

ANALISIS KINERJA KEUANGAN, UKURAN PERUSAHAAN DAN RETURN SAHAM TERHADAP TINGKAT PENGUNGKAPAN LAPORAN TAHUNAN DENGAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Pebisitona Mesajaya Purba

FEB Universitas Trisakti
pebisitonagirsang@gmail.com

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah menguji dampak kinerja keuangan yang diukur dengan indikator *Return on Equity (ROE)*, ukuran perusahaan, dan return saham terhadap tingkat pengungkapan laporan tahunan yang diukur dengan Indeks Pengungkapan Sukarela (IPS) dengan pertumbuhan perusahaan yang diukur dengan indikator pertumbuhan pendapatan sebagai variabel moderasi. Populasi penelitian ini adalah sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2017. Data yang dianalisis berdasarkan analisis linier berganda. Hasil dari penelitian ini menemukan bahwa secara simultan ROE, Ukuran Perusahaan, dan Return saham secara bersama-sama berpengaruh terhadap IPS. Secara parsial menyatakan bahwa ROE dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap IPS, serta pertumbuhan pendapatan memperkuat hubungan ukuran perusahaan terhadap IPS. Sedangkan return saham tidak berpengaruh terhadap IPS dan pertumbuhan pendapatan tidak memperkuat hubungan ROE terhadap IPS, serta pertumbuhan pendapatan tidak memperkuat hubungan return saham terhadap IPS.

Kata Kunci: Kinerja keuangan, ukuran perusahaan, return saham, pengungkapan laporan tahunan dan pertumbuhan perusahaan.

PENDAHULUAN

Industri makanan dan minuman merupakan salah satu sektor penting bagi perekonomian nasional. Sektor makanan dan minuman pada 2016 mencapai Rp 586,5 triliun. Pada triwulan III 2017 sektor makanan dan minuman tumbuh 9,46% menjadi Rp 166,7 triliun, sementara ekonomi Indonesia hanya tumbuh 5,06%. Sepanjang triwulan I-III 2017, sub sektor makanan dan minuman tersebut menyumbang 33,78% dari PDB sektor pengolahan yang mencapai Rp 1.406 triliun dan juga menyumbang 6,42% PDB nasional yang mencapai Rp 7.402 triliun. (BPS. 2017)

Industri makanan dan minuman memiliki peranan penting dalam meningkatkan kesejahteraan masyarakat. Dalam upaya tetap tumbuh dan berkembang, perusahaan dihadapkan pada transparansi untuk mengungkapkan kondisi perusahaan mereka agar membantu para *stakeholder* dalam mengantisipasi adanya

perubahan kondisi (Amrin. 2018). Untuk meningkatkan investasi, perusahaan makanan dan minuman perlu *disclosure*, artinya bahwa laporan keuangan mampu memberikan penjelasan dan informasi yang memadai tentang hasil operasional suatu unit usaha.

Ada dua jenis pengungkapan sesuai ketentuan standar yaitu pengungkapan yang wajib dan pengungkapan yang sukarela. Pengungkapan yang wajib (*mandatory disclosure*) merupakan pengungkapan yang minimum disyaratkan oleh lembaga yang berwenang. Pengungkapan sukarela (*voluntary disclosure*) merupakan pengungkapan oleh perusahaan secara sukarela tanpa diharuskan oleh lembaga yang berwenang (Neliana. 2018). Penyampaian informasi keuangan dapat dalam bentuk laporan keuangan melalui laporan tahunan, prospektus, laporan analisis dan sejenisnya. Sedangkan yang bersifat bukan laporan keuangan dapat

disampaikan melalui jumpa pers mengenai rencana perluasan, rencana peningkatan kesejahteraan karyawan, produk baru dan sebagainya (Rachmawati. 2017).

Salah satu kasus yang menunjukkan pentingnya pengungkapan adalah kasus laporan keuangan 9 bulanan PT.Sekawan Intipratama Tbk (SIAP) yang penyajiannya tidak sama dengan penyajian laporan keuangan Juni 2015. Sehingga dalam catatan aset, nilainya jauh berbeda. Akibatnya, saham SIAP dihentikan sementara perdagangannya. Suspensi akan kembali dibuka jika manajemen SIAP telah menyelesaikan laporan keuangan terakhir. (detik.com)

Pengungkapan yang lebih luas memiliki dampak yang positif terhadap kinerja keuangan pada lembaga pembiayaan mikro dan peningkatan kinerja keuangan menghasilkan pengungkapan keuangan yang lebih baik (Quayes dan Hasan 2014). Dasar dalam mengambil keputusan oleh investor tentang kinerja perusahaan dapat ditemukan dalam laporan keuangan. Kinerja suatu perusahaan dan kondisi keuangan dapat dicerminkan dari beberapa rasio keuangan. Rasio keuangan dibagi dalam lima rasio yaitu rasio likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, aktivitas dan rasio pasar (Parwati dan Sudiarta. 2016).

Rasio Profitabilitas menjadi salah satu ukuran bagi investor dalam penentuan investasi karena profitabilitas merupakan ukuran yang dipakai untuk menentukan kesanggupan perusahaan untuk memperoleh laba. Rasio profitabilitas dapat digunakan sebagai sarana untuk menyampaikan informasi kepada investor (Siswanti, et al. 2017). Ukuran Perusahaan adalah salah satu hal yang penting bagi investor selain profitabilitas. Ukuran perusahaan adalah faktor yang mempengaruhi pengungkapan sukarela pada suatu perusahaan, karena perusahaan yang besar umumnya mengungkapkan secara lebih luas, perusahaan lebih besar juga mempunyai tanggung jawab yang lebih besar kepada investor atas investasi yang ditanamkan pada perusahaan tersebut (Neliana. 2018).

Ukuran perusahaan merupakan indikator yang menunjukkan kekuatan finansialnya. Perusahaan besar akan lebih mudah mendapatkan pinjaman daripada perusahaan yang lebih kecil (Chandra. 2017). Ukuran perusahaan mencerminkan besar kecilnya perusahaan yang berpengaruh terhadap kemampuan dan peluang untuk bisa transaksi di pasar modal dan berbagai pembiayaan dari luar lainnya yang mencerminkan kemampuan entitas. Perusahaan yang lebih besar dan sudah mapan akan mempunyai akses yang lebih mapan dalam pasar modal (Rizal dan Ana. 2017).

Ukuran perusahaan yang besar mampu untuk memperoleh profit yang lebih tinggi karena memiliki aset yang tinggi dan semakin tinggi profit perusahaan akan meningkatkan prospek perusahaan ke depan. Dengan profit yang tinggi dan prospek yang baik, maka akan meningkatkan *return* saham yang diharapkan oleh investor. Menurut Sutriani. (2014) bagian-bagian *return* saham terdiri atas dua jenis yaitu pendapatan lancar yang merupakan keuntungan yang didapatkan dengan pembayaran yang bersifat periodik yang umumnya diperoleh dalam bentuk kas sehingga dapat diuangkan secara cepat dan *capital gain* (keuntungan selisih harga) adalah keuntungan yang diperoleh karena selisih harga jual dengan harga beli saham dari suatu instrument investasi yang bisa diperdagangkan di pasar. Dalam transaksi di pasar modal, ketidakpastian *return* yang diperoleh oleh investor membuatnya harus memilih dengan hati-hati alternatif investasi yang dipilih. Dalam transaksi di pasar modal, dibutuhkan analisis yang mendalam mengenai perusahaan karena tidak seluruh saham perusahaan yang mempunyai profil baik akan memberikan *return* yang baik juga (Wahono dan ABS. 2017). Keberhasilan kinerja yang diukur dari perusahaan merupakan kemampuan entitas untuk mendapatkan keuntungan sehingga mempengaruhi *return* saham perusahaan atas respon di pasar akan kinerja perusahaan yang baik. Faktor lain yang dapat mempengaruhi pengungkapan

laporan tahunan perusahaan merupakan pertumbuhan perusahaan.

Pihak dalam maupun luar perusahaan mengharapkan sinyal yang positif diberikan berdasarkan pertumbuhan perusahaan. Tingkat return yang lebih banyak atas investasi yang telah dilakukan diharapkan sesuai dengan pertumbuhan. Informasi yang diperoleh investor tentang pertumbuhan perusahaan diisyaratkan dengan peningkatan total aset suatu perusahaan yang akan direspon baik oleh pasar, sehingga meningkatkan nilai perusahaan ataupun harga saham atas respon yang baik dari pasar. (Suwardika dan Mustanda. 2017). Berdasarkan uraian yang dijelaskan maka dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan perusahaan dapat mempengaruhi keputusan investor dalam menanamkan modalnya dengan tujuan mendapat return yang lebih tinggi. Pertumbuhan perusahaan yang baik akan memberi sinyal yang baik kepada pihak internal maupun eksternal. Pertumbuhan perusahaan yang baik harus diungkapkan secara memadai dan mudah dipahami oleh pengguna agar keputusan yang diambil oleh stakeholder tidak merugikan.

Penelitian terdahulu oleh Aly, et al. (2018) melakukan penelitian untuk menguji sejauh mana kinerja keuangan menjadi salah satu faktor penentu utama untuk pengungkapan berita dalam laporan tahunan di Mesir. Analisis konten secara manual dipakai dalam mengukur tingkat pengungkapan berita di laporan tahunan untuk sampel 105 perusahaan yang terdaftar di pasar modal Mesir dan sampel mencakup periode tiga tahun (2011-2013). Hasil menunjukkan bahwa perusahaan Mesir mengungkapkan lebih banyak berita baik daripada kabar buruk. Secara empiris analisis menunjukkan hubungan positif antara pengungkapan berita baik / buruk dan kinerja perusahaan berdasarkan laba atas aset. Penelitian juga menemukan hubungan yang sangat signifikan antara auditor, profitabilitas, leverage, pertumbuhan yang kuat dan pelaporan keuangan dari informasi berita baik / buruk.

Dey. et al (2018) melakukan riset mengenai hubungan tingkat pengungkapan risiko keuangan dengan atribut keuangan perusahaan. Indeks pengungkapan risiko keuangan dihitung berdasarkan pada 30 pengungkapan melalui analisis konten dari laporan tahunan dari 48 perusahaan makanan dan minuman selama periode enam tahun (2010–2015) di Bangladesh. Riset menemukan bahwa ukuran perusahaan, kinerja keuangan, dan tipe auditor secara positif dan signifikan terkait dengan tingkat pengungkapan risiko keuangan.

Scaltrito. (2016) pada risetnya juga menyatakan bahwa ukuran perusahaan dan auditor secara positif mempengaruhi jumlah total informasi sukarela yang diungkapkan oleh perusahaan yang terdaftar di Italia. Haddad. et al. (2017) menyatakan bahwa praktik pengungkapan telah meningkat dari waktu ke waktu. Diamati juga bahwa ukuran perusahaan sebagai faktor yang selalu mempengaruhi tingkat pengungkapan di Yordania dan diikuti oleh audit eksternal, sementara likuiditas memiliki efek paling sedikit. Peneliti lain juga menemukan bahwa perusahaan dan leverage berukuran besar memiliki informasi sukarela yang lebih besar, sementara laba atas aset tidak berhubungan secara signifikan dengan pengungkapan sukarela (Karajeh. et al. 2017).

Perbedaan mendasar riset ini dengan riset sebelumnya adalah pada umumnya penelitian-penelitian sebelum penelitian ini menggunakan variabel kinerja keuangan, ukuran perusahaan, auditor, laba dan reaksi investor terhadap pengungkapan perusahaan. Sedangkan dalam penelitian ini memakai variabel independen kinerja keuangan, ukuran perusahaan, dan return saham terhadap variabel dependen yaitu tingkat pengungkapan perusahaan dan di moderasi oleh pertumbuhan perusahaan. Riset ini memakai variabel return saham yang belum pernah dipakai oleh penelitian sebelumnya. Perbedaan dengan penelitian sebelumnya juga terdapat pada objek penelitian yang menggunakan perusahaan sektor makanan dan minuman yang

terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014-2017. Berdasarkan paparan diatas maka peneliti termotivasi untuk melakukan penelitian.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Stakeholder

Seluruh *stakeholder* mempunyai hak untuk mendapatkan informasi tentang aktivitas perusahaan yang mempengaruhi. Awalnya, pemegang saham sebagai satu-satunya *stakeholder* perusahaan.

Pandangan ini berdasarkan pada pernyataan yang disampaikan Friedman (1962) yang menyatakan bahwa tujuan utama perusahaan adalah untuk memaksimalkan kemakmuran pemilik perusahaan. Namun, Freeman (1983) tidak setuju terhadap pandangan tersebut serta memperluas pengertian dari *stakeholder* dengan memasukkan konstituen yang lebih banyak, termasuk kelompok yang tidak menguntungkan (*adversarial group*) seperti pihak yang memiliki kepentingan tertentu dan regulator.

Teori *Stakeholder* adalah teori yang menyatakan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingan sendiri, namun juga harus memberikan manfaat kepada *stakeholder*-nya yaitu pemegang saham, kreditor, konsumen, *supplier*, pemerintah, masyarakat, analis dan pihak lain.

Kelompok *stakeholder* inilah yang menjadi bahan pertimbangan bagi manajemen perusahaan dalam mengungkap atau tidak suatu informasi di dalam laporan perusahaan tersebut. Tujuan utama dari teori *stakeholder* adalah untuk membantu manajemen perusahaan dalam meningkatkan penciptaan nilai sebagai dampak dari aktivitas-aktivitas yang dilakukan dan meminimalkan kerugian yang mungkin muncul bagi *stakeholder*.

Hubungan teori stakeholder dengan penelitian ini adalah dengan memahami tingkat pengungkapan perusahaan, maka stakeholder dapat melihat dan menilai bagaimana tingkat pengungkapan perusahaan sektor makanan dan minuman di Indonesia yang dipengaruhi oleh kinerja keuangan, ukuran perusahaan, return

saham dan pertumbuhan perusahaan. *Stakeholder* dapat mempengaruhi keberlangsungan perusahaan berdasarkan informasi keuangan perusahaan sebagai alat dalam mengambil keputusan terhadap perusahaan.

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal (*signalling theory*) bermula dari tulisan *George Akerlof* pada karyanya tahun 1970 "*The Market for Lemons*", yang memperkenalkan istilah asimetris informasi. Akerlof (1970) mempelajari fenomena ketidakseimbangan informasi mengenai kualitas produk antara pembeli dan penjual, dengan melakukan pengujian terhadap pasar mobil bekas.

Berdasarkan penelitian tersebut, Akerlof (1970) menemukan bahwa ketika pembeli tidak mempunyai informasi terkait spesifikasi produk dan hanya mempunyai persepsi umum tentang produk tersebut, maka pembeli akan menilai seluruh produk pada harga yang sama, termasuk produk yang berkualitas tinggi maupun yang berkualitas rendah, sehingga akan merugikan penjual produk berkualitas tinggi. Menurut Akerlof (1970), seleksi merugikan dapat dikurangi jika sipenjual mengkomunikasikan produk mereka dengan memberikan sinyal berupa informasi mengenai kualitas produk yang mereka miliki.

Penelitian Akerlof (1970) tersebut dikembangkan oleh Spence (1973) dalam model keseimbangan sinyal (*basic equilibrium signaling model*). Spence (1973) memberikan ilustrasi pada pasar tenaga kerja dan menyatakan bahwa perusahaan yang mempunyai kinerja yang baik (*superior performance*) menggunakan informasi finansial untuk mengirimkan sinyal ke pasar. Dari penelitiannya tersebut, juga ditemukan bahwa *cost of signal* pada berita buruk lebih tinggi dari pada berita baik dan perusahaan yang memiliki berita buruk mengirimkan sinyal yang tidak kredibel. Hal tersebut memotivasi para manajer untuk mengungkapkan informasi *private* untuk mengurangi asimetri informasi dengan

harapan dapat mengirimkan sinyal yang baik tentang kinerja perusahaan ke pasar.

Kurangnya informasi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan, dan kemungkinan lain pihak eksternal yang tidak memiliki informasi akan berpersepsi sama tentang nilai semua perusahaan. Pandangan seperti ini akan merugikan perusahaan yang memiliki kondisi yang lebih baik karena pihak eksternal akan menilai perusahaan lebih rendah dari yang seharusnya dan demikian juga sebaliknya.

Hubungan teori sinyal dengan tingkat pengungkapan laporan keuangan perusahaan adalah dengan tingkat pengungkapan sukarela maupun pengungkapan wajib, investor dapat memahami dan lebih mengerti kondisi perusahaan. Dengan tingkat pengungkapan informasi akan memberikan sinyal baik atau buruk kepada investor untuk menanamkan modalnya.

Pengembangan Hipotesis

1. Pengaruh Kinerja keuangan Terhadap Tingkat Pengungkapan Laporan Tahunan

Kinerja Perusahaan menunjukkan gambaran kondisi suatu perusahaan dalam periode waktu tertentu. Melalui kinerja keuangan yang baik, maka suatu perusahaan akan dianggap memiliki prospek yang jelas oleh investor dalam menghasilkan laba yang maksimal. Untuk menunjukkan kinerja keuangan kepada investor, maka perusahaan akan mengungkapkan laporan keuangan secara memadai sebagai pertimbangan bagi investor. Pengungkapan secara memadai dan relevan dalam laporan keuangan akan memberikan sinyal yang baik kepada stakeholders. Sebaliknya, pengungkapan laporan keuangan yang tidak memadai akan memberikan sinyal yang buruk kepada stakeholders. Penelitian terdahulu oleh Neliana. (2018) menyatakan bahwa kinerja keuangan tidak memiliki pengaruh terhadap pengungkapan. Sedangkan menurut Amrin. (2018) menunjukkan

bahwa secara simultan kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap tingkat pengungkapan. Dari penjelasan diatas maka didapatkan hipotesa berikut:

H1: Kinerja keuangan berpengaruh terhadap tingkat pengungkapan laporan tahunan

2. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Tingkat Pengungkapan Laporan Tahunan

Ukuran perusahaan merupakan instrument yang dapat digunakan untuk mengukur besar kecilnya aset dari suatu perusahaan. Melalui ukuran perusahaan stakeholder dapat menilai dan menimbang peningkatan maupun penurunan aset perusahaan dari waktu ke waktu. Ukuran perusahaan besar cenderung akan mengungkapkan laporan keuangan lebih luas sehingga memberikan sinyal baik bagi stakeholders. Sedangkan, ukuran perusahaan yang kecil pada umumnya masih lebih sedikit dalam mengungkapkan laporan keuangannya sehingga memberikan sinyal yang buruk terhadap stakeholders. Penelitian terdahulu Haddad. et al. (2017) menyatakan ukuran perusahaan sebagai faktor selalu mempengaruhi tingkat pengungkapan di Yordania. Penelitian sebelumnya oleh menurut Amrin. (2018) juga mendukung dan menemukan bahwa tingkat pengungkapan dipengaruhi oleh ukuran perusahaan secara signifikan. Berdasarkan uraian diatas maka dapat ditentukan hipotesa :

H2: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap tingkat pengungkapan laporan Tahunan

3. Pengaruh Return Saham Terhadap Tingkat Pengungkapan Laporan Tahunan

Return saham merupakan alat analisis yang digunakan oleh stakeholder khususnya investor dalam menilai pengembalian yang akan diterimanya atas investasi pada entitas tertentu. Dengan return saham yang tinggi tentunya akan meningkatkan pengungkapan laporan keuangan perusahaan dan memberikan sinyal yang baik kepada stakeholders. Sebaliknya, return saham yang relatif kecil

atau merugikan akan mengurangi tingkat pengungkapan laporan keuangan perusahaan sehingga memberikan sinyal buruk kepada stakeholders karena pengungkapan yang tidak memadai dan kesulitan dalam mengambil keputusan. Tingkat pengungkapan laporan keuangan perusahaan dapat dipengaruhi oleh faktor return saham. Nugroho dan Hadiprajitno (2014) menyatakan hubungan antara laba terhadap return saham mampu ditingkatkan dengan pengungkapan sukarela. Ayu. (2013) menyatakan bahwa kualitas pengungkapan informasi belum memberikan pengaruh yang besar terhadap aktivitas volume perdagangan saham dan return saham. Dari penjelasan diatas dapat diajukan hipotesa :

H3: Return saham berpengaruh terhadap tingkat pengungkapan laporan tahunan

4. Pertumbuhan Perusahaan Memoderasi Hubungan Kinerja Keuangan Terhadap Tingkat Pengungkapan Laporan Tahunan

Pertumbuhan perusahaan yang baik pada umumnya sangat dipengaruhi oleh kinerja keuangan. Kinerja keuangan yang baik akan menjadi perhatian stakeholder untuk berinvestasi dalam perusahaan. Kondisi tersebut akan memberikan sinyal yang baik kepada stakeholder untuk menarik investor. Masuknya investor dari luar akan meningkatkan pertumbuhan perusahaan.

Pertumbuhan perusahaan merupakan indikator keberhasilan suatu perusahaan. Keberhasilan tersebut akan dimanfaatkan perusahaan untuk menarik perhatian stakeholder melalui pengungkapan laporan tahunan secara komprehensif untuk memberikan sinyal yang baik terhadap perusahaan. Pertumbuhan perusahaan akan mampu memperkuat hubungan kinerja keuangan terhadap tingkat pengungkapan laporan suau perusahaan. Biaek-Jaworska dan Matusiewicz (2015) Menunjukkan korelasi negatif antara tingkat pengungkapan wajib dan sukarela dan kinerja keuangan perusahaan. Aly. et al. (2018) menyatakan hubungan yang sangat signifikan antara pertumbuhan perusahaan

dan pelaporan keuangan dari informasi pengungkapan berita baik/buruk. Dengan demikian, maka dapat dinyatakan hipotesa sebagai berikut:

H4: Pertumbuhan Perusahaan memperkuat hubungan kinerja keuangan terhadap tingkat pengungkapan laporan tahunan

5. Pertumbuhan Perusahaan Memoderasi Hubungan Ukuran Perusahaan Terhadap Tingkat Pengungkapan Laporan Tahunan

Pertumbuhan perusahaan yang selalu meningkat pada umumnya akan meningkatkan ukuran perusahaanaan. Ukuran perusahaan yang selalu meningkat akan memberikan sinyal yang baik kepada stakeholder. Kondisi tersebut akan dimanfaatkan perusahaan untuk menarik investor dalam menanamkan modalnya.

Perusahaan akan semakin mengungkapkan pertumbuhan perusahaan kepada stakeholder. Melalui pengungkapan laporan tahunan yang semakin luas akan memberikan gambaran yang baik tentang perusahaan kepada stakeholder. Kondisi tersebut sebagai sinyal yang baik kepada stakeholder untuk meningkatkan pertumbuhan perusahaan. Pertumbuhan perusahaan akan mampu memperkuat hubungan ukuran perusahaan terhadap tingkat pengungkapan laporan tahunan perusahaan. Karajeh. et al. (2017) menemukan bahwa besar ukuran perusahaan dan leverage memiliki informasi sukarela yang lebih besar, sementara laba atas aset tidak berhubungan secara signifikan dengan pengungkapan sukarela. Pantow. et al. (2015) menemukan bahwa pertumbuhan penjualan, ukuran perusahaan, ROA dan Struktur Modal dapat dijelaskan oleh nilai perusahaan. Dengan demikian, maka dapat dinyatakan hipotesa sebagai berikut:

H5: Pertumbuhan perusahaan memperkuat hubungan ukuran perusahaan terhadap tingkat pengungkapan laporan tahunan

6. Pertumbuhan Perusahaan Memoderasi Hubungan Return Saham Terhadap Tingkat Pengungkapan Laporan Tahunan

Pertumbuhan perusahaan yang baik pada umumnya akan memberikan return

saham yang tinggi sesuai dengan pertumbuhan yang terjadi. Return tersebut akan menjadi sinyal bagi stakeholder terhadap perusahaan. Kondisi tersebut akan meningkatkan aliran investasi terhadap perusahaan berdasarkan return yang tinggi.

Pertumbuhan yang tinggi dari perusahaan akan diungkapkan oleh perusahaan sebagai alat untuk menarik perhatian stakeholder. Pengungkapan yang semakin luas akan memudahkan stakeholder dalam menilai kondisi perusahaan yang sebenarnya. Kondisi tersebut akan memberikan sinyal yang baik kepada stakeholder. Pertumbuhan perusahaan akan memperkuat hubungan return saham terhadap tingkat pengungkapan laporan tahunan perusahaan. Kurniawati dan Rizki (2015) menyatakan bahwa *return* saham tidak dipengaruhi secara signifikan oleh luas pengungkapan sukarela. Aly. et al. (2018) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh signifikan terhadap pengungkapan berita baik/buruk. Dengan demikian, maka dapat dinyatakan hipotesa sebagai berikut:

H6: pertumbuhan perusahaan memperkuat hubungan return saham terhadap tingkat pengungkapan laporan tahunan

METODE PENELITIAN

Rancangan Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kausalitas. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek Indonesia pada periode 2014-2017. Metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling*. Rentang waktu penelitian dilakukan berdasarkan *Longitudinal Studies*. Dalam rangka mengetahui bagaimana pengaruh faktor kinerja keuangan, ukuran perusahaan, dan return saham terhadap tingkat pengungkapan laporan keuangan dengan pertumbuhan perusahaan sebagai variabel moderasi.

Definisi Operasional variabel dan Pengukuran

Dalam penelitian ini, variabel-variabel yang diteliti dikelompokkan menjadi 3, yaitu:

a. *Independent Variable*/ Variabel Bebas

Adapun yang termasuk dalam variabel bebas dalam penelitian ini, yaitu:

b. Kinerja keuangan (*ROE*)

Dalam penelitian ini kinerja keuangan menggunakan rasio *return on equity (ROE)* untuk mengetahui kinerja suatu perusahaan mengolah sumber daya yang dimiliki sehingga memberikan laba atas ekuitas. Rumus yang dipakai dalam *return on equity (ROE)* adalah:

$$ROE = \frac{\text{Earning After Tax (EAT)}}{\text{Equity}} \times 100\%$$

c. Ukuran Perusahaan (*Size*)

Ukuran suatu perusahaan dapat diukur menggunakan rumus sebagai berikut:

$$Size = \ln(\text{Total Aset})$$

d. *Return Saham (Return)*

Rumus yang digunakan dalam *return* saham adalah sebagai berikut:

$$\text{Return} = \frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$$

e. *Moderating variable* / Variabel moderasi

Variabel moderasi dalam penelitian ini adalah pertumbuhan pendapatan perusahaan yang mencerminkan perkembangan pendapatan perusahaan dari periode ke periode selanjutnya. Rumus yang dipakai untuk pertumbuhan pendapatan perusahaan adalah:

$$\text{Growth} = \frac{\text{Tot. pendapatan}_t - \text{Tot. pendapatan}_{t-1}}{\text{Tot. pendapatan}_{t-1}}$$

f. *Dependent Variable* / Variabel Terikat (IPS)

Dalam penelitian ini menggunakan tingkat pengungkapan laporan tahunan berdasarkan pengungkapan sukarela perusahaan dengan 33 pernyataan tentang penyajian sukarela menurut Suripto (1999). Nilai 1 jika item diungkapkan dan nilai 0 jika item tidak diungkapkan. Menggunakan indeks pengungkapan sukarela (IPS) dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$IPS = \frac{\text{jumlah pengungkapan sukarela perusahaan}}{\text{jumlah maksimum pengungkapan sukarela}} \times 100\%$$

Metode Analisis data Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan metode statistik untuk mengumpulkan, mengolah, menyajikan dan menganalisis data kuantitatif secara deskriptif. Metode ini digunakan sebagai gambaran mengenai variabel penelitian yaitu *return on equity*, Ukuran perusahaan, return saham, tingkat pengungkapan laporan keuangan dan pertumbuhan pendapatan perusahaan, sehingga dapat menjadi patokan analisis lebih lanjut mengenai nilai minimum, nilai maksimum, *mean*, *varians*, dan standar deviasi.

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Pengujian dapat dilakukan melalui uji *kolmogorov-smirnov*. Dasar pengambilan keputusan yaitu jika probabilitas kurang dari 0,05 maka H_0 ditolak yang berarti variabel tidak berdistribusi normal dan jika probabilitas lebih besar dari 0,05 maka H_0 gagal ditolak yang berarti variabel berdistribusi normal (Santoso, 2014)

2. Uji Multikolinearitas

Pengujian multikolinearitas dipakai untuk mengukur tingkat keeratan hubungan atau pengaruh antara variabel bebas tersebut dengan besaran koefisien korelasi (r). Multikolinearitas terjadi jika koefisien korelasi antar variabel bebas lebih dari 0,60. Multikolinearitas tidak terjadi jika koefisien korelasi antar variabel bebas lebih kecil atau sama dengan 0,60 ($r \leq 0,60$).

Uji multikolinearitas dapat dilaksanakan dengan cara meregresikan model analisis dan melakukan uji korelasi antar independen variabel dengan menggunakan *variance inflating factor (VIF)*. Batas VIF adalah 10 apabila nilai VIF lebih besar daripada 10 maka terjadi multikolinearitas (Ghozali, 2018).

3. Uji Heteroskedastisitas

Dalam mendeteksi ada atau tidaknya Heteroskedastisitas dilakukan dengan memakai uji Glejser. Dasar dalam pengambilan keputusan pengujian dilakukan sebagai berikut:

1. Jika koefisien parameter beta dari persamaan regresi signifikan, yang berarti data empiris yang diestimasi terdapat Heteroskedastisitas.
2. Jika probabilitas nilai tes tidak signifikan, maka berarti data empiris yang diestimasi tidak terdapat Heteroskedastisitas.

4. Uji Autokorelasi

Keputusan ada tidaknya autokorelasi antara lain (Ghozali, 2018):

1. Nilai DW berada antara batas atau *upper bound (du)* dan $(4-du)$ artinya tidak ada autokorelasi.
2. Nilai DW lebih rendah daripada batas bawah atau *lower bound (dl)*, artinya ada autokorelasi positif.
3. Nilai DW lebih daripada $(4-dl)$, artinya autokorelasi statistik.
4. Nilai DW berada diantara batas (du) , dan batas bawah (dl) atau DW berada antara batas $(4-du)$ dan (dl) , berarti hasilnya tidak dapat disimpulkan.

Regresi Linier Berganda

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri satu variabel dependen dan empat variabel independen. Persamaan regresi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 ROE + \beta_2 Size + \beta_3 Return + \beta_4 ROE * Z + \beta_5 Size * Z + \beta_6 Return * Z + \beta_7 Growth + e$$

Keterangan:

- Y = Tingkat Pengungkapan laporan tahunan
 α = Konstanta
 $\beta_1 - \beta_7$ = Koefisien Regresi
 ROE = *Return on Equity (ROE)*
 Size = *Ukuran Perusahaan*
 Return = *Return saham*
 Growth = *Pertumbuhan Pendapatan*
 e = *Error Term*

Pengujian Hipotesis

1. Uji R^2 (Koefisien Determinasi)

Pengujian R^2 menjelaskan bagaimana perilaku variabel independen dapat menjelaskan perilaku atau varians nilai variabel dependen. Nilai koefisien (R^2) yang $> 0,5$ memiliki korelasi atau hubungan yang kuat antara variabel independen dengan variabel dependennya.

Sedangkan nilai koefisien korelasi (R^2) yang $< 0,5$ memiliki korelasi atau hubungan yang lemah antara variabel independen dengan variabel dependennya. Nilai koefisien determinasi merupakan antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil atau mendekati 0 berarti kemampuan variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2018)

2. Uji F (Pengujian Simultan)

Pengujian ini dilakukan dengan cara membandingkan nilai F_{hitung} dengan F_{tabel} berdasarkan ketentuan bila nilai F_{hitung} lebih besar dari nilai F_{tabel} atau signifikansi F_{hitung} lebih kecil dari alpha 5% berarti H_0 ditolak dan H_a gagal ditolak. Dapat disimpulkan bahwa variabel bebas (*independent variabel*) dalam model mempengaruhi variabel terikat (*dependent variabel*). Demikian pula sebaliknya apabila F_{hitung} lebih kecil dari F_{tabel} maka H_0 gagal ditolak dan H_a ditolak. Artinya bahwa variabel bebas dalam model secara bersama-sama tidak mempengaruhi variabel terikat.

3. Uji T (Pengujian Parsial)

Untuk menganalisis apakah suatu variabel bebas secara parsial berpengaruh nyata atau tidak digunakan uji t atau *t-student*, dengan ketentuan jika t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} atau signifikansi t_{hitung} lebih kecil dari alpha 5% maka H_0 ditolak dan H_a gagal ditolak. Dapat disimpulkan bahwa variabel bebas (*independent variabel*) dalam model secara parsial mempengaruhi variabel terikat (*dependent variabel*). Demikian pula sebaliknya apabila t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} maka H_0 gagal ditolak dan H_a ditolak. Artinya bahwa secara parsial variabel bebas dalam model tidak mempengaruhi variabel terikat.

HASIL DAN PEMBAHASAN Deskriptif Statistik

Hasil deskriptif statistik dari variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian adalah sebagai berikut:

Tabel 1 Statistik Deskriptif

	N Statistic	Minimum Statistic	Maximum Statistic	Mean Statistic	Std. Error Std. Error	Std. Deviation Statistic
ROE	48	-13.14	143.53	19.8752	4.26937	29.57905
Size	48	27.15	32.15	28.9508	.21199	1.46873
Return	48	-99.00	102.08	-.7938	6.58170	45.59934
Growth	48	-31.77	50.02	6.1688	2.32429	16.10313
IPS	48	.42	.73	.5842	.01291	.08941
Valid N (listwise)	48					

Sumber: Data diolah dengan SPSS

Berdasarkan hasil tersebut diketahui 5 (lima) variabel penelitian yaitu sebagai berikut: *Return on Equity (ROE)*, Ukuran Perusahaan, Return Saham, Indeks Pengungkapan sukarela (IPS), dan Pertumbuhan Pendapatan dengan jumlah keseluruhan sampel yaitu sebanyak 48 sampel.

Variabel *Return on Equity (ROE)* memiliki nilai minimum sebesar -13,14 sedangkan nilai maksimumnya sebesar 143,53. Dari Statistik deskriptif tersebut juga didapatkan nilai rata-rata sebesar 19,87 dan nilai standar deviasi sebesar 29,57.

Variabel dari ukuran perusahaan atau Ln(Total aset) mempunyai nilai terendah 27,15 sedangkan nilai tertinggi 32,15. Untuk nilai rata-rata diperoleh 28,95 dan dengan nilai standar deviasi sebesar 1,46.

Variabel Return saham perusahaan mempunyai hasil terendah sebesar -99,00 dan hasil terbesar sebesar 102,08. Selanjutnya untuk nilai rata-rata didapatkan sebesar -0,79 dan dengan nilai standar deviasi 45,59.

Variabel Pertumbuhan pendapatan mempunyai hasil minimum sebesar -31,77 dan hasil maksimumnya sebesar 50,02. Nilai rata-rata yang dihasilkan adalah sebesar 6,16 dan dengan standar deviasi 16,10.

Variabel Indeks Pengungkapan Sukarela (IPS) mempunyai nilai minimum 0,42 sedangkan nilai maksimumnya 0,73. Nilai rata-rata yang diperoleh 0,58 dan nilai standar deviasi 0,08.

Pengujian Asumsi Klasik

Adapun pengujian asumsi klasik dapat dilihat dalam tabel berikut:

Tabel 2 Uji Asumsi Klasik

	Normalitas Unstandardized Residual	Variabel	Multikolinearitas		Heteroskedastisitas		Autokorelasi Durbin- Watson
			Tolerance	VIF	Sig.		
Asymp. Sig. (2-tailed)	.200	ROE	.993	1.007	.965	1.869	
		Size	.996	1.004	.404		
		Return Saham	.990	1.010	.807		

Data Berdistribusi Normal		Tidak Terdapat Multikolinearitas	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas	Tidak ada Autokorelasi
---------------------------	--	----------------------------------	-----------------------------------	------------------------

Sumber: Data diolah dengan SPSS

1. Uji Normalitas

Dasar Pengambilan keputusan adalah sebagai berikut:

- a. Jika nilai signifikansi (Sig.) lebih besar dari 0,05 maka data penelitian berdistribusi normal.
- b. Sebaliknya, jika nilai signifikansi (Sig.) lebih kecil dari 0,05 maka data penelitian tidak berdistribusi normal.

Berdasarkan tabel output, diketahui bahwa nilai signifikansi asymp.Sig (2-tailed) sebesar .200. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi memenuhi asumsi normalitas.

2. Uji Multikolinearitas

Model regresi yang baik adalah tidak terjadi korelasi diantara variabel independen (Ghozali,2018).

- a. Bila mempunyai nilai VIF < 10 atau Tolerance > 0,10, maka tidak terdapat gejala multikolinearitas.
- b. Bila mempunyai nilai VIF > 10 atau Tolerance < 0,10, maka terdapat gejala multikolinearitas.

Berdasarkan hasil perhitungan menunjukkan tidak ada variabel independen yang memiliki hasil *Variance Inflation Factor (VIF)* lebih dari 10. Hasil perhitungan nilai Tolerance juga menunjukkan tidak ada variabel independen yang memiliki nilai tolerance kurang dari 0,10 yang berarti tidak ada korelasi antar variabel independen yang nilainya lebih dari 95%. Jadi, dapat dinyatakan tidak ada multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi.

3. Uji Heteroskedastisitas

Dalam mendeteksi ada atau tidaknya Heteroskedastisitas dilakukan dengan memakai uji Glejser.

Dasar dalam pengambilan keputusan pengujian dilakukan sebagai berikut:

- 1. Jika nilai sig. lebih besar dari 0.05 maka tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.
- 2. Sebaliknya, Jika nilai sig. lebih kecil dari 0.05 maka terjadi gejala heteroskedastisitas.

Berdasarkan hasil ouput tersebut, diketahui nilai signifikansi lebih besar dari 0.05. Hal ini dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi ini.

4. Uji Autokorelasi

Pengujian autokorelasi dilakukan dengan menggunakan *Durbin Watson*.

Hipotesis yang akan di uji adalah:

H0: Tidak terdapat autokorelasi (r=0)

HA: Terdapat autokorelasi (r≠0)

Nilai DW sebesar 1,869, nilai ini dibandingkan dengan nilai tabel dengan menggunakan nilai signifikan 5%, jumlah sampel 48 (n) dan jumlah variabel independen 3 (k=3), maka dalam tabel *Durbin Watson* akan didapatkan nilai dl sebesar 1,406 dan du sebesar 1,670. Maka tidak terdapat autokorelasi.

Uji Hipotesis

1. Uji R² (Koefisien Determinasi)

Hasil Pengujian *Goodness Of Fit* sebelum dimoderasi oleh pertumbuhan pendapatan antara lain:

Tabel 3 Uji R² Sebelum dimoderasi Pertumbuhan Pendapatan

Model	Model Summary			Std. Error of the Estimate
	R	R Square	Adjusted R Square	
1	.664 ^a	.441	.403	.06909

Sumber: Data diolah dengan SPSS

Berdasarkan output SPSS besarnya adjusted R² adalah 0.403, hal ini berarti 40.3% variasi Indeks Pertumbuhan Perusahaan (IPS) dapat dijelaskan oleh variasi dari ke tiga variabel independen yaitu ROE, Ukuran Perusahaan, dan Return saham. Sedangkan sisanya (100% - 40.3%=59.7%) dijelaskan oleh faktor yang lain di luar model.

Hasil Pengujian *Goodness Of Fit* setelah dimoderasi oleh pertumbuhan pendapatan adalah sebagai berikut:

Tabel 4 Uji R² Setelah dimoderasi Pertumbuhan Pendapatan

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.729 ^a	.531	.449	.06636

Sumber: Data diolah dengan SPSS

Berdasarkan output SPSS besarnya adjusted R² adalah 0.449, hal ini berarti 44.9% variasi Indeks Pertumbuhan Perusahaan (IPS) dapat dijelaskan oleh variasi dari ke tiga variabel independen yaitu ROE, Ukuran Perusahaan, dan Return saham yang dimoderasi oleh pertumbuhan pendapatan. Sisanya (100% - 44.9% = 55.1%) dipengaruhi oleh faktor yang lain di luar model. Dari hasil tersebut juga membuktikan bahwa terjadi kenaikan R² sebesar 0.09, hal ini berarti variabel moderasi pertumbuhan pendapatan mampu memoderasi variabel independen terhadap Indeks Pengungkapan Sukarela (IPS) sebesar 9%.

2. Uji F (Pengujian Simultan)

Dalam penelitian ini pengujian simultan yang dilakukan menggunakan Uji F ditunjukkan dengan tabel berikut:

Tabel 5 Hasil Uji F

ANOVA ^a					
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	.166	3	.055	11.576	.000 ^b
Residual	.210	44	.005		
Total	.376	47			

Sumber: Data diolah dengan SPSS

Berdasarkan hasil uji F di dapat hasil F hitung 11.576 dengan probabilitas sebesar 0.000. Probabilitas yang jauh lebih kecil dari 0.05, berarti dapat dikatakan bahwa ROE, Ukuran Perusahaan, dan Return saham secara bersama-sama berpengaruh terhadap Indeks Pengungkapan Sukarela (IPS) yang artinya H0 ditolak dan Ha gagal ditolak.

3. Uji t (Pengujian Parsial)

Dasar pengambilan keputusan adalah sebagai berikut:

- a. Tingkat kepercayaan yang digunakan adalah 95%, maka nilai $\alpha = 0.05$
- b. H0 diterima dari Ha jika nilai t-hitung < t-tabel atau jika nilai sig. > 0.05

- c. H0 ditolak dan Ha diterima jika nilai t-hitung > t-tabel atau jika nilai sig. < 0.05
- $t\text{-tabel} = (\alpha / 2; n - k - 1) = (0.05/2; 48-3-1) = (0.025;44) = 2.015$

Berikut meruapakan perhitungan uji t yang telah dilakukan:

Tabel 6 Hasil Pengujian Uji t (Pengujian Parsial)

Variabel	t	Sig.	Kesimpulan
ROE	3.140	.003	Berpengaruh
Size	3.316	.002	Berpengaruh
Return	-.226	.823	Tidak Berpengaruh
Growth	-2.547	.015	Berpengaruh
ROE *	.863	.393	Tidak Memperkuat
Size *	2.541	.015	Memperkuat
Return *	1.026	.311	Tidak Memperkuat

Sumber: Data diolah dengan SPSS

Berdasarkan hasil diatas maka disimpulkan:

- 1) Ha1: Pengaruh *Return on Equity (ROE)* terhadap Indeks Pengungkapan Sukarela (IPS).
Diketahui dari hasil uji parsial bahwa *Return on Equity (ROE)* memiliki nilai signifikansi $0.003 < 0.05$ (atau t-hitung = 3.140 > t-tabel = 2.015), maka H01 ditolak (Ha1 diterima), yang berarti bahwa terdapat pengaruh *Return on Equity (ROE)* terhadap Indeks Pengungkapan Sukarela (IPS).
- 2) Ha2: Pengaruh ukuran perusahaan terhadap Indeks Pengungkapan Sukarela (IPS).
Dari hasil uji t diketahui bahwa ukuran perusahaan memiliki nilai signifikansi $0.002 < 0.05$ (atau t-hitung = 3.316 > t-tabel = 2.015), maka H02 ditolak (Ha2 diterima), yang artinya terdapat pengaruh ukuran perusahaan terhadap Indeks Pengungkapan Sukarela (IPS).
- 3) Ha3: Pengaruh return saham terhadap Indeks Pengungkapan Sukarela (IPS).
Dari hasil uji t diketahui bahwa return saham memiliki nilai signifikansi $0.823 > 0.05$ (atau t-hitung = - 0.226 < t-tabel = 2.015), maka H03 diterima (Ha3 ditolak), yang berarti bahwa tidak

terdapat pengaruh return saham terhadap Indeks Pengungkapan Sukarela (IPS).

- 4) Ha4: Pertumbuhan Pendapatan Memoderasi Hubungan *Return on Equity (ROE)* terhadap Indeks Pengungkapan Sukarela (IPS).

Dari hasil uji parsial diketahui bahwa hubungan *Return on Equity (ROE)* terhadap Indeks Pengungkapan Sukarela (IPS) yang dimoderasi pertumbuhan pendapatan memiliki nilai signifikansi $0.393 > 0.05$ (atau $t\text{-hitung} = 0.863 < t\text{-tabel} = 2.015$), maka H_04 diterima (Ha4 ditolak), yang berarti bahwa Pertumbuhan Pendapatan tidak memperkuat hubungan *Return on Equity (ROE)* terhadap Indeks Pengungkapan Sukarela (IPS).

- 5) Ha5: Pertumbuhan Pendapatan Memoderasi Hubungan ukuran perusahaan terhadap Indeks Pengungkapan Sukarela (IPS).

Dari hasil uji t diketahui bahwa hubungan ukuran perusahaan terhadap Indeks Pengungkapan Sukarela (IPS) yang dimoderasi pertumbuhan pendapatan memiliki nilai signifikansi $0.015 < 0.05$ (atau $t\text{-hitung} = 2.541 > t\text{-tabel} = 2.015$), maka H_05 ditolak (Ha5 diterima), yang berarti bahwa Pertumbuhan pendapatan memperkuat hubungan ukuran perusahaan terhadap Indeks Pengungkapan Sukarela (IPS).

- 6) Ha6: Pertumbuhan Pendapatan Memoderasi Hubungan return saham terhadap Indeks Pengungkapan Sukarela (IPS).

Dari hasil uji t diketahui bahwa hubungan return saham terhadap Indeks Pengungkapan Sukarela (IPS) yang dimoderasi pertumbuhan pendapatan memiliki nilai signifikansi $0.311 > 0.05$ (atau $t\text{-hitung} = 1.026 < t\text{-tabel} = 2.015$), maka H_06 diterima (Ha6 ditolak), yang berarti bahwa pertumbuhan pendapatan tidak memperkuat hubungan return saham terhadap Indeks Pengungkapan Sukarela (IPS).

Pembahasan Hasil Penelitian

Pembahasan masing-masing variabel yang terkait:

1. Pengaruh *Return On Equity (ROE)* Terhadap Indeks Pengungkapan Sukarela (IPS)

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *Return on Equity (ROE)* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Indeks Pengungkapan Sukarela (IPS). Hasil penelitian ini sesuai dengan Aly. et al. (2018) yang menunjukkan bahwa pengungkapan laporan tahunan perusahaan dipengaruhi profitabilitas. Penelitian ini juga setuju dengan Dey. et al. (2018) yang menunjukkan bahwa kinerja keuangan secara positif dan signifikan berpengaruh terhadap pengungkapan laporan tahunan perusahaan. Para pemangku kepentingan (*stakeholder*) pada umumnya tertarik dengan *Return on Equity (ROE)* yang dilaporkan oleh perusahaan. Dengan ROE yang tinggi, maka tingkat pengembalian yang diharapkan *stakeholder* akan tercapai yaitu untuk memperoleh laba maksimal. Informasi laba perusahaan yang tinggi, maka akan memberikan sinyal yang baik kepada para pemangku kepentingan, sebaliknya jika ROE perusahaan rendah, maka akan memberikan sinyal yang buruk kepada para pemangku kepentingan. ROE yang tinggi akan berdampak terhadap pengungkapan perusahaan dalam laporan tahunan untuk memberikan sinyal yang baik terhadap *stakeholder*.

2. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Indeks Pengungkapan Sukarela (IPS).

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Indeks Pengungkapan Sukarela (IPS). Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Amrin. (2018), Neliana. (2018), Dey. et al. (2018), Haddad. et al. (2017), dan scaltrio. (2016) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap pengungkapan laporan tahunan perusahaan. Ukuran perusahaan yang tinggi akan menjadi perhatian *stakeholder* dalam mengambil kebijakan ekonomi terhadap perusahaan. Ukuran perusahaan

tinggi yang dilaporkan oleh perusahaan akan menjadi sinyal yang baik bagi stakeholder dan sebaliknya ukuran perusahaan rendah yang dilaporkan perusahaan akan menjadi sinyal yang buruk bagi staholder. Ukuran perusahaan menunjukkan sumber daya yang dimiliki dalam melakukan kegiatan operasionalnya. Ukuran perusahaan yang baik akan berdampak terhadap pengungkapan perusahaan dalam laporan perusahaan untuk memberikan sinyal yang baik kepada stakeholder.

3. Pengaruh Return Saham Terhadap Indeks Pengungkapan Sukarela (IPS).

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel return saham tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Indeks Pengungkapan Sukarela (IPS). Hal ini berarti menyatakan bahwa semakin tinggi return saham tidak mempengaruhi pengungkapan keuangan perusahaan. Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Fitriana. et al. (2018) yang menyatakan bahwa Disclosure level berpengaruh secara signifikan terhadap pengembalian Saham. Penelitian lain yang dilakukan Sihombing. (2017) menemukan bahwa peningkatan pengungkapan sukarela dapat meningkatkan stock return. Namun hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Kurniawati and Rizki (2015) menyatakan bahwa return saham tidak berpengaruh secara signifikan terhadap pengungkapan sukarela. Hasil penelitian serupa yang dilakukan oleh Ayu. (2013) juga menyatakan bahwa kelengkapan *disclosure* berpengaruh negatif terhadap return saham yang diharapkan.

Hasil penelitian yang menunjukkan bahwa return saham tidak berpengaruh signifikan terhadap pengungkapan laporan keuangan dapat disebabkan oleh minimnya jumlah stakeholder yang melakukan analisis fundamental seperti melakukan analisis terhadap pengungkapan sukarela dalam laporan tahunan. Stakeholder di Indonesia cenderung lebih memilih untuk melakukan analisis teknikal saja.

Perusahaan sektor makanan dan minuman cenderung enggan untuk melakukan pengungkapan sukarela dan lebih memilih untuk melakukan pengungkapan wajib saja. Dalam hal ini juga dapat dikatakan bahwa stakeholder kurang mempertimbangkan return saham sebagai sinyal dalam pengambilan keputusan ekonomik.

4. Pertumbuhan Pendapatan Memoderasi Hubungan Return on Equity (ROE) terhadap Indeks Pengungkapan Sukarela (IPS) dimoderasi.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan pendapatan tidak dapat memperkuat hubungan antara *Return on Equity (ROE)* dengan Indeks Pengungkapan sukarela (IPS). Hal ini menyatakan bahwa pertumbuhan pendapatan tidak memberikan reaksi perubahan terhadap pengungkapan laporan tahunan perusahaan. Penelitian ini didukung oleh Biaek-Jaworska dan Matusiewicz (2015) yang menyatakan bahwa profitabilitas perusahaan yang diukur dengan ROE memiliki dampak negatif yang signifikan secara statistik terhadap tingkat pengungkapan informasi perusahaan secara total dan dalam lingkup pengungkapan informasi wajib dan sukarela. Hasil penelitian juga didukung oleh Hasnia dan Rofingatun (2017) bahwa *Growth* perusahaan tidak berpengaruh terhadap pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan.

Hasil penelitian yang menunjukkan bahwa pertumbuhan pendapatan tidak dapat memperkuat hubungan antara *Return on Equity (ROE)* dengan Indeks Pengungkapan sukarela (IPS). Hal ini dapat disebabkan karena stakeholder ketika menganalisis laporan keuangan, sebagian besar fokus pada pendapatan perusahaan dan kurang memperhatikan informasi lainnya. Oleh karena itu, perusahaan yang menghasilkan lebih banyak laba tidak akan merasa perlu untuk mengungkapkan banyak informasi. Minimnya informasi yang diungkapkan perusahaan akan memberikan sinyal negatif terhadap stakeholder dalam menentukan kebijakan.

5. Pertumbuhan Pendapatan Memoderasi Hubungan ukuran perusahaan terhadap Indeks Pengungkapan Sukarela (IPS).

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan pendapatan dapat memperkuat hubungan antara ukuran perusahaan dengan Indeks Pengungkapan sukarela (IPS). Hal ini menyatakan bahwa pertumbuhan pendapatan memberikan reaksi perubahan terhadap pengungkapan laporan tahunan perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Karajeh. et al. (2017) yang menyatakan bahwa besar ukuran perusahaan memiliki informasi sukarela yang luas dalam laporan tahunan. Hasil penelitian ini juga didukung oleh Cindy dan Madya (2018) yang menyatakan terdapat pengaruh signifikan positif pertumbuhan perusahaan terhadap pengungkapan sukarela.

Ukuran perusahaan dan pertumbuhan pendapatan yang tinggi akan memberikan gambaran yang baik terhadap stakeholder. Pada umumnya, para stakeholder menggunakan ukuran perusahaan dan pertumbuhan pendapatan dalam mengambil keputusan masa depan. Melalui ukuran perusahaan dan pertumbuhan pendapatan yang tinggi maka perusahaan mampu mengelola dan menghasilkan laba yang tinggi. Dengan menghasilkan laba yang tinggi dengan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan, maka akan memberikan sinyal yang baik kepada stakeholder terhadap perusahaan.

6. Pertumbuhan Pendapatan Memoderasi Hubungan return saham terhadap Indeks Pengungkapan Sukarela (IPS).

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan pendapatan tidak dapat memperkuat hubungan antara return saham dengan Indeks Pengungkapan sukarela (IPS). Hal ini menyatakan bahwa pertumbuhan pendapatan tidak memberikan reaksi perubahan terhadap pengungkapan laporan tahunan perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan Ahmad. et al. (2017) yang menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh

signifikan antara pengungkapan informasi perusahaan terhadap return saham. Hasil penelitian juga didukung oleh Hasnia dan Rofingatun (2017) *Growth* perusahaan tidak berpengaruh terhadap pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan.

Hasil penelitian yang menunjukkan bahwa pertumbuhan pendapatan tidak dapat memperkuat hubungan antara return saham dengan Indeks Pengungkapan sukarela (IPS). Hal ini dapat disebabkan oleh stakeholder yang cenderung memilih untuk melakukan analisis teknikal saja. Perusahaan sektor makanan dan minuman cenderung untuk tidak melakukan pengungkapan sukarela dan lebih memilih untuk melakukan pengungkapan wajib saja. Alasan lain yang dapat menjadi penyebab tidak signifikannya adalah adanya informasi-informasi lain yang dianggap lebih penting oleh stakeholder. Lambatnya reaksi stakeholder dalam menyerap informasi terkait pengungkapan sukarela akan memberikan sinyal yang buruk. Informasi dalam laporan tahunan tidak menjadi perhatian utama stakeholder dan tidak diantisipasi sehingga tidak mengubah keputusan ekonomik.

SIMPULAN, KETERBATASAN DAN IMPLIKASI

Simpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pengujian hipotesis serta pembahasan, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Kinerja keuangan dengan indikator *Return on Equity (ROE)* berpengaruh signifikan terhadap tingkat pengungkapan laporan tahunan perusahaan.
2. Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap tingkat pengungkapan laporan tahunan perusahaan.
3. Return saham tidak berpengaruh terhadap tingkat pengungkapan laporan tahunan perusahaan.
4. Pertumbuhan perusahaan dengan indikator pertumbuhan pendapatan tidak memperkuat hubungan antara *Return on Equity (ROE)* terhadap tingkat pengungkapan laporan tahunan.

5. Pertumbuhan perusahaan dengan indikator pertumbuhan pendapatan memperkuat hubungan antara ukuran perusahaan terhadap tingkat pengungkapan laporan tahunan.
6. Pertumbuhan perusahaan dengan indikator pertumbuhan pendapatan tidak memperkuat hubungan antara return saham terhadap tingkat pengungkapan laporan tahunan.

Keterbatasan

Peneliti menyadari sepenuhnya bahwa penelitian ini memiliki keterbatasan, diantaranya:

1. Penelitian ini hanya menggunakan tiga variabel independen yaitu Return on Equity (ROE), ukuran perusahaan, dan return saham. Berdasarkan uji R^2 (koefisien determinasi) hanya sebesar 40.3% sedangkan sisanya sebesar 59.7% dijelaskan oleh sebab yang lain di luar model. Hasil uji R^2 meningkat setelah dilakukan pengujian dengan variabel moderasi yaitu pertumbuhan pendapatan menjadi sebesar 44.9% sedangkan sisanya 55.1% dijelaskan oleh sebab yang lain di luar model. Faktor –faktor lain seperti harga saham, auditor, tanggungjawab sosial perusahaan, dll bisa jadi yang termasuk dalam faktor yang mempengaruhi tingkat pengungkapan laporan tahunan perusahaan sebesar 59.7% tersebut.
2. Sampel penelitian ini hanya menggunakan perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2014-2017, sehingga jumlah sampel penelitian sangat terbatas.
3. Periode pengamatan hanya empat tahun sehingga belum dapat menilai kecenderungan tingkat pengungkapan laporan tahunan perusahaan dalam waktu yang panjang.
4. Penambahan variabel pertumbuhan pendapatan sebagai variabel moderasi merupakan kontribusi baru dalam penelitian ini sehingga minimnya penelitian terdahulu yang dapat dijadikan sebagai pembandingan dan pendukung hasil yang diperoleh.

Implikasi

1) Bagi investor

Kinerja perusahaan merupakan merupakan hal yang penting bagi para investor untuk mengetahui gambaran bagaimana perusahaan mengelola seluruh sumber daya yang dimilikinya termasuk aset, kewajiban, dan ekuitas secara efektif dan efisien. Berdasarkan gambaran kinerja perusahaan ini investor dan calon investor dapat meminimalisir resiko yang akan terjadi sewaktu-waktu. Oleh karena itu, sebaiknya investor mampu melakukan analisis teknikal agar mampu memperoleh return atas investasi secara optimal.

2) Bagi akademisi

Hasil penelitian ini merupakan bukti empiris bahwa *Return on Equity (ROE)* dan ukuran perusahaan mempengaruhi tingkat pengungkapan laporan tahunan. Serta tingkat pengungkapan laporan tahunan perusahaan dipengaruhi oleh ukuran perusahaan yang dimoderasi oleh pertumbuhan pendapatan.

3) Bagi perusahaan

Pengungkapan laporan tahunan merupakan hal yang sangat penting bagi perusahaan untuk memberikan gambaran yang jelas kepada stakeholders. Pengungkapan laporan tahunan perusahaan secara memadai akan mencerminkan kondisi perusahaan sesungguhnya kepada investor. Dengan kondisi ini investor akan semakin mudah dalam menentukan kebijakan investasi terhadap perusahaan. Secara tidak langsung hal ini akan meningkatkan aktivitas investasi perusahaan. Sehingga akan meningkatkan pertumbuhan pendapatan dengan sebagai akibat dari investasi yang dilakukan oleh investor.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, I. B., A. Afifudin, Et Al. (2017). "Dampak Tingkat Pengungkapan Informasi Perusahaan Terhadap Aktivitas Volume Perdagangan Dan Return Saham (Studi Empiris Terhadap Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015)." *Jurnal Riset Akuntansi* **6**.

- Amrin, A. (2018). "Karakteristik Perusahaan Dalam Praktik Pengungkapan Wajib Pada Laporan Keuangan Perbankan Syariah Di Indonesia." *Jurnal Bisnis & Kewirausahaan* 7(4).
- Neliana, T. (2018). "Pengungkapan Sukarela Laporan Tahunan Dan Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi." *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan* 7(1): 79-98.
- Aly, D., S. El-Halaby, et al. (2018). "Tone disclosure and financial performance: evidence from Egypt." *Accounting Research Journal* 31(1): 63-74.
- Ayu, M. (2013). "Pengaruh Kualitas Pengungkapan Informasi Terhadap Volume Perdagangan Saham Dan Return Saham Studi Empiris Pada Perusahaan LQ-45 Di BEI." *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* 4(2).
- Biaek-Jaworska, A. and A. Matusiewicz (2015). "Determinants of the level of information disclosure in financial statements prepared in accordance with IFRS." *Accounting and Management Information Systems* 14(3): 453.
- Chandra, A. F. (2017). "Company Size, Profitability, Tangibilitas, Free Cash Flow, And Growth Opportunity That Affect The Capital Structure In Manufacturing Company." *Jurnal Manajemen Bisnis dan Kewirausahaan* 2(2).
- Cindy, C. And S. Madya (2018). "Faktor Yang Memengaruhi Pertumbuhan Perusahaan, Kinerja Keuangan, Dan Pembiayaan Eksternal Terhadap Pengungkapan Sukarela Beserta Implikasinya Terhadap Kualitas Laba." *Balance: Jurnal Akuntansi, Auditing Dan Keuangan* 15(1).
- Dey, R. K., Hossain, S. Z., & Rezaee, Z. (2018). Financial risk disclosure and financial attributes among publicly traded manufacturing companies: Evidence from Bangladesh.
- Fitriana, T., A. Afifudin, et al. (2018). "Pengaruh Tingkat Pengungkapan Informasi Perusahaan Terhadap Aktivitas Perdagangan Dan Return Saham (Studi Empiris Terhadap Perusahaan LQ-45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2017)." *Jurnal Riset Akuntansi* 7(10).
- Freeman, R.E. and Reed. 1983. Stockholders and stakeholders: a new perspective on corporate governance
- Friedman, Milton. 1962. *Capitalism and Freedom*. Chicago: University of Chicago Press
- Spence, M. *Job Market Signaling*. The Quarterly Journal of Economics, Vol. 87 (No. 3): 355-374. 2009
- Ghozali, Imam. (2018). Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25 Edisi 25. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Haddad, A. E., W. M. Sbeiti, et al. (2017). "Accounting legislation, corporate governance codes and disclosure in Jordan: a review." *International Journal of Law and Management* 59(1): 147-176.
- Hasnia, H. And S. Rofingatun (2017). "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Growth Dan Media Exposure Terhadap Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan." *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Daerah* 12(1): 56-71.
- Karajeh, A. I., M. Ibrahim, et al. (2017). "Impact of Shareholder Structure on Voluntary Disclosure in Malaysian Companies." *Global Business & Management Research* 9.
- Kurniawati, S. I. and A. Rizki (2015). Pengaruh Luas Pengungkapan Sukarela dalam Laporan Tahunan Terhadap Return dan Harga Saham. Symposium Nasional Akuntansi 18, 16-19 September 2015.
- Nugroho, B. J. and P. B. Hadiprajitno (2014). "Pengaruh Luas Pengungkapan Sukarela Terhadap Hubungan Antara Laba dengan Return Saham dalam Laporan Tahunan." *Diponegoro Journal of Accounting* 3(1): 31-44.
- Pantow, M. S. R., S. Murni, et al. (2015). "Analisa Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Return On Asset, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan yang Tercatat di Indeks LQ 45." *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi* 3(1).

- Parwati, R. and G. M. Sudiarta (2016). "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, dan Penilaian Pasar Terhadap Return Saham pada Perusahaan makanan dan minuman." *E-Jurnal Manajemen Unud* **5**(1): 385-413
- Quayes, S. and T. Hasan (2014). "Financial disclosure and performance of microfinance institutions." *Journal of Accounting & Organizational Change* **10**(3): 314-337.
- Rachmawati, S. (2017). "Pengaruh Pengungkapan Sukarela dan Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan terhadap Koefisien Respon Laba." *Media Riset Akuntansi, Auditing & Informasi* **16**(2): 141-160.
- Rizal, N. And S. R. Ana (2017). "Pengaruh Laba Akuntansi Dan Arus Kas Serta Ukuran Perusahaan Terhadap Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2014)." *Jurnal Ilmiah Bisnis Dan Keuangan* **6**(2).
- Santoso, Singgih. 2014. *Konsep dan Aplikasi dengan SPSS Edisi Revisi*. Jakarta. PT. Elex Media Komputindo.
- Scaltrito, D. (2016). "Voluntary disclosure in Italy: Firm-specific determinants an empirical analysis of Italian listed companies." *EuroMed Journal of Business* **11**(2): 272-303.
- Sihombing, J. (2017). Pengaruh pengungkapan sukarela, kualitas audit dan konsentrasi kepemilikan terhadap asimetri informasi serta dampaknya terhadap stock return: studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2014, Program Doktor Ilmu Ekonomi Program Pascasarjana Universitas Katolik Parahyangan.
- Suripto, Bambang, 1999. *Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Luas Pengungkapan Sukarela Dalam Laporan Tahunan*, Simposium Nasional Akuntansi II, Surabaya
- Siswanti, I., U. Salim, et al. (2017). "The Impact of Islamic Corporate Governance, Islamic Intellectual Capital and Islamic Financial Performance on Sustainable Business Islamic Banks." *International Journal of Economics and Financial Issues* **7**(4): 316-323.
- Sutriani, A. (2014). "Pengaruh profitabilitas, leverage, dan likuiditas terhadap return saham dengan nilai tukar sebagai variabel moderasi pada saham LQ-45." *Journal of Business & Banking* **4**(1): 67-80.
- Suwardika, I. N. A. and I. K. Mustanda (2017). "Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Properti." *E-Jurnal Manajemen Unud* **6**(3): 1248-1277.
- Wahono, B. and M. K. ABS (2017). "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham (Studi Empiris Pada Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016)." *Jurnal Ilmiah Riset Manajemen* **6**(08).
- www.BEI.com
www.BPS.com
www.Detik.com