan ini paling sering digunakan dalam praktik akuntansi karena mengungkapkan laporan tahunan secara minimum yang dipersyaratkan oleh peraturan yang berlaku yang mana angka-angka yang disajikan dalam laporan tahunan tersebut dapat diinterprestasi dengan benar oleh investor. *Fair Disclosure* (pengungkapan wajar) merupakan pengungkapan yang wajar dari laporan tahunan dengan tujuan etis agar memberikan timbal balik yang sama sehingga memberikan informasi yang layak bagi pengguna laporan tahunan potensial. *Full Disclosure* (pengungkapan penuh) merupakan pengungkapan penuh yang menyangkut kelengkapan penyajian informasi yang diungkapkan secara relevan. Didalam pengungkapan ini menyajikan informasi secara melimpah, sehingga kadang kala informasi tersebut justru dianggap tidak baik.

Foster (1986) dalam Hardiningsih (2008) berpendapat informasi dibutuhkan untuk menaksir ketidakpastian aliran kas masa datang untuk dapat menilai saham perusahaan. Dengan adanya *voluntary disclosure* diharapkan dapat memenuhi kebutuhan tersebut. Jumlah informasi yang diterima tergantung dengan seberapa luas pengungkapan yang diberikan perusahaan tersebut. Semakin luas pengungkapan dari sebuah perusahaan maka semakin banyak pula informasi yang didapatkan pemangku kepentingan tersebut. Seperti yang diungkapkan oleh Gu (2002) dalam Spicia (2007) mendefinisikan bahwa nilai relevansi merupakan kemampuan menjelaskan (*Explanation Power*) dari sebuah informasi akuntansi yang memiliki keterkaitan terhadap harga atau return saham. Oleh sebab itu muncul anggapan bahwa laporan tahunan suatu perusahaan memiliki hubungan yang erat dengan nilai suatu perusahaan. Penelitian terkait dengan nilai relevansi dirancang untuk menetapkan manfaat nilai-nilai akuntansi yang dimiliki suatu model prediksi berkaitan dengan nilai-nilai pasar sekuritas.

Lang dan Lundholm (1996) dalam Banghoj dan Plenborg (2007) berpendapat salah satu yang menjadi fokus perhatian dari banyak penelitian ialah sebuah praktik pengungkapan pelaporan tahunan yang lebih baik dianggap dapat meningkatkan pemahaman pengguna laporan tahunan untuk meramalkan kejadian masa datang. Dengan pernyataan tersebut dapat disimpulkan bahwa pengungkapan sebuah pengungkapan suka rela (*voluntary disclosure*) didalam laporan tahunan terkait dengan masa yang akan datang (*future earnings*) mampu membantu *stakeholder* (investor) didalam menaksir nilai perusahaan yang digambarkan dengan harga saham (*current returns*). Hal tersebut dapat menjadi

bukti empiris bahwa perusahaan dengan nilai pengungkapan yang lebih baik memiliki hubungan yang lebih kuat diantara laba masa yang akan datang (*future earnings*) dengan harga saham (*current returns*) dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki nilai pengungkapan sukarela yang rendah.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Lundholm dan Myers (2002) dalam Pinasti (2012) menemukan bahwa perusahaan-perusahaan dengan pengungkapan yang informatif mampu “membawa masa depan ke masa sekarang (*bring the future forward*)” sehingga return saham sekarang lebih banyak berita atau informasi laba akan datang. Gelb dan Zarowin (2002) dalam Banghoj dan Plenborg (2007) penelitiannya menemukan indikasi bahwa semakin tinggi tingkatan pengungkapan laporan tahunan tidak membuat nilai saham lebih informatif dibandingkan perusahaan sejenis yang memiliki tingkatan pengungkapan laporan tahunan yang berbeda. Berikutnya secara tegas mempertanyakan kegunaan dari pengungkapan laporan tahunan secara sukarela. Hal tersebut disebabkan karena dalam penelitiannya luas pengungkapan sukarela tidak mampu memberikan informasi masa depan lebih baik.

Seperti yang diutarakan oleh Burgstahler dan Dichev (dalam Andrian, 2010), Laba dan nilai buku dianggap salah satu komponen tolak ukur didalam memperhitungkan kinerja suatu organisasi. Laba dianggap memiliki nilai relevansi bila diukur dengan uji statistik berhubungan terhadap peningkatan dan penurunan laba sehingga naik dan turunnya laba dapat merefleksikan secara jelas kinerja dari perusahaan. Penelitian ini meneliti pengaruh level pengungkapan sukarela mampu meningkatkan pemahaman investor tentang kondisi perusahaan yang

kemudian diimplikasikan kedalam harga saham yang kemudian digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan bagi investor. Karena didalam praktek lapangan sering kali ditemukan kondisi dimana adanya *Asymmetric Information* yakni dimana suatu perusahaan memiliki informasi yang lebih banyak dari pihak lain sehingga muncul kesenjangan informasi yang dimiliki oleh *stakeholder* yang dapat menyesatkan didalam pengambilan keputusan.

Lev (1989) dalam Irmawati (2010) menguji hubungan antara return saham saat ini dan perubahan laba saat ini. Dari hasil regresi return saham dan laba tahunan menghasilkan nilai R^2 perubahan laba yang sangat rendah dan juga ditemukan bahwa nilai estimasi terhadap koefisien respon laba juga rendah. Sehingga kualitas laba akuntansi dapat sebagai indikator terhadap kemampuan informasi laba akuntansi dalam mendapatkan respon pasar, sehingga rendahnya kualitas laba akuntansi dapat mengakibatkan rendahnya respon pasar terhadap kemampuan informasi laba yang diumumkan oleh perusahaan *go public*. Sedangkan Collins (1994) menyatakan bahwa rendahnya kualitas laba diakibatkan kurangnya ketepatan waktu dalam laba akuntansi yang dilaporkan. Dari hasil penelitiannya menunjukkan bahwa lemahnya ketepatan waktu laba merupakan indikator yang berpengaruh dalam memperhitungkan hubungan antara return pada tahun tersebut dan laba menghasilkan nilai yang rendah pula.

1.2 Rumusan Masalah

Laba merupakan salah satu bagian dari komponen laporan tahunan yang mendapatkan banyak perhatian dari penelitian dalam usaha untuk membuktikan

adanya hubungan antara laba dengan return saham perusahaan antara lain (Ball dan Brown, 1968; Foster, 1977; dalam Jati, 2006) dan (Beaver, Clarke dan Wright, 1968; dalam Ambarwati, 2008). Terdapat berbagai pandangan terkait yang menghubungkan antara laba dengan return saham perusahaan terkait dengan nilai relevansi dari laporan tahunan suatu perusahaan. Hal ini juga menjadi tuntunan bagi investor bahwa perkiraan peristiwa masa datang dapat diketahui dengan berbagai elemen terkait dari laporan tahun ini, seperti yang sudah diutarakan diatas yakni pengungkapan dari laporan tahunan dan perkiraan laba masa yang akan datang.

Beaver, Clarke dan Wright (1986) dalam Ambarwati (2008) menemukan terdapat korelasi antara perubahan laba akuntansi dengan perubahan harga saham, yaitu harga saham bergerak sesuai kepercayaan investor. Bila investor meramalkan bahwa laba perusahaan akan meningkat maka harga saham akan naik. Namun sebaliknya jika perusahaan dipercaya akan mengalami kerugian maka harga saham akan dikoreksi pesimis sehingga harga saham akan bergerak turun. Scott (1977) dalam Ambarwati (2008) dalam menilai nilai saham suatu perusahaan, investor selain memperhatikan laba juga memperhatikan informasi lain yang dipublikasikan oleh perusahaan. Informasi yang dipublikasikan bermanfaat bagi investor dalam membuat prediksi serta tidak hanya menggunakan jasa akuntan dalam melakukan perhitungan hasil dan prospek perusahaan dimasa datang. Investor menggunakan semua informasi yang tersedia dipasar untuk melakukan analisis terhadap kinerja perusahaan dan untuk membuat prediksi baik nilai maupun laba perusahaan dimasa datang. Pengungkapan dari sebuah laporan

tahunan juga menjadi landasan informasi yang cukup bagi penggunanya untuk menilai kinerja suatu perusahaan secara tepat sehingga relevan didalam mengambil sebuah keputusan yang tepat pula. Dari isu terkait diatas maka pokok bahasan didalam penelitian ini adalah:

- a. Apakah luas pengungkapan sukarela laporan tahunan yang lebih tinggi mampu meningkatkan hubungan antara kemampuan investor dalam memperkirakan laba dengan return saham perusahaan?

1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian

1.3.1 Tujuan Penelitian

- a. Untuk menganalisis pengaruh luas pengungkapan sukarela terhadap hubungan antara laba dengan return saham.

1.3.2 Kegunaan Penelitian

- a. Bagi penulis, penelitian ini dapat digunakan sebagai sarana untuk menambah wawasan serta pengetahuan terkait dengan pengungkapan sukarela laporan tahunan,
- b. Bagi pembaca, penelitian ini dapat digunakan sebagai sarana untuk menambah wawasan serta pengetahuan terkait dengan pengungkapan sukarela laporan tahunan,
- c. Bagi Universitas, penelitian ini dapat digunakan sebagai sarana untuk menambah literatur tentang tingkat pengungkapan sukarela laporan tahunan dan sebagai landasan terhadap penelitian berikutnya.

1.4 Sistematika Penulisan

Penulisan ini dibagi menjadi lima bab. Bab pertama membahas uraian terkait dengan latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan dan kegunaan penelitian serta sistematika penelitian.

Bab kedua membahas tinjauan pustaka berisi landasan teori yang memperkuat teori dan argumen dalam penelitian ini, berbagai penelitian terdahulu, kerangka pemikiran serta hipotesis pada penelitian ini.

Bab ketiga membahas metode penelitian berisi tentang variabel penelitian serta desain operasional, penentuan sampel, jenis data serta sumber data, metode pengumpulan data, serta metode analisis data yang termasuk dalam pengujian hipotesis dan uji asumsi klasik.

Bab keempat membahas hasil dan analisis berisi tentang analisis menyeluruh atas penelitian yang dilakukan. Hasil-hasil statistik yang diinterpretasikan dan pembahasan melalui pengkajian mendalam hingga dapat mencapai hasil analisis dari penelitian.

Bab kelima membahas penutup berisi tentang kesimpulan analisis penelitian yang telah dilakukan, berbagai keterbatasan dari penelitian ini, serta saran-saran yang bermanfaat bagi berbagai pihak yang memiliki kepentingan terhadap hasil dari penelitian ini.

BAB II

TELAAH PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Agensi

Teori agensi memiliki hubungan yang erat dengan isi informasi yang disajikan dalam sebuah laporan tahunan. Menurut Hendriksen (2002) hubungan keagenan dapat muncul ketika *principal* memiliki hubungan kerja *agent*, yang mana *principal* merupakan penyedia fasilitas yang akan digunakan oleh *agent* serta mendelegasikan wewenang dan kebijakan sebagai pengambil keputusan kepada *agent*. Sedangkan *agent* memiliki tanggungjawab sebagai penyedia laporan periodik terhadap pelaku *principal* dalam usaha memenuhi esensi sebagai perkembangan usaha yang dijalankan. Dengan adanya laporan periodik tersebut maka *principal* dapat menilai kinerja dari *agent*.

Eisenhart dalam Trisnawati dkk (2012) menyatakan bahwa teori agensi mengasumsikan terhadap tiga sifat manusia yaitu: Manusia pada umumnya mementingkan diri sendiri (*self interest*), manusia memiliki daya pikir terbatas mengenai persepsi masa mendatang (*bounded rationality*), dan manusia selalu menghindari resiko (*risk averse*). Karena diasumsikan bahwa setiap individu memiliki kecenderungan untuk mementingkan kepentingannya sendiri dibandingkan kepentingan orang lain mengakibatkan munculnya asimetri informasi. Asimetri informasi ini terbentuk karena pihak *agent* memiliki informasi

yang lebih banyak dibandingkan pihak *principal* sehingga ketika *agent* lebih mementingkan keinginannya maka *agent* akan enggan untuk memberikan informasi yang seharusnya disampaikan terhadap *principal* melalui laporan tahunan yang dilaporkan secara periodik terhadap *principal*. Untuk menghindari hal itu maka dibutuhkan sebuah media penting sehingga dapat mengurangi asimetri yang terjadi salah satunya yakni dengan adanya pengungkapan sukarela (*voluntary disclosure*). Dengan adanya pengungkapan sukarela maka manajemen diharapkan dapat memberikan gambaran yang jelas mengenai kondisi perusahaan.

2.1.2 Teori Monitoring

Monitoring merupakan sebuah kegiatan yang bertujuan mengidentifikasi sebuah aktivitas dimana aktivitas tersebut berjalan sebagai mana mestinya baik sebelum kegiatan tersebut berlangsung atau saat kegiatan itu berlangsung. Sehingga dengan adanya proses monitoring diharapkan kegiatan yang dilakukan tersebut sesuai dengan proses perencanaan yang ada dan sejalan dengan visi dan misi bersama. Dengan adanya proses monitoring ini juga diharapkan dapat meningkatkan efisiensi perusahaan dalam menjalankan kinerjanya sehingga target dapat tercapai lebih awal dan menjadi batasan yang pasti akan sebuah aktifitas perusahaan. Conor (1974) dalam Prasetyo (2009) menjelaskan bahwa keberhasilan dalam mencapai tujuan, separuhnya ditentukan oleh rencana yang telah ditetapkan dan setengahnya lagi fungsi oleh pengawasan atau monitoring.

Pada dasarnya alasan yang mendasari seseorang untuk berinvestasi ialah untuk mendapatkan laba. Besaran laba yang diinginkan tentu saja berbanding lurus dengan jumlah modal yang diinvestasikan kedalam sebuah unit bisnis.

Seorang investor tentu saja akan memilih unit bisnis yang sesuai dengan keyakinannya untuk menginvestasikan modalnya. Dimana unit tersebut diyakini mampu memberikan laba sesuai dengan harapannya. Seorang investor memiliki keyakinan yang berbeda didalam menginvestasikan modalnya. Mereka memiliki pandangan yang berbeda dari setiap unit bisnis yang ada. Oleh sebab itu modern ini investor tidak hanya menginvestasikan modalnya kedalam unit bisnis yang berbasiskan laba saja tetapi juga berdasarkan visi dan misi perusahaan tersebut. Untuk itu maka salah satu jalan yang dilakukan investor didalam meninjau bahwa modalnya telah diinvestasikan secara tepat ialah dengan melakukan sebuah proses pengawasan atau monitoring. Dengan adanya proses monitoring ini investor dapat memonitor kinerja manajemen dalam mengelola modalnya. Dengan adanya teori monitoring ini juga bertujuan mengurangi asimetri informasi, banyak pemangku kepentingan (*stakeholders*) akan mendisiplinkan manajemen untuk menghasilkan nilai informasi yang relevan untuk mengurangi asimetri informasi.

Dalam seri monograf 3, UNESCO (dalam Prasetyo, 2009), dijelaskan bahwa monitoring adalah upaya yang dilakukan secara rutin untuk mengidentifikasi pelaksanaan dari berbagai komponen program sebagaimana telah direncanakan, waktu pelaksanaan program sebagai mana telah dijadwalkan sebelumnya, dan kemajuan dalam mencapai tujuan program. Pengumpulan informasi terkait didalam proses monitoring bertujuan untuk mengetahui kejadian sebenarnya dalam sebuah proses pelaksanaan kegiatan yang dapat dipantau. Sasaran didalam proses monitoring ialah kelangsungan program dan komponen-komponen

program terkait kegiatan input, proses, output, dan outcome yang kemudian disajikan kedalam laporan tahunan.

Teori monitoring ini berbeda dengan teori signal. Perbedaan yang mendasar adalah interval waktu yang menentukan investor dalam menginvestasikan modalnya. Seperti yang sudah dibahas diatas, teori monitoring menempatkan investor dalam menginvestasikan modalnya tidak hanya melihat dari kejadian historis yang didasari oleh kejadian yang telah terjadi. Investor juga menggunakan ekpektasi pasar terhadap nilai masa depan perusahaan dalam mengambil keputusan dalam menginvestasikan modalnya. Harapan atas nilai perusahaan dimasa datang dapat diketahui pertama dengan nilai laba yang dapat direalisasikan dalam laba perusahaan. Karena pada dasarnya tujuan utama berdirinya suatu perusahaan adalah “*going concern*“, sehingga perusahaan akan terus berupaya untuk mencapai harapan masyarakat dan juga konsisten dengan visi dan misi perusahaan. Yang kedua dengan besaran “*lag*“ dari return saham masa datang, sehingga dengan semakin besar nilai *lag* dalam return saham masa datang maka semakin besar asimetri informasi sehingga pasar dapat mengestimasi nilai perusahaan secara tepat (Banghoj dan Plenborg, 2007).

2.1.3 Teori Pasar Sekuritas Efisien

Teori pasar sekuritas dapat memberikan prediksi bahwa harga-harga sekritis di bursa saham sebagai hasil interaksi perilaku investor. Sehingga harga-harga dipasar memiliki nilai terkait dengan pengetahuan kolektif dan kemampuan memproses informasi yang dimiliki oleh investor. Efisiensi dari laporan memiliki kandungan informasi tentang pengungkapan dari sebuah informasi, sehingga

informasi tersebut disampaikan dalam bentuk catatan kaki dan pengungkapan tambahan atas sebuah laporan keuangan atau laporan tahunan.

Dalam teori tersebut informasi akuntansi berada pada posisi bersaing dengan sumber informasi lain yang tersedia di pasar baik berupa berita, analisis keuangan, dan juga harga pasar dari sebuah perusahaan. Teori tersebut juga memberikan petunjuk penting terkait dengan alasan teoritis utama tentang asimetri informasi. Ketika pelaku pasar memiliki informasi yang lebih banyak dari pihak lainnya maka terjadi kebutuhan untuk memiliki informasi yang lebih baik dari pihak lain. Perbedaan tersebut menjadikan pihak yang tidak memiliki informasi yang cukup akan dimanfaatkan oleh pelaku pasar yang memiliki informasi yang lebih baik.

Djamaluddin (2008) menjelaskan bahwa terdapat investor yang menghabiskan waktu dan uang mereka dengan tujuan untuk menggunakan berbagai sumber informasi tersebut sebagai dasar yang memberikan pedoman di dalam pemilihan pengambilan keputusan. Investor yang memiliki informasi lebih banyak akan mampu bergerak lebih cepat setelah menerima informasi baru. Apabila mereka tidak bertindak demikian, maka investor lain akan mendahuluinya dan nilai pasar sekuritas akan segera mengaloi penyesuaian dalam mengeliminasi manfaat sebuah informasi yang baru diterima.

Scott (2000) dalam Djamaluddin (2008) menjelaskan terdapat tiga bentuk pasar sekuritas efisien yakni pasar efisien dalam bentuk lemah yang dalam pengambilan keputusannya hanya berdasarkan informasi dari masa lalu. Pasar efisiensi setengah kuat merupakan pasar yang terbentuk karena didalam

pengambilan keputusannya didasarkan pada informasi masa lalu dan sekarang. Sedangkan pasar efisien kuat yakni pasar yang terbentuk karena didalam pengambilan keputusan investasinya didasari oleh informasi dari masa lalu, masa sekarang dan juga informasi lainnya yang terkait dengan perusahaan yang dituju.

2.1.4 Laporan Tahunan

Laporan tahunan merupakan salah satu alat komunikasi yang digunakan perusahaan untuk menyampaikan informasi yang dimiliki kepada pihak-pihak yang mengambil memiliki kepentingan (*stakeholders*) dalam kelangsungan hidup perusahaan. Dengan adanya laporan tahunan ini diharapkan para *stakeholders* dapat dengan mudah menaksir nilai perusahaan. Dengan adanya pengungkapan laporan tahunan tersebut investor dapat dengan mudah mengetahui aspek-aspek terkait dengan nilai perusahaan serta aktivitas perusahaan. Investor juga mampu memperkirakan nilai dari jumlah, waktu dan ketidakpastian laba masa yang akan datang (kas masuk). Informasi akuntansi tersebut menjadi indikator bagi para investor didalam memprediksi prospek perusahaan dan juga memonitor kinerja perusahaan apakah telah berjalan sebagaimana mestinya atau tidak. Sehingga laporan tahunan secara jelas mampu menjelaskan aktivitas dari perusahaan dalam kurun waktu satu tahun operasi perusahaan sehingga laporan tahunan tersebut dianggap informatif bagi penggunanya.

Soemarso (2006:430) didalam bukunya mendefinisikan laporan tahunan sebagai hubungan antara angka dalam laporan keuangan dengan angka lain yang memiliki makna atau dapat menjelaskan arah perubahan (*trend*) dari sebuah fenomena. Jadi secara garis besar laporan tahunan merupakan kumpulan dari

angka-angka yang memiliki makna sehingga dapat memberikan gambaran yang jelas tentang posisi perusahaan serta arahan yang akan dicapai dari sebuah perusahaan. Hendriksen (2002) dalam bukunya menjelaskan karakteristik kualitatif dari sebuah laporan tahunan adalah relevansi dari sebuah laporan keuangan. Laporan tahunan dikatakan relevan jika memenuhi tiga unsur yang harus dipenuhi yakni *feedback value*, *predictive value*, dan *timeliness*.

2.1.5 Pengungkapan (*Disclosure*)

Tujuan dari sebuah laporan tahunan ialah menyediakan informasi yang bermanfaat dalam usaha untuk membantu penggunaannya untuk mengambil keputusan bisnis terkait dengan kelangsungan hidup perusahaan. Menurut jenis informasinya, laporan tahunan terdiri atas dua informasi yang berbeda. Yang pertama ialah pengungkapan wajib (*mandatory disclosure*) yang didalam pengungkapan didasari dan diatur dalam ketentuan Bapepam no. Kep-134/BL/2006. Yang kedua ialah pengungkapan sukarela (*voluntary disclosure*). *Voluntary disclosure* merupakan sebuah informasi bebas yang dipilih oleh manajemen perusahaan terkait dengan informasi akuntansi perusahaan dan informasi lainnya sebagaimana informasi tersebut dianggap relevan untuk pengambil keputusan (Meek *et al*, 1995).

Darrough (1993) dalam Hardiningsih (2008) menerangkan dalam sebuah laporan tahunan terdapat tiga jenis pengungkapan laporan tahunan yang didasari oleh konsep penyajiannya, yaitu *Adequate Disclosure* (pengungkapan cukup) jenis pengungkapan ini paling sering digunakan dalam praktik akuntansi karena mengungkapkan laporan tahunan secara minimum yang dipersyaratkan oleh

peraturan yang berlaku yang mana angka-angka yang disajikan dalam laporan tahunan tersebut dapat diinterpretasi dengan benar oleh investor. *Fair Disclosure* (pengungkapan wajar) merupakan pengungkapan yang wajar dari laporan tahunan dengan tujuan etis agar memberikan timbal balik yang sama sehingga memberikan informasi yang layak bagi pengguna laporan tahunan potensial. *Full Disclosure* (pengungkapan penuh) merupakan pengungkapan penuh yang menyangkut kelengkapan penyajian informasi yang diungkapkan secara relevan. Didalam pengungkapan ini menyajikan informasi secara melimpah, sehingga kadang kala informasi tersebut justru dianggap tidak baik.

2.1.6 Laba Masa Datang (*Future Earnings*)

Hendriksen (2000) menjelaskan bahwa laba ialah perubahan dalam kapital perusahaan diantara dua titik yang berbeda (awal dan akhir), diluar dari perubahan yang diakibatkan oleh pemilik dan juga retribusi pemilik, dimana kapital dinyatakan kedalam bentuk nilai (*value*) dan didasarkan pada skala pengukuran tertentu. Sedangkan laba akuntansi yang secara operasional didefinisikan sebagai perbedaan antara pendapatan yang terealisasi yang diakibatkan transaksi untuk menilai keberhasilan kinerja perusahaan. Pengukuran laba diharapkan akan memberikan informasi yang bermanfaat bagi penggunanya jika menggambarkan asal timbulnya laba secara jelas. Sedangkan laba masa datang merupakan laba yang diharapkan dapat dicapai dalam jangka satu tahun kedepan akibat dari aktifitas perusahaan satu tahun mendatang. Pengungkapan laba masa datang haruslah diungkapkan secara jelas. Hal ini bertujuan agar tidak terjadi penipuan yang disebabkan oleh penyelewengan yang dilakukan oleh manajemen

perusahaan dimana hal ini akan merugikan investor. Perusahaan yang memiliki reputasi yang baik dalam realisasi perolehan laba yang baik mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik dan sesuai dengan ketentuan yang telah direncanakan. Hal ini dilakukan untuk menjaga kepercayaan publik terhadap perusahaan dan manajemen perusahaan.

2.1.7 Return Saham (*Current Stock Returns*)

Ang (1997) dalam Prabawani (2003) mendefinisikan return saham sebagai tingkat keuntungan yang dinikmati oleh pemodal atas suatu investasi yang dilakukan. Return saham dapat dikategorikan kedalam dua jenis, yakni *realized return* dan *expected return*. *Realized return* merupakan return yang telah terjadi, yang dihitung berdasarkan data historis dan dapat digunakan sebagai salah satu tolak ukur kinerja perusahaan dan juga digunakan sebagai dasar penentuan return yang diharapkan serta resiko masa datang. Sedangkan, *Expected return* adalah return yang belum terjadi tetapi diharapkan akan terjadi masa datang Daniel (2003) dalam Prabawani (2003).

Ditinjau dari komponennya return saham terdiri atas: *current income* dan *capital gain*. *Current income* adalah keuntungan yang diperoleh melalui pembayaran yang bersifat periodik seperti pembayaran bunga deposito, bunga obligasi, deviden dan sebagainya. Sedangkan *Capital gain* adalah keuntungan yang diterima karena adanya selisih antara harga saham jual dan harga saham beli suatu instrumen investasi. Dalam praktiknya dapat dikatakan untung bilamana harga beli lebih kecil dari harga jual Ghazali (2002) dalam Prabawani (2003).

Didalam penelitiannya Ghozali (2002) dalam Prabawani (2003) menyatakan untuk mendapatkan *capital gain* yang maksimal, pemodal saham memiliki kecenderungan untuk membeli saham yang harganya rendah pada pasar *bullish*, dengan harapan pada kondisi ini harga-harga saham akan terus naik atau akan mengalami apresiasi. Sementara pada pasar *bearish*, dengan harapan bahwa harga saham akan kembali membaik, maka pemodal cenderung menjual sahamnya sedikit demi sedikit karena mereka memiliki keyakinan bahwa harga saham akan turun sementara waktu. *Bullish* merupakan kondisi dimana tren keseluruhan saham menunjukkan pergerakan naik, sedangkan *bearish* merupakan kondisi dimana tren keseluruhan saham menunjukkan pergerakan turun. Sehingga dapat disimpulkan para investor mencari saat yang tepat untuk melakukan aksi beli maupun jual, dalam usaha untuk mencapai *capital gain* yang maksimal.

Menurut Suad (2000) dalam Prabawani (2003), dalam pasar saham terjadi pergerakan-pergerakan harga saham yang tidak mengikuti pola tertentu atau biasa disebut dengan *random walk*. Ketika terjadi *random walk* harga saham berubah tidak menentu dapat naik dan turun setiap hari tanpa dipengaruhi oleh harga saham di hari sebelumnya, hal ini mengakibatkan pergerakan saham tersebut tidak dapat memperkirakan perubahan saham masa yang akan datang. Sehingga pengetahuan tentang harga saham masa lalu menjadi tidak berarti, hal ini disebabkan karena investor tidak dapat lagi memperoleh *abnormal return*. Sejalan dengan pernyataan Collins *et al* (1994) dalam Banghoj dan Plenborg (2007), menjelaskan bahwa laba tahun lalu (laba $t - 1$) tidak dapat dijadikan dasar perhitungan harga saham masa datang karena bergerak secara *random walk*.

2.2 Penelitian Terdahulu

Dari beberapa penelitian sebelumnya peneliti mencoba menilai secara empiris kelebihan dari praktik pengungkapan sukarela dari sebuah perusahaan. Sebagian besar pengungkapan tersebut masih berfokus kepada keuntungan yang diraih oleh perusahaan tersebut. Lang dan Lundholm (1996) dalam Banghoj dan Plenborg (2007) menemukan praktik penungkapan yang lebih tinggi memiliki hubungan dengan keakuratan perkiraan analisis yang lebih tinggi mengenai laba masa datang. Sedangkan peneliti di Eropa, Vanstraelen *et al.* (1983) dalam Banghoj dan Plenborg (2007) menemukan bahwa pengungkapan sukarela didalam informasi historis tidak mampu merefleksikan perkiraan laba masa datang secara langsung. Lundholm dan Myers (2002) dan Vantraelen *et al.* (1983) dalam Banghoj dan Plenborg (2007) ngukur hubungan saham perusahaan dengan laba masa datang secara langsung.

Hanya terdapat beberapa penelitian yang memeriksa pengungkapan yang lebih tinggi yang dihubungkan dengan laba sekarang dimana saham perusahaan tersebut memiliki nilai yang lebih tinggi terhadap mencerminkan laba masa datang. Lundholm dan Myers (2002) dalam Banghoj dan Plenborg (2007) menemukan bahwa perusahaan secara relatif memiliki pengungkapan yang lebih informatif dengan membawa masa depan ke masa sekarang. Gelb dan Zarowin (2002) dalam Banghoj dan Plenborg (2007) mendapatkan hubungan yang lebih baik antara saham perusahaan dengan laba masa yang akan datang.

Banghoj dan Plenborg (2007) dalam penelitiannya menghasilkan bahwa pengungkapan sukarela tidak mampu meningkatkan hubungan antara laba masa depan dengan return saham. Sedangkan dari masing-masing variabel laba tahun lalu berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap return saham. Variabel laba tahun sekarang berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Laba masa depan berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham. Sedangkan return masa datang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham.

Pengaruh negatif dan tidak signifikan dari laba tahun lalu disebabkan oleh adanya teori *random walk*. Sedangkan hubungan positif dalam laba tahun sekarang disebabkan karena adanya respon positif terhadap kinerja perusahaan yang digambarkan dengan besaran laba pada tahun sekarang (*good news*). Sedangkan hasil positif pada laba masa datang mengindikasikan bahwa investor dalam menilai perusahaan dipengaruhi oleh besaran ekspektasi masyarakat terhadap laba perusahaan yang dapat direalisasikan oleh perusahaan sehingga meningkatkan nilai sekarang saham perusahaan.

Nilai negatif pada return masa datang disebabkan adanya hubungan yang terbalik dari keduanya. Semakin rendah return saham masa datang maka semakin tinggi return saham sekarang. Hal tersebut karena besaran ekspektasi pasar yang diukur dalam return saham secara tidak langsung digambarkan dengan pergerakan nilai saham perusahaan di bursa saham. Hal ini mengindikasikan bahwa nilai saham sekarang mampu memberikan gambaran yang jelas terkait dengan nilai perusahaan dimasa datang. Namun semakin tinggi luas pengungkapan sukarela

tidak mampu meningkatkan hubungan antara laba masa depan dengan return saham. Hal tersebut disebabkan bahwa masing rendahnya nilai pengungkapan yang tersedia didalam laporan tahunan di Denmark serta masih rendahnya kepemilikan publik pada perusahaan yang terbit dibursa saham.

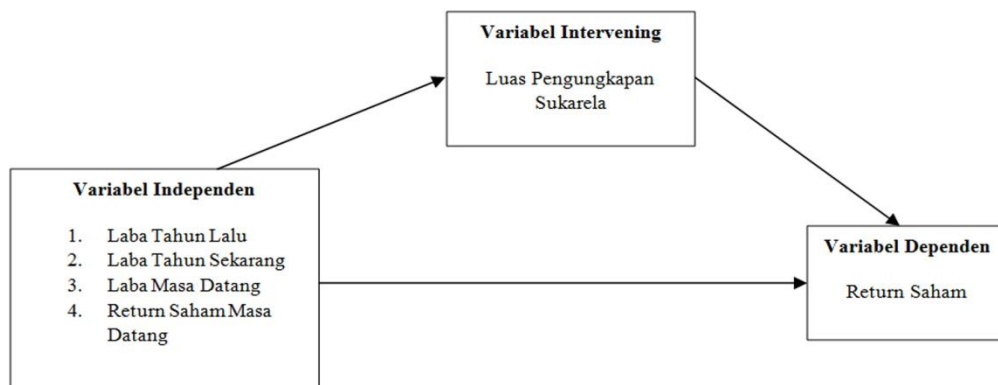
2.3 Kerangka Pemikiran

Didalam penelitian ini memiliki tujuan untuk menganalisis apakah semakin tinggi luas pengungkapan sukarela suatu perusahaan yang *listing* di BEI mampu meningkatkan hubungan antara laba akuntansi dengan return saham. Untuk lebih mempermudah pemahaman akan hubungan diantara variabel tersebut maka dapat digambarkan sebagai berikut:

Gambar 2.1

Model Empiris

Pengaruh Pengungkapan Sukarela Terhadap Hubungan Antara Laba dengan Return Saham (Banghoj dan Plenborg, 2007)



Sumber : Banghoj dan Plenborg (2007)

2.4 Hipotesis

2.4.1 Hipotesis alternatif (H_a)

Kerangka konseptual diatas menjelaskan bahwa kemampuan memprediksi laba masa datang merupakan turunan dari saham saat ini dengan laba tahunan perusahaan, sehingga dapat diartikan bahwa kemampuan investor dalam memprediksi laba masa datang dari harga saham suatu perusahaan. Sebagaimana diungkapkan oleh Tan (2009) salah satu fungsi tambahan dari laporan tahunan ialah *information prospektif*. Yakni laporan tahunan tidak hanya sebagai catatan atas kegiatan operasional perusahaan namun juga harus memiliki nilai dalam memperkirakan prospek perusahaan masa yang akan datang. Pengungkapan sukarela yang lebih baik diharapkan laporan tahunan tersebut lebih informatif didalam usaha untuk membantu pengguna laporan tahunan. Gambaran yang tidak jelas tentang prediksi laba masa datang didalam laporan tahunan menyebabkan terjadinya *lags*. *Lags* merupakan kejadian pembelian (investasi) segera dari sebuah peluang usaha investasi untuk memenuhi kebutuhan masa depan. Hal tersebut disebabkan karena pembeli (investor) beranggapan bahwa laba akan mengalami peningkatan ditahun mendatang dibandingkan dengan tingkat laba masa sekarang.

Seperti yang diungkapkan oleh Gu (2002) dalam Spicia (2007) mendefinisikan bahwa nilai relevansi merupakan kemampuan menjelaskan (*Explanation Power*) dari sebuah informasi akuntansi yang memiliki keterkaitan terhadap harga atau return saham. Oleh sebab itu muncul anggapan bahwa laporan

tahunan suatu perusahaan memiliki hubungan yang erat dengan nilai suatu perusahaan. Penelitian terkait dengan nilai relevansi dirancang untuk menetapkan manfaat nilai-nilai akuntansi yang dimiliki suatu model prediksi berkaitan dengan nilai-nilai pasar sekuritas. Dan nilai dari suatu perusahaan dapat diindikasikan melalui harga saham sekarang perusahaan tersebut.

Sejumlah penelitian sebelumnya seperti Verrecchia, Eg Lang dan Lundholm (1993) dalam Banghoj dan Plenborg (2007) mencatat bahwa praktik pengungkapan yang lebih baik mampu meningkatkan pemahaman pengguna laporan tahunan (*stakeholder*) didalam usahanya untuk memahami nilai dari suatu perusahaan dengan cara meramalkan secara tepat nilai perusahaan dimasa datang dari perusahaan tersebut yang tergambarkan oleh nilai saham perusahaan tersebut. Ketika seorang investor mampu menilai ekpektasi nilai perusahaan masa datang maka akan harga saham sekarang akan naik mengikuti meningkatnya ekspektasi terhadap nilai perusahaan dimasa datang. Dengan adanya nilai saham yang tinggi maka akan mengurangi besaran lag yang dihasilkan dari retun saham dimasa datang.

Berdasarkan penelitian yang sudah ada sebelumnya dapat menjadi alasan yang kuat bagi peneliti untuk menguji kembali bahwa apakah perusahaan dengan level pengungkapan sukarela yang lebih tinggi mampu meningkatkan hubungan antara nilai saham sekarang dengan laba dibandingkan dengan perusahaan dengan level pengungkapan sukarela yang lebih rendah. Penelitian ini akan mengkaji ulang mengenai hipotesis alternatif yang diteliti oleh Jesper Banghoj, Thomas Plenborg (2007) di Denmark yang kemudian aplikasikan di Indonesia sebagai

pembandingan dari penelitian-penelitian sebelumnya dengan hipotesis sebagai berikut:

Hipotesis alternative: Nilai pengungkapan sukarela yang lebih tinggi mampu meningkatkan hubungan antara laba terhadap return saham.

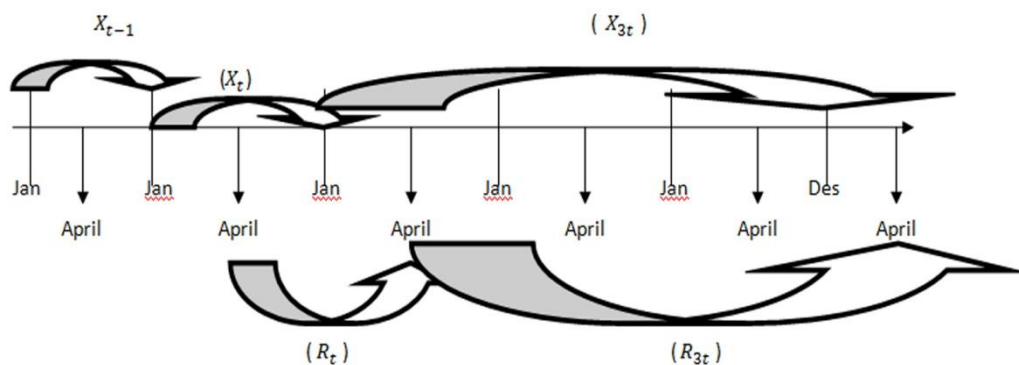
BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel

Variabel-variabel penelitian perlu didefinisikan terlebih dahulu sehingga lebih jelas. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari variabel dependen, variabel independen, dan variabel intervening. Variabel dependen yang digunakan adalah return saham. Sedangkan variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah laba tahun lalu, laba tahun sekarang, laba masa datang dan return masa datang. Variabel intervening dalam penelitian ini adalah skor pengungkapan sukarela. Variabel didalam penelitian yang akan diteliti dalam penelitian adalah sebagai berikut:

Gambar 3.1
Sumber Data Variabel



Sumber : Banghoj dan Plenborg (2007)

3.1.1 Variabel Dependen

Menurut Uma Sekaran (2006,p. 114), Variabel dependen merupakan variabel yang menjadi perhatian utama peneliti. Variabel dependen (Sugiono, 2004) merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya aktifitas dari variabel independen atau variabel bebas. Variabel dependen yang digunakan adalah return saham pada periode t.

Return total merupakan return keseluruhan dari suatu investasi dalam suatu periode tertentu. Return total terdiri dari *capital gain (loss)* (Banghoj dan Plenborg, 2007), dengan perhitungan berikut:

$$R_t = \frac{P_{\text{april}_{t+1}} - P_{\text{april}_t}}{P_{\text{april}_t}}$$

Capital gain atau *loss* merupakan selisih dari harga investasi sekarang relatif dengan harga periode yang lalu. Jika harga investasi sekarang ($P_{\text{april}_{t+1}}$) lebih tinggi terhadap harga investasi pada periode lalu (P_{april_t}) maka terjadi keuntungan modal (*capital gain*) jika yang terjadi kejadian sebaliknya maka terjadi kerugian modal (*capital loss*).

3.1.2 Variabel Independen

Menurut Uma Sekaran (2006,p. 114), Variabel independen adalah merupakan variabel yang mempengaruhi atau menjadi penyebab perubahan atau timbulnya variabel dependen atau variabel terikat. Didalam penelitian ini variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah laba tahun lalu, laba tahun sekarang, laba masa datang dan return masa datang.

3.1.2.1 Laba Tahun lalu

Variabel independen laba tahun lalu dinyatakan dengan lambang X_{t-1} . Dalam penelitian Banghoj dan Plenborg (2007), variabel laba tahun lalu (X_{t-1}) merupakan rasio tingkat laba dalam periode $t-1$. Banghoj dan Plenborg (2007) dalam penelitiannya merumuskan hasil laba $t-1$ sebagai berikut:

$$X_{t-1} = \frac{\text{Laba}_{t-1}}{\text{Market value}}$$

Dimana laba pada periode $t-1$ dibagi dengan nilai pasar (*market value*) pada saat akhir tahun fiskal (31 Des). *Market value* dihitung dengan cara mengalikan antara nilai saham per 31 Desember tahun fiskal dengan jumlah saham yang beredar.

$$MV = P_{31\text{Des}} \times \text{Jmlh saham beredar}$$

3.1.2.2 Laba Tahun Sekarang

Variabel independen laba tahun sekarang dinyatakan dengan lambang X_t . Dalam penelitian Banghoj dan Plenborg (2007), variabel laba tahun sekarang (X_t) merupakan rasio laba dalam periode t . Banghoj dan Plenborg (2007) dalam penelitiannya merumuskan hasil laba t sebagai berikut:

$$X_t = \frac{\text{Laba}_t}{\text{Market value}}$$

Dimana laba pada periode t dibagi dengan nilai pasar (*market value*) pada saat akhir tahun fiskal (31 Des). *Market value* dihitung dengan cara mengalikan antara nilai saham per 31 Desember tahun fiskal dengan jumlah saham yang beredar.

$$MV = P_{31\text{Des}} \times \text{Jmlh saham beredar}$$

3.1.2.3 Laba Masa Datang (Future Earnings)

Variabel independen dinyatakan dengan lambang X_{3t} . Dalam penelitian Banghoj dan Plenborg (2007) merumuskan laba masa datang dengan menjumlah (akumulasi) laba tiga tahun kedepan sebagai berikut:

$$X_{3t} = \sum X_{(t+1,t+2,t+3)}$$

Dimana:

X_{3t} = Laba masa datang

X_{t+1} = Laba pada periode $t + 1$

X_{t+2} = Laba pada periode $t + 2$

X_{t+3} = Laba pada periode $t + 3$

Sedangkan laba setelah tahun t Banghoj dan Plenborg (2007) dalam penelitiannya merumuskan hasil laba t sebagai berikut:

$$X_{t+1} = \frac{\text{Laba}_{t+1}}{\text{Market value}}$$

Dimana laba pada periode t dibagi dengan nilai pasar (*market value*) pada saat akhir tahun fiskal (31 Des). *Market value* dihitung dengan cara mengalikan antara nilai saham per 31 Desember tahun fiskal dengan jumlah saham yang beredar.

$$MV = P_{31\text{Des}} \times \text{Jmlh saham beredar}$$

3.1.2.4 Return Masa datang (Future Returns)

Return masa datang (*future returns*) merupakan akumulasi return keseluruhan dari suatu investasi yang dimulai dari bulan April setelah tahun fiskal periode $t + 1$ hingga bulan April setelah tahun fiskal periode $t+3$. Variabel independen akumulasi return saham dinyatakan dengan lambang R_{3t} . Dalam penelitian Banghoj dan Plenborg (2007) merumuskan return masa datang dengan menjumlah (akumulasi) return tiga tahun kedepan sebagai berikut:

$$R_{3t} = \sum R_{(t+1,t+2,t+3)}$$

Dimana:

R_{3t} = Return masa datang

R_{t+1} = Return pada periode $t + 1$

R_{t+2} = Return pada periode $t + 2$

R_{t+3} = Return pada periode $t + 3$

Return total terdiri dari *capital gain (loss)* (Banghoj dan Plenborg, 2007), dengan perhitungan berikut:

$$R_{t+1} = \frac{P \text{ april}_{t+2} - P \text{ april}_{t+1}}{P \text{ april}_{t+1}}$$

3.1.3 Variabel Intervening

Variabel intervening merupakan variabel yang meningkatkan atau menurunkan hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen (Segiono, 2004). Variabel intervening dalam penelitian ini adalah kelengkapan pengungkapan laporan tahunan yang dilambangkan dengan *Vol_dis*. Variabel ini mengukur berapa banyak butir laporan tahunan yang disajikan oleh perusahaan berdasarkan indeks pengungkapan sukarela Khodadari (2010) yang digunakan dalam penelitian Tunjung (2011) yang telah disempurnakan dengan menghilangkan indeks yang sudah masuk dalam pengungkapan wajib dari laporan tahunan perusahaan (ketentuan Bapepam no.Kep-134/BL/2006). Indeks pengungkapan sukarela tersebut terdiri, dari:

Tabel 3.1
Indeks Pengungkapan Sukarela

No.	DEFINISI INDEKS:
1	PERKIRAAN LABA USAHA
2	PERKIRAAN LABA BERSIH
3	BEKERJA BERTINDAK UNTUK MENGAKSES OBYEK
4	INFORMASI TENTANG BERBAGAI PRODUKSI
5	INFORMASI PENJUALAN DITAHUN TERAKHIR
6	INFORMASI HARGA POKOK PENJUALAN PADA TAHUN TERAKHIR
7	INFORMASI LABA USAHA PADA TAHUN TERAKHIR
8	INFORMASI BIAYA KEUANGAN DALAM BEBERAPA TAHUN TERAKHIR
9	RASIO PROFITABILITAS

(Lanjutan)

10	RASIO STRUKTUR KEUANGAN
11	JUMLAH UNIT TERJUAL DARI PRODUK UTAMA
12	HARGA PER UNIT PRODUK UTAMA
13	URAIAN TENTANG PERUBAHAN PENDAPATAN
14	URAIAN TENTANG PERUBAHAN HARGA POKOK PENJUALAN
15	URAIAN TENTANG PERUBAHAN PENDAPATAN KOTOR
16	URAIAN TENTANG PERUBAHAN BIAYA ADMINISTRASI
17	URAIAN TENTANG PERUBAHAN BIAYA KEUANGAN
18	URAIAN TENTANG PERUBAHAN BUNGA
19	INFORMASI TENTANG EKSEKUTIF DAN MANAJER NON-EKSEKUTIF
20	INFORMASI TENTANG PROYEK-PROYEK MASA DEPAN
21	PERKIRAAN PENJUALAN

SUMBER: Tunjung (2011) yang telah disesuaikan dengan peraturan BAPEPAM No. KEP-134/BL/2006

Dengan total instrumen yang diukur terdiri atas 21 item pengungkapan, masing-masing pengungkapan akan mendapatkan skor pada instrumen pengungkapan. Besarnya *score* yang diberikan 1 (satu) untuk laporan tahunan yang mengungkapkan instrumen dari laporan tahunan. Dan memberikan *score* 0 (nol) bagi laporan tahunan yang tidak mencantumkan instrumen laporan tahunan.

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi adalah mengacu pada kelompok orang, kejadian, atau segala sesuatu yang memiliki karakteristik tertentu yang menarik minat peneliti untuk diteliti (Uma Sekaran, 2006). Sedangkan menurut Sugiono (2004), populasi adalah wilayah yang terdiri atas: obyek/subyek yang memiliki kualitas dan kemudian dapat ditarik sebuah kesimpulan. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan-perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik

yang dimiliki dan dipilih dari populasi tersebut. Sampel dari penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terpilih dengan *purpose sampling* dengan kriteria yang telah ditentukan. Perusahaan manufaktur sebagai sampel adalah pertimbangan bahwa perusahaan manufaktur memiliki homogenitas didalam aktivitas penghasilan pendapatan utama. *Purpose sampling* merupakan sampel yang didasari oleh kesesuaian karakteristik sampel dengan kriteria pemilihan sampel yang telah ditentukan, kriteria yang harus dimiliki oleh sampel ialah sebagai berikut:

- a. Perusahaan masuk dalam sektor industri manufaktur. Kriteria ini memiliki tujuan untuk menghindari bias dari perbedaan sebuah industri,
- b. Perusahaan manufaktur telah terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2009,
- c. Perusahaan yang mempublikasikan laporan tahunan dengan catatan atas laporan keuangan serta tidak mengalami keterlambatan dalam menyampaikan laporan tahunannya pada tahun 2009,
- d. Perusahaan yang memiliki frekuensi perdagangan aktif pada bulan April 2009 sampai April 2013, yang menunjukkan ketepatan waktu dalam menyerahkan laporan tahunan dalam menyerahkan laporan tahunan yaitu selambat-lambatnya 120hari setelah akhir tahun fiskal atau setelah empat bulan setelah akhir tahun fiskal,dan
- e. Perusahaan yang memiliki laba positif dan laba negatif, yang laporan tahunannya diaudit oleh kantor akuntan publik dan dipublikasikan laporan auditor independen.

3.3 Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder, yaitu data kuantitatif yang diperoleh dari pojok BEI UNDIP dan dengan mengunjungi website www.idx.co.id untuk melengkapi kelengkapan data penelitian. Data tersebut berupa laporan tahunan yang digunakan untuk mengambil keputusan terkait dengan perusahaan yang dikeluarkan oleh perusahaan manufaktur yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Selain laporan tahunan, penelitian menggunakan JSX atau IDX Statistics pada bulan April 2009 sampai 2013 untuk mengetahui harga saham saat penyampaian laporan tahunan.

3.4 Metode Pengumpulan Data

Metode yang digunakan dalam mengumpulkan data untuk menunjang penelitian ini adalah metode dokumentasi, yaitu teknik pengumpulan data dengan menggunakan jurnal-jurnal, buku-buku, serta melihat dan mengambil data-data yang diperoleh dari laporan tahunan dan IDX Statistics yang dipublikasikan oleh BEI (Bursa Efek Indonesia). Pengumpulan data ini bertujuan untuk memperoleh data perusahaan yang mendukung penelitian yang dilakukan terkait dengan return saham, laba tahun lalu, laba sekarang, laba masa datang dan return masa datang.

3.5 Metode Analisis Data

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini merupakan analisis berganda dengan menggunakan bantuan program IBM SPSS 19. Metode analisis

yang digunakan dalam penelitian ini terdiri atas analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik dan uji hipotesis.

3.5.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan uji statistik yang mampu memberikan gambaran atau deskripsi dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, varian, maksimum, dan minimum. Analisis statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui gambaran umum mengenai kondisi perekonomian perusahaan manufaktur yang ada di Indonesia.

3.5.2 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk mengetahui hubungan antara variabel data. Uji asumsi klasik perlu dilakukan sebelum melakukan analisis regresi terhadap variabel tersebut.

3.5.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah dalam metode regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2005). Salah satu cara untuk melihat normalitas residual adalah dengan melakukan metode *probability plot* yang membandingkan antara distribusi akumulatif dengan distribusi normal.

Normalitas dari suatu variabel dapat diketahui dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik dengan dasar sebagai berikut:

- a. Jika data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.

- b. Jika data menyebar jauh dari diagonal satu tidak mengikuti garis diagonal atau grafik histogram serta tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

3.5.5.2 Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel bebas (Ghozali, 2005). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antara variabel independen. Namun jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini dikatakan tidak orthogonal. Variabel orthogonal merupakan variabel independen yang nilai korelasinya sesama variabel adalah nol (Ghozali, 2005).

Cara untuk menguji ada tidaknya korelasi antar variabel independen adalah dengan melihat nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF). Kedua ukuran ini menunjukkan dari masing-masing variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Nilai yang dipakai untuk menunjukkan adanya multikolonieritas adalah nilai *Tolerance* ≥ 0.10 atau *VIF* ≤ 10 . Selain menggunakan nilai *tolerance* dan *VIF*, cara yang dapat digunakan untuk mengetahui derajat multikolonieritas adalah dengan melihat hasil besaran korelasi antar variabel independen. Jika korelasinya masih dibawah 95%, maka dapat dikatakan tidak terjadi multikolonieritas yang serius. Jika antar variabel independen terdapat korelasi yang cukup tinggi ($> 0,90$), maka terdapat indikasi bahwa terdapat mutikolonieritas. Sedangkan langkah antisipasi yang dapat dilakukan untuk menghilangkan mutikolonieritas dapat dilakukan dengan cara berikut (Ghozali, 2005):

- a. Menggabungkan data *crosssection* dan *time series*,
- b. Transformasi variabel, salah satunya dengan cara mengurangi hubungan linier diantara variabel bebas, dapat dilakukan dengan sebuah bentuk logaritma natural dan juga bentuk *first difference* atau *delta*,
- c. Dengan menghilangkan satu atau lebih variabel independen yang memiliki korelasi yang tinggi dengan model regresi dan diidentifikasi variabel independen lainnya untuk membantu prediksi,
- d. Menggunakan model dengan variabel independen yang mempunyai korelasi tinggi hanya dengan tujuan untuk memprediksi, dan
- e. Menggunakan korelasi sederhana antara setiap variabel independen dan variabel dependen untuk memahami hubungan variabel dependen dengan variabel independen.

3.5.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi tersebut terjadi ketidaksamaan variance dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lainnya (Ghozali, 2005). Metode yang digunakan dalam mengetahui adanya heterokedesitas diketahui dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel dengan residualnya. Hasil heteroskedastisitas dapat diketahui dari hasil analisis dengan kriteria berikut:

- a. Jika terdapat pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan terjadinya heteroskedastisitas.

- b. Jika terdapat pola yang tidak jelas, serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka nol pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Cara yang kedua untuk mendeteksi heteroskedastisitas adalah dengan Uji Park. Cara kerja Uji Park adalah dengan meregresikan nilai absolute residual terhadap variabel independen (Gujarati, 2003 dalam Ghazali, 2005). Jika variabel independen signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen, maka ada indikasi terjadi Heterosdastisitas.

3.5.2.4 Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi berganda digunakan dalam penelitian ini dikarenakan terdapat satu variabel terikat dengan lebih dari satu variabel bebas. Analisis regresi berganda memiliki tujuan untuk mengetahui kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih. Terlebih lagi, analisis ini menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen. Dalam penelitian ini menggunakan model regresi Collins *et al* (1994) yang telah dikembangkan oleh Banghoj dan Plenborg (2007) yang bertujuan untuk mengukur kemampuan investor untuk memprediksi laba melalui harga saham dengan dipengaruhi oleh tingkat pengungkapan sukarela laporan tahunan sebagai variabel moderasi.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh luas pengungkapan sukarela terhadap hubungan antara laba dengan return saham menggunakan model regresi Collins *et al* (1994) yang telah dikembangkan oleh Banghoj dan Plenborg (2007). Model regresi tersebut meregresikan semua perusahaan sampel untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh skor luas pengungkapan sukarela terhadap hubungan antara laba terhadap return saham (R_t) menggunakan uji t dan uji

koefisien determinasi (R^2). Dengan kerangka konseptual diatas maka diperoleh model regresi sebagai berikut:

$$R_t = \beta_0 + \beta_1 X_{t-1} + \beta_2 X_t + \beta_3 X_{3t} + \beta_4 R_{3t} + \beta_5 Vol_dis + \beta_6 X_{t-1} \\ * Vol_dis + \beta_7 X_t * Vol_dis + \beta_8 X_{3t} * Vol_dis + \beta_9 R_{3t} \\ * Vol_dis + \varepsilon_t$$

Dengan keterangan sebagai berikut:

R_t	= Return saham periode t
β_0	= Intercept
$\beta_1 - \beta_9$	= Koefisien parameter slope
X_t	= Laba tahun sekarang
X_{t-1}	= Laba tahun lalu
X_{3t}	= Laba masa datang
R_{3t}	= Return masa datang
Vol_dis	= Index level pengungkapan sukarela.

3.5.3 Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis bertujuan untuk mendapatkan gambaran yang jelas mengenai hubungan variabel dependen dengan variabel independen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah return saham periode t , sedangkan variabel independen dalam penelitian ini adalah laba tahun lalu, laba tahun sekarang, laba masa datang dan return masa datang.

3.5.3.1 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi ini bertujuan untuk menggambarkan kemampuan model didalam menjelaskan variasi yang terjadi dalam variabel dependen (Ghozali,2005). Hasil dari uji koefisien determinasi (R^2) tersebut dinyatakan dalam bentuk presentase. Nilai koefisien korelasi determinasi (R^2) yang baik berada pada kisaran $0 < R^2 < 1$.

3.5.3.2 Uji Signifikasi Simultan (Uji Statistik F)

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen (Ghozali, 2005). Pengujian dilakukan dengan cara mengukur nilai probabilitas signifikasi. Jika nilai probabilitas signifikasi ≤ 0.05 maka hipotesis tidak dapat ditolak. Ini berarti secara bersama-sama variabel independen mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Namun sebaliknya jika nilai probabilitasnya ≥ 0.05 maka hipotesis ditolak. Ini berarti secara bersama-sama variabel independen tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

3.5.3.3 Uji Statistik t (Signifikan Parameter Individual)

Uji statistik t merupakan uji statistik yang bertujuan untuk melihat seberapa jauh pengaruh satu variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali,2005). Jika hasil pengujian menghasilkan nilai t-hitung $>$ t-tabel atau t-hitung $<$ t-tabel maka variabel independen secara individu memiliki pengaruh terhadap variabel dependen.