

## BAB II

### PENGUNGKAPAN SUKARELA, NILAI PERUSAHAAN, DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

#### 2.1. Pengungkapan

Suwardjono (2008) mendefinisikan pengungkapan sebagai penyajian informasi dalam bentuk seperangkat penuh statemen keuangan. Evans (2003) dalam Suwardjono (2008) mengartikan pengungkapan sebagai penyediaan informasi yang menyangkut pelaporan keuangan, termasuk laporan keuangan, catatan atas laporan keuangan, informasi tambahan terkait dengan laporan keuangan.

##### 2.1.1. Tujuan Pengungkapan

Tujuan pengungkapan adalah menyajikan informasi yang dipandang perlu untuk mencapai tujuan pelaporan keuangan dan melayani para *stakeholders* (Suwardjono, 2008). Suwardjono (2008) menjelaskan tiga tujuan dilakukannya pengungkapan, yaitu:

1. Tujuan melindungi. Tidak semua pemakai laporan keuangan memiliki kemampuan yang cukup untuk mendapatkan dan menilai suatu informasi dengan baik. Pengungkapan dimaksudkan untuk melindungi para pemakai laporan keuangan dari perlakuan manajemen yang kurang terbuka.

2. Tujuan informatif. Pemakai yang dituju adalah pemakai dengan tingkat kecanggihan tertentu. Pengungkapan dimaksudkan untuk menyediakan informasi yang dapat membantu pemakai mengambil keputusan secara efektif.
3. Tujuan kebutuhan khusus. Pengungkapan dibatasi dengan informasi yang dipandang bermanfaat bagi pemakai laporan keuangan.

### **2.1.2. Luas Pengungkapan**

Tiga tingkat pengungkapan informasi keuangan menurut Chariri dan Ghozali (2005) antara lain:

1. *Adequate disclosure* (pengungkapan yang cukup) yaitu pengungkapan tingkat minimum yang harus dipenuhi agar pernyataan dalam laporan keuangan secara keseluruhan tidak menyesatkan untuk pengambilan keputusan.
2. *Fair disclosure* (pengungkapan yang wajar) yaitu pengungkapan yang menunjukkan tujuan etis agar dapat memberikan perlakuan yang sama kepada semua pemakai laporan keuangan.
3. *Full disclosure* (pengungkapan yang penuh) yaitu pengungkapan secara lengkap tentang semua informasi yang relevan dengan pengambilan keputusan.

Manajemen harus mampu menentukan tingkat pengungkapan yang tepat, karena informasi yang berlebihan atau informasi yang terlalu sedikit memiliki risiko yang sama. Informasi yang terlalu banyak dapat menyebabkan informasi penting dalam laporan keuangan menjadi sulit dipahami. Selain itu, biaya

penyediaan informasi harus lebih rendah dari manfaat yang didapatkan atas penyediaan informasi tersebut.

### **2.1.3. Metode Pengungkapan**

Suwardjono (2010) menyatakan bahwa terdapat beberapa metode pengungkapan yang berbeda-beda antara lain:

1. Pos Statemen (Laporan) Keuangan. Informasi keuangan dapat diungkapkan melalui statemen keuangan dalam bentuk pos atau elemen statemen keuangan.
2. Catatan kaki (*footnotes*). Catatan kaki atau catatan atas laporan keuangan merupakan metode pengungkapan untuk informasi yang tidak praktis atau tidak memenuhi kriteria untuk disajikan dalam bentuk pos atau elemen laporan keuangan.
3. Penjelasan dalam kurung. Metode akuntansi, makna suatu istilah, penilaian alternatif, dan acuan merupakan informasi yang dapat disajikan dalam tanda kurung.
4. Istilah teknis. Istilah yang tepat harus digunakan secara konsisten untuk nama pos, laporan, judul, atau subjudul.
5. Lampiran. Laporan keuangan utama dapat dipandang seperti ringkasan eksekutif dalam pelaporan manajemen. Rincian, statemen tambahan, daftar rincian, atau semacamnya dapat disajikan sebagai lampiran atau disajikan dalam seksi lain yang terpisah dengan laporan keuangan utama.
6. Komunikasi manajemen. Komunikasi manajemen secara resmi dapat disampaikan bersamaan dengan penerbitan laporan tahunan dalam bentuk

surat ke pemegang saham, laporan dewan komisaris, laporan direksi, dan *management's discussion and analysis* (MDA).

7. Catatan dalam laporan auditor.

#### **2.1.4. Jenis Pengungkapan**

Dua jenis pengungkapan berdasarkan persyaratannya, yaitu pengungkapan wajib (*mandatory disclosure*) dan pengungkapan sukarela (*voluntary disclosure*).

1. Pengungkapan wajib

Pengungkapan wajib diatur dalam keputusan Ketua Bapepam (Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan) nomor: Kep-134/BL/2006 yaitu setiap perusahaan publik wajib menyampaikan laporan tahunan yang memuat ikhtisar data keuangan penting, laporan dewan komisaris, laporan direksi, profil perusahaan, analisis dan pembahasan manajemen, tata kelola perusahaan, tanggung jawab direksi atas laporan keuangan, dan laporan keuangan yang telah diaudit. Item-item pengungkapan wajib tertera di dalam Surat Edaran Bapepam nomor: SE-17/BL/2012 tentang penggunaan *checklist* pengungkapan laporan keuangan untuk semua jenis industri di pasar modal di Indonesia.

2. Pengungkapan sukarela

Pengungkapan sukarela merupakan segala jenis pengungkapan yang dilakukan perusahaan secara sukarela melebihi peraturan atau undang-undang yang berlaku. Perusahaan berhak melakukan pengungkapan secara sukarela dalam rangka memberikan informasi tambahan yang akan mempermudah pengguna laporan keuangan dalam mengambil keputusan.

## 2.2. Pengungkapan Sukarela

Healy dan Palepu (2001) dalam penelitiannya menjelaskan enam motif pengungkapan sukarela, yaitu:

### 1. *Capital Market Transactions Hypothesis*

Perusahaan yang hendak menerbitkan saham, surat utang, dan instrumen keuangan lainnya harus membuat pengungkapan untuk mempengaruhi persepsi investor. Pengungkapan dapat mengurangi risiko informasi dan menjadi sarana untuk membangun kepercayaan investor.

### 2. *Corporate Control Contest Hypothesis*

Manajemen bertanggung jawab atas kinerja perusahaan yang mempengaruhi harga saham perusahaan juga. Manajemen menghadapi risiko digantikan oleh pihak lain ketika perusahaan mengalami kondisi yang buruk. Hal tersebut memicu manajemen untuk melakukan pengungkapan sukarela tentang alasan dan penyebab kinerja perusahaan yang buruk.

### 3. *Corporate Stock Compensation Hypothesis*

Perusahaan yang memiliki kebijakan kompensasi saham kepada manajemen mempunyai tujuan agar manajemen bertindak sebagai eksekutif sekaligus pemilik perusahaan. Kompensasi dalam bentuk saham akan memberikan insentif kepada manajemen untuk melakukan pengungkapan sukarela. Pengungkapan sukarela dapat mengoreksi nilai saham yang *undervaluation*.

#### 4. *Litigation Cost Hypothesis*

Luas pengungkapan sukarela ditingkatkan untuk mengurangi risiko terkena tuntutan hukum.

#### 5. *Management Talent Signaling Hypothesis*

Manajemen yang memiliki kemampuan baik akan mengungkapkan proyeksi pendapatan perusahaan secara sukarela. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor tentang kemampuan manajer dalam mengelola perusahaan serta mengantisipasi dan menanggapi perubahan lingkungan perusahaan.

#### 6. *Proprietary Costs Hypothesis*

Manajer mengidentifikasi sifat persaingan antar perusahaan dalam industri yang sama. Perusahaan yang berada dalam industri yang tingkat kinerjanya relatif sama akan mengungkap informasi lebih banyak dibanding perusahaan yang berada dalam industri yang kinerjanya variatif.

AICPA (1994) mengidentifikasi lima kategori informasi yang dibutuhkan para pengguna laporan keuangan dalam proses pengambilan keputusan, misalnya membuat proyeksi, menilai perusahaan, atau menilai prospek dari pembayaran kembali pinjaman. Kategori tersebut adalah sebagai berikut:

1. Data keuangan dan non keuangan.
  - a. Laporan keuangan dan pengungkapan.

Laporan keuangan memberikan informasi penting yang dapat mempengaruhi pengambilan keputusan pengguna laporan keuangan. Pengungkapan informasi dalam laporan keuangan membantu *stakeholders* untuk memahami bisnis suatu perusahaan.

b. Data operasional dan pengukuran kinerja yang digunakan manajemen.

Data operasional adalah data-data tentang aktivitas bisnis suatu perusahaan, tidak termasuk data yang dilaporkan di dalam laporan keuangan. Pengukuran kinerja adalah data tentang proses bisnis perusahaan. Misalnya pengukuran produktivitas menggunakan rasio *output to input*. Rasio *output to input* merupakan data operasional sekaligus pengukuran kinerja perusahaan.

2. Analisis manajemen terhadap data keuangan dan non keuangan.

Pengguna laporan keuangan memandang analisis manajemen sebagai hal penting untuk dapat memahami alasan perubahan data perusahaan. Pengungkapan diskusi dan analisis manajemen fokus pada penjelasan perubahan yang terjadi dalam data keuangan, data operasional, dan data yang berhubungan dengan kinerja.

3. Informasi prospektif.

a. Peluang dan risiko.

Pengguna laporan keuangan menilai peluang dan risiko perusahaan dari berbagai sumber informasi, seperti publikasi pasar, laporan keuangan, data operasional, dan lain-lain.

b. Rencana manajemen, termasuk faktor penentu keberhasilan.

Manajemen adalah sumber informasi yang paling baik tentang arah dan rencana perusahaan. Informasi tentang faktor penentu keberhasilan menunjukkan tentang peluang dan risiko yang dihadapi perusahaan.

c. Proyeksi data operasional dan data keuangan.

Proyeksi dapat membantu pengguna laporan keuangan untuk memahami pandangan manajemen tentang rencana dan prospek perusahaan.

4. Informasi mengenai manajemen dan para pemegang saham.

Informasi yang dibutuhkan yaitu identitas, latar belakang, jumlah dan cara pengukuran kompensasi para direktur dan manajemen eksekutif, serta transaksi dan hubungan diantara pihak-pihak yang memiliki hubungan istimewa.

5. Latar belakang perusahaan, yaitu sasaran dan strategi umum, ruang lingkup dan uraian mengenai bisnis dan sifatnya, dan dampak dari struktur industri terhadap perusahaan. Informasi ini diungkapkan juga di dalam prospektus.

### **2.3. *Signalling Theory***

Teori sinyal secara umum dikembangkan dengan anggapan bahwa pihak internal perusahaan lebih mengetahui kinerja dan prospek perusahaan daripada pihak eksternal. Kurangnya informasi mengenai perusahaan menyebabkan pihak eksternal, khususnya investor, cenderung memberikan penilaian yang buruk dan takut untuk berinvestasi pada perusahaan. Penilaian seperti ini akan merugikan perusahaan yang memiliki kinerja baik karena investor akan menilai perusahaan lebih rendah dari yang seharusnya.

Teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya suatu perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi tentang aktivitas yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan

keinginan pemilik, yaitu tambahan kekayaan di masa depan. Miller dan Whiting (2005) dalam Sugito (2013) mengindikasikan bahwa suatu perusahaan pasti akan memberikan sinyal yang berupa informasi positif mengenai kondisi perusahaan yang diharapkan dapat menarik minat para investor untuk berinvestasi.

Manajer secara sukarela menyediakan informasi kepada investor untuk membantu dalam proses pengambilan keputusan. Ketika perusahaan memiliki kinerja yang baik, manajer akan berusaha untuk memberikan sinyal positif kepada investor melalui pengungkapan informasi akuntansi. Manajer yang berkinerja buruk juga memiliki insentif untuk tidak melakukan pengungkapan informasi. Teori sinyal menjelaskan bahwa perusahaan akan mengungkapkan informasi lebih dari informasi yang diminta di dalam pasar modal (Godfrey *et al.*, 2010). Pengungkapan yang bersifat sukarela merupakan sinyal positif bagi perusahaan.

## **2.4. Nilai Perusahaan**

### **2.4.1. Pengertian Nilai Perusahaan**

Ross *et al.* (2010) mendefinisikan *enterprise value* sebagai ukuran nilai perusahaan yang sangat erat kaitannya dengan kapitalisasi pasar. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang biasanya dikaitkan dengan harga saham perusahaan. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Dalam berinvestasi, investor menginginkan adanya peningkatan kekayaan dan mempertimbangkan nilai perusahaan dalam menetapkan keputusan investasi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya pada kinerja perusahaan serta prospek masa depan perusahaan tersebut.

### 2.4.2. Pengukuran Nilai Perusahaan

Investor menggunakan rasio-rasio keuangan untuk mengetahui nilai pasar perusahaan. Rasio tersebut dapat memberikan indikasi bagi manajemen mengenai penilaian investor terhadap kinerja perusahaan. Beberapa rasio untuk mengukur nilai perusahaan menurut Ross *et al.* (2010) adalah sebagai berikut:

#### 1. *Price-Earnings Ratio (P/E Ratio)*

*P/E ratio* mengukur seberapa besar perbandingan antara harga saham perusahaan dengan keuntungan yang diperoleh para pemegang saham. Semakin tinggi rasio ini maka perusahaan memiliki prospek yang signifikan untuk pertumbuhan di masa depan. *P/E ratio* memiliki keunggulan yaitu mampu menunjukkan kinerja perusahaan, karena kinerja yang baik dapat terlihat dari laba yang dihasilkan. Rasio ini dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$PE\ ratio = \frac{\text{Harga Pasar per Saham}}{\text{Laba per Saham}}$$

#### 2. *Market to Book Ratio (M/B ratio)*

Rasio ini menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. *M/B ratio* juga menunjukkan seberapa mampu perusahaan untuk menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Semakin tinggi rasio ini berarti pasar percaya akan prospek perusahaan di masa depan. *M/B ratio* memiliki beberapa keunggulan, yaitu nilai buku yang disediakan relatif stabil, sehingga bisa dibandingkan dengan nilai pasar dan dapat mengukur nilai perusahaan walaupun perusahaan

memiliki laba negatif, yang tidak dapat diukur menggunakan *P/E ratio*. Rasio ini dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$\text{Market to Book Ratio} = \frac{\text{Harga Pasar per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$$

### 3. Tobin's Q

Rasio ini mengukur nilai perusahaan dengan membandingkan nilai pasar suatu perusahaan dengan nilai penggantian aset (*asset replacement value*) perusahaan. Jika rasio Tobin's Q di atas 1, maka menunjukkan bahwa manajemen berhasil dalam mengelola aset perusahaan. Artinya, investasi pada aset menghasilkan laba dan memberikan nilai lebih tinggi daripada pengeluaran investasi. Hal ini akan mendorong investasi baru. Jika rasio Tobin's Q di bawah 1, maka investasi dalam aset tidak menarik. Rasio di bawah 1 menunjukkan bahwa manajemen gagal dalam mengelola aset perusahaan. Rasio ini dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$\text{Tobin's Q ratio} = \frac{\text{Market value of assets}}{\text{Replacement cost of assets}}$$

Rasio Tobin's Q adalah rasio yang paling baik karena memasukkan seluruh unsur utang dan modal saham perusahaan atau memasukkan seluruh aset perusahaan. Proses penghitungan rasio ini memerlukan data yang banyak dan sulit diperoleh, sehingga rasio ini tidak mudah diaplikasikan dalam keputusan sehari-hari. Margaretha (2014) dalam Sitepu (2015) menjelaskan bahwa rasio Tobin's Q sulit untuk dihitung dengan akurat karena memperkirakan biaya penggantian atas aset bukan suatu pekerjaan yang mudah.

Penelitian ini menggunakan *Market to Book Ratio* (M/B *ratio*) sebagai pengukur nilai perusahaan. Ada beberapa keunggulan dalam pengukuran nilai perusahaan menggunakan rasio ini. Pertama, nilai buku merupakan ukuran yang relatif stabil dan sederhana dalam perbandingan dengan harga pasar saham. Kedua, M/B *ratio* dapat dibandingkan antar perusahaan sejenis untuk menunjukkan tanda mahal atau murahnya suatu saham. Ketiga, nilai perusahaan dengan laba negatif, yang tidak dapat diukur dengan P/E *ratio*, dapat diukur menggunakan rasio ini.

## 2.5. Penelitian Terdahulu

Penelitian mengenai pengaruh pengungkapan sukarela terhadap nilai perusahaan telah banyak dilakukan. Berikut adalah ringkasan beberapa penelitian sebelumnya yang meneliti tentang pengaruh pengungkapan sukarela terhadap nilai perusahaan.

**Tabel 2.1**

### Penelitian Terdahulu

No.	Peneliti	Judul	Variabel	Hasil Penelitian
1.	Uyar dan Kilic (2012)	<i>Value Relevance of Voluntary Disclosure: Evidence From Turkish Firm</i>	Variabel Independen: Pengungkapan sukarela  Variabel Dependen: Nilai perusahaan	Pengungkapan sukarela berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diukur melalui kapitalisasi pasar (MACP)

2.	Arisanti (2014)	Pengaruh Tingkat Pengungkapan Sukarela Terhadap Nilai Perusahaan	Variabel Independen:  Pengungkapan sukarela  Variabel Dependen: Nilai perusahaan	Tingkat pengungkapan sukarela berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan nilai kapitalisasi pasar dan <i>market to book ratio</i>
3.	Jankensgard, <i>et al.</i> (2014)	<i>Derivative Usage, Risk Disclosure, and Firm Value</i>	Variabel Independen:  - Pengungkapan risiko  - Penggunaan derivatif  Variabel Dependen:  Nilai perusahaan	Pengungkapan risiko berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan  Tobins Q
4.	Abdullah, <i>et al.</i> (2015)	<i>Risk Management Disclosure: a Study on the Effect of Voluntary Risk Management Disclosure Toward Firm Value</i>	Variabel Independen:  Pengungkapan manajemen risiko  Variabel Dependen:  Nilai perusahaan	Pengungkapan manajemen risiko berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan kapitalisasi pasar (MACP), Tobins Q, dan <i>market to book ratio</i>

5.	Kurniawati dan Rizki (2015)	Pengaruh Luas Pengungkapan Sukarela dalam Laporan Tahunan Terhadap Return dan Harga Saham	Variabel Independen: Luas pengungkapan sukarela  Variabel Dependen: - Return saham  - Harga saham	Luas pengungkapan sukarela tidak berpengaruh terhadap return saham dan luas pengungkapan sukarela berpengaruh terhadap harga saham
6.	Melyana (2015)	Pengaruh Pengungkapan Sukarela Terhadap Nilai Perusahaan	Variabel Independen: Pengungkapan sukarela  Variabel Dependen: Nilai perusahaan	Tingkat pengungkapan sukarela berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

## 2.6. Pengembangan Hipotesis

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap kinerja perusahaan yang tercermin dari harga sahamnya. Jika harga saham semakin tinggi maka nilai perusahaan juga akan semakin tinggi. Meningkatkan nilai perusahaan sama artinya dengan meningkatkan kemakmuran para pemegang saham perusahaan. Memaksimalkan kemakmuran pemegang saham merupakan tujuan manajer

perusahaan bisnis pada umumnya (Brigham dan Houston, 2004). Hal tersebut menjadi penting bagi manajemen untuk meningkatkan nilai perusahaan agar pemegang saham tetap berinvestasi pada perusahaan.

Manajer dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan cara meningkatkan arus kas yang diharapkan, mempercepat penerimaan kas, dan mengurangi tingkat risikonya (Brigham dan Houston, 2004). Perusahaan akan mengungkapkan informasi lebih luas dengan tujuan untuk mengurangi risiko sehingga terhindar dari persepsi buruk investor. Jika perusahaan memiliki sumber daya yang berharga maka manajer akan membiarkan *stakeholders* mengetahuinya melalui pengungkapan informasi dalam laporan tahunan.

Nilai perusahaan sangat tergantung pada persepsi investor tentang kemampuan manajer mengelola perusahaan. Untuk dapat meningkatkan kredibilitas perusahaan, manajemen akan berupaya untuk memberikan sinyal positif kepada investor. Sinyal tersebut dapat berupa pengungkapan informasi di dalam laporan tahunan. Informasi seperti struktur perusahaan, ukuran kepuasan pelanggan, pengalaman direktur, dan informasi lainnya diharapkan dapat menjadi sinyal positif bagi *stakeholders*.

Informasi non keuangan di dalam laporan tahunan merupakan tambahan informasi keuangan dan diungkapkan secara sukarela untuk pelayanan yang lebih baik bagi *stakeholders* (Islam dan Saleem, 2014). Investor dapat menggunakan informasi non keuangan yang diungkapkan secara sukarela untuk menilai prospek kinerja perusahaan, sehingga investor dapat membuat keputusan yang tepat serta mendapatkan tambahan kekayaan di masa yang akan datang.

Penelitian tentang pengungkapan sukarela dan nilai perusahaan telah banyak dilakukan dan menunjukkan hasil yang berbeda-beda. Beberapa penelitian di negara berkembang menunjukkan pengungkapan sukarela berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Uyar dan Kilic, 2012; Arisanti, 2014; Melyana, 2015). Pengungkapan manajemen risiko juga berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Abdullah *et al.*, 2015). Penelitian yang dilakukan Jankensgard *et al.* (2014) menunjukkan hasil yang berbeda yaitu pengungkapan risiko berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Terjadi peningkatan *competitive cost* ketika perusahaan mengungkapkan risiko, karena kompetitor dapat membuat keputusan berdasarkan informasi tentang risiko perusahaan yang terpublikasi.

Pengungkapan informasi non keuangan dalam laporan tahunan diharapkan dapat berguna bagi investor dalam menilai kondisi perusahaan. Semakin luas pengungkapan informasi maka bahan pertimbangan untuk menganalisis prospek perusahaan di masa yang akan datang juga semakin banyak. Dengan meningkatnya bahan pertimbangan, maka kesalahan dalam memprediksi kinerja perusahaan akan menurun. Kesalahan prediksi kinerja perusahaan yang menurun dapat menambah kepercayaan diri investor dalam melakukan permintaan saham. Permintaan saham yang meningkat membuat harga saham juga ikut meningkat. Harga saham yang meningkat menandakan nilai perusahaan juga meningkat. Berdasarkan penjelasan di atas, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

Ha: Pengungkapan sukarela non keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.