

6-30-2007

PENGUNGKAPAN NON FINANCIAL MEASURES: PENILAIAN VALUE RELEVANCE BAGI INVESTOR DAN PENGARUHNYA TERHADAP COST OF EQUITY DAN PERFORMANCE BAGI PERUSAHAAN PUBLIK

Ludovicus Sensi Wondabio
Universitas Indonesia, sensi@indosat.net.id

Follow this and additional works at: <https://scholarhub.ui.ac.id/jaki>

Recommended Citation

Wondabio, Ludovicus Sensi (2007) "PENGUNGKAPAN NON FINANCIAL MEASURES: PENILAIAN VALUE RELEVANCE BAGI INVESTOR DAN PENGARUHNYA TERHADAP COST OF EQUITY DAN PERFORMANCE BAGI PERUSAHAAN PUBLIK," *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*: Vol. 4: Iss. 1, Article 3.

DOI: 10.21002/jaki.2007.03

Available at: <https://scholarhub.ui.ac.id/jaki/vol4/iss1/3>

This Article is brought to you for free and open access by the Faculty of Economics & Business at UI Scholars Hub. It has been accepted for inclusion in *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia* by an authorized editor of UI Scholars Hub.

Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia
Juni 2007, Vol.4, No. 1, hal. 47-76

**PENGUNGKAPAN *NON FINANCIAL MEASURES*: PENILAIAN
VALUE RELEVANCE BAGI INVESTOR DAN PENGARUHNYA
TERHADAP *COST OF EQUITY* DAN *PERFORMANCE*
BAGI PERUSAHAAN PUBLIK**

Ludovicus Sensi Wondabio

Staf Pengajar Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia
sensi@indosat.net.id

Abstract

Research has called for increased demand of non financial measures (NFM) disclosure. This research examines the association between firm characteristics and the extent of NFM disclosure. Furthermore, we investigate the value relevance of NFM disclosure and its effects to cost of equity and firms performance. The results of this research are: (1) firm strategy (prospector/ defender), regulatory factors, firms' age and foreign ownership are significantly positively associated with the level of NFM disclosure (2) NFM disclosure is a good signal for investors, which is relevant for earning persistency valuation. (3) the level of NFM disclosure is significantly negatively associated with cost of equity (4) the level of NFM disclosure is significantly positively associated with firm performance.

Keywords: *non financial measures disclosure, value relevance, cost of equity, firm performance.*

PENDAHULUAN

Penelitian-penelitian yang dilakukan dalam sistem pengendalian manajemen banyak membuktikan adanya kelemahan dalam pengukuran kinerja suatu perusahaan karena lebih menekankan pada pengukuran keuangan sedangkan pengukuran yang bersifat NFM banyak diabaikan padahal dalam jangka panjang berperan sangat penting sebagai mekanisme kontrol bagi perusahaan (Otley 2001)

Salah satu penelitian mengenai penggunaan alat ukur kinerja gabungan antara pengukuran finansial dan NFM dilakukan oleh Said et al. 2003. Hasil penelitian Said menunjukkan bahwa perusahaan yang menggunakan alat ukur finansial dan non finansial secara bersamaan berkinerja lebih baik dibandingkan dengan perusahaan yang hanya menggunakan alat ukur finansial saja. Selanjutnya, pada pertemuan *roundtable corporate governance* yang kedua di Hongkong, Adams (2000) mengemukakan bahwa perusahaan-perusahaan yang unggul (*leader*) mulai membangun kepercayaan *stakeholder* dengan secara terus menerus meningkatkan kinerja bisnis mereka dengan mengukur (*measure*) dan mengungkapkan (*disclose*) indikator-indikator non finansial di samping indikator-indikator finansial. Pengungkapan NFM bagi *stakeholder* sangat penting karena adanya keterbatasan dari pengukuran finansial yang belum dapat menghitung dampak risiko yang mungkin terjadi bagi perusahaan, namun tidak dapat diukur secara memadai. Pengungkapan NFM diharapkan dapat menjelaskan secara lebih baik masalah-masalah tersebut di atas. (Siddharta, Istini dan Baridwan 2000). Pentingnya pengungkapan NFM yang semakin meningkat juga telah ditegaskan dalam pertemuan para CEO dari enam *International Audit Network* (PwC, KPMG, Deloitte, E&Y, GT dan BDO International) di Eropa bulan November 2006.

Berdasarkan penjelasan tersebut di atas, sangat menarik untuk dikaji lebih jauh (i) faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi perusahaan mengungkapkan pengukuran non finansial (*non financial disclosure*) (ii) apakah informasi pengukuran non finansial tersebut mempunyai nilai yang relevan bagi investor (iii) apakah masuknya alat ukur non finansial (*non financial measures*) dalam kontrak kerja perusahaan, yang selanjutnya diungkapkan (*disclose*) dalam laporan tahun berkorelasi positif dengan biaya modal (*cost of equity*) dan kinerja perusahaan (*performance*)

Dengan mempertimbangkan adanya aspek masalah agensi yang timbul di setiap perusahaan, penelitian ini juga mempertimbangkan untuk memasukkan tiga variabel tambahan yaitu (i) variabel *corporate governance* (CG) yang di-*proxy* dengan komposisi besarnya komisaris independen dan (ii) variabel kualitas audit

oleh independen auditor. Kedua *variable* tersebut berfungsi sebagai mekanisme monitoring dari perusahaan dalam rangka mengurangi dampak *agency cost* yang mungkin timbul.

Penelitian mengenai pengungkapan pada laporan tahunan telah banyak dilakukan di Indonesia. Penelitian yang menganalisis pengungkapan wajib dan sukarela di antaranya: Edi Subiyantoro (1997), Yuniati (2000), Marwata (2001), Fitriany (2001), Simanjuntak & Widiastuti (2004). Penelitian yang menganalisis pengungkapan sosial di antaranya: Sembiring (2005), Suratno (2006). Penelitian mengenai pengungkapan *good corporate governance* di antaranya: Kusumawati & Riyanto (2005), Kusumawati (2006). Namun penelitian tentang analisis pengaruh tingkat pengungkapan (*level of disclosure*) pengukuran non finansial (*non financial measures*) terhadap kinerja perusahaan belum pernah dilakukan di Indonesia.

Secara umum teori mengatakan bahwa jika perusahaan menggunakan alat ukur finansial dan non finansial secara bersamaan berkinerja lebih baik dibandingkan dengan perusahaan yang hanya menggunakan alat ukur finansial saja (Said et al. 2003). Selanjutnya, pada penelitian Coram et al. (2005), indikator-indikator NFM yang tercermin pada pengungkapan mempunyai dampak yang sangat signifikan pada estimasi harga saham oleh pengguna laporan keuangan. Penelitian yang dilakukan Coram menyimpulkan bahwa informasi non finansial mempunyai *value relevance* bagi investor dan perusahaan akan memperoleh keuntungan jika mengungkapkan dalam laporan tahunan. Penelitian-penelitian lain juga sependapat dengan Coram yang menunjukkan keunggulan pengukuran non finansial bagi perusahaan di antaranya penelitian Dempsey et al. (1997), Hoque and James (2000), Ittner & Larcker (2002).

Dalam penelitian ini dirumuskan beberapa pertanyaan sebagai tujuan dari penelitian, yaitu (i) karakteristik perusahaan yang seperti apa, yang mempengaruhi luas nya pengungkapan pengukuran non finansial suatu perusahaan dilihat dari *strategy* (*prospector/defender*), jenis industri (*regulated/non regulated*), umur (*age*) dan struktur kepemilikan (*ownership*) (ii) Apakah luasnya pengungkapan non finansial dari suatu perusahaan mempunyai dampak terhadap biaya modal (*cost of equity*) dan kinerja (*performance*) dari suatu perusahaan (iii) Apakah luasnya pengungkapan non finansial mempunyai nilai relevan untuk investor di pasar modal.

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi pihak-pihak yang terkait seperti emiten, regulator, profesi akuntan, dan para *stakeholder* serta memperkaya penelitian di bidang akuntansi dan pasar modal.

PENGEMBANGAN TEORI DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Teori Kontrak (*Contracting Theory*), Teori Keagenan (*Agency Theory*) dan Teori Signaling (*Signaling Theory*)

Jensen & Meckling (1976) mendefinisikan hubungan keagenan sebagai kontrak di mana satu orang atau lebih (*principal*, yaitu *shareholders*) menunjuk orang lain (agen, yaitu manajer) untuk melakukan jasa untuk kepentingan *principal*. Perusahaan merupakan kumpulan kontrak-kontrak (*nexus of contract*). Apabila masing-masing pihak tersebut bertindak sendiri-sendiri untuk memaksimalkan kepentingannya, maka akan timbul konflik. Masalah muncul ketika terdapat *asymmetric information*, baik yang berupa *hidden action* maupun *hidden information*. *Hidden action* akan memunculkan *moral hazard* dan *hidden information* akan memunculkan *adverse selection*. Jensen & Meckling mengidentifikasi ada dua cara untuk mengurangi kesempatan manajer melakukan tindakan yang merugikan investor, yaitu: *monitoring* (pengawasan) dan *bonding* (pembatasan).

Teori *signaling* juga di susun berdasarkan asumsi adanya *asymmetric information* antara manajer dan pemegang saham. Karena ada *asymmetric information* maka manajer berusaha memberi *signal* (sinyal) kepada investor. Sinyal tersebut haruslah berupa sesuatu yang dapat dipercaya dan tidak mudah ditiru atau mahal untuk menirunya. Sinyal didefinisikan sebagai tindakan yang diambil oleh *high-type manager*, yang tidak akan rasional jika dia merupakan *low-type manager* (Scoot 2003). Beberapa sinyal telah disarankan relevan dengan akuntansi. Salah satunya adalah *direct disclosure*. Hughes (1986) menunjukkan bagaimana pengungkapan dapat menjadi sinyal yang dapat diandalkan, sehingga nilai pasar saham perusahaan dapat mencerminkan nilai perusahaan.

Value Relevance Theory dari Suatu Informasi

Pengujian *value relevance* pada penelitian ini dilakukan dengan menggunakan pendekatan *earning* yaitu dengan ERC (*Earning Response Coefficient*) Menurut Scoot (2003), *earning response coefficient* mengukur perubahan *return* tidak normal sebuah sekuritas sebagai respon terhadap perubahan laba yang tidak terduga dari perusahaan yang menerbitkan sekuritas tersebut. Model regresi yang digunakan untuk melihat pengaruh pengungkapan non finansial adalah sebagai berikut:

$$CAR_{i,t} = a + b_1 UE_{i,t} + b_2 NFMD_t + b_3 UE_{i,t} * NFMD + e$$

Dengan penjelasan sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \text{CAR}_{i,t} &= \text{cumulative abnormal return} \text{ sekuritas ke-}i \text{ pada periode peristiwa ke-}t, \\ \text{NFMD} &= \text{NFM disclosure} \\ b &= \text{earning response coefficient} \\ \text{UE}_{i,t} &= \text{unexpected earnings, yang diperoleh dari } \text{EPS}_{i,t} \text{ dikurangi } \text{EPS}_{i,t-1} \text{ dibagi} \\ &\quad \text{P}_{i,t-1} \end{aligned}$$

Model yang digunakan, sama dengan model yang telah digunakan oleh Adhariani (2005). Hubungan tingkat pengungkapan dalam laporan tahunan terhadap ERC ditentukan dengan melihat arah dan signifikansi koefisien regresi b_3 . Adhariani, (2005) menemukan bahwa tingkat keluasan pengungkapan sukarela dalam laporan tahunan berhubungan positif dengan ERC dengan tingkat signifikan 5%. Penelitian lain yang menghubungkan pengungkapan dengan ERC, juga dilakukan oleh Gelb & Zarowin (2002). Gelb & Zarowin menemukan bahwa *future ERC* untuk perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam kategori *high disclosers* secara signifikan lebih besar daripada *future ERC low disclosers*.

Selanjutnya dalam penelitian ini perhitungan CAR menggunakan *return* bulanan dari bulan Mei 2005 sampai dengan April 2006 (12 bulan). Penelitian ini memprediksi bahwa pengungkapan NFM dari suatu perusahaan merupakan cerminan terhadap kebijakan manajemen dalam menerapkan pengukuran NFM berdasarkan perspektif BSC. Diharapkan dengan adanya pengungkapan NFM, investor lebih memiliki informasi yang kuat dalam menilai persistensi laba (*earning*) yang dilaporkan oleh perusahaan. Menurut Scoot (2003), ketika investor menilai *earning* perusahaan itu akan bertahan (*persist into the future*) di masa yang akan datang, maka ERC akan lebih tinggi.

Pengungkapan Non Financial Measures

Balanced scorecard/BSC (Kaplan & Norton 2004), terdiri atas empat perspektif pengukuran yaitu perspektif finansial (*financial*), pelanggan (*customer*), bisnis internal (*internal business*), pembelajaran dan pertumbuhan (*learning & growth*). Indeks pengungkapan NFM yang digunakan dalam penelitian ini, dikembangkan sendiri dari perspektif non finansial pada kerangka BSC, pengungkapan menurut PSAK dan peraturan Bapepam. Setelah melalui uji reliabilitas dan validitas, serta penyesuaian untuk ke-23 sektor industri yang digunakan pada penelitian ini, maka diperoleh 95 s/d 103 *item* pengungkapan yang dapat digunakan (jumlah *item* yang digunakan bervariasi karena tidak semua *item* pengungkapan *applicable* pada setiap sektor industri). Selanjutnya tingkat pengungkapan NFM oleh setiap perusahaan (pada sebuah laporan tahunan yang ditelaah) akan dibandingkan dengan total

pengungkapan maksimum dari seluruh *item* (sebanyak jumlah *item* yang *applicable* pada industri di mana perusahaan tersebut berada).

Strategi Organisasi

Dalam penelitian ini, peneliti membagi strategi perusahaan yang berdasarkan kriteria *prospector* dan *defender* dengan alat ukur proporsi pengeluaran biaya modal (*capital expenditure*) terhadap *total asset* sebagai *proxy* penelitian. *Prospector* adalah organisasi yang hampir setiap saat secara terus menerus mengamati peluang pasar, dan secara reguler melakukan percobaan-percobaan untuk memunculkan kecenderungan dalam lingkungan konsumen, biasanya organisasi-organisasi ini kurang efisien. Sedangkan *defender* adalah organisasi-organisasi yang mempunyai domain *product market* yang sempit. Organisasi tipe ini membatasi daerah daerah operasinya karena tidak cenderung mencari peluang baru yang keluar dari domainnya, jarang membutuhkan penyesuaian penting dalam teknologinya, struktur atau metode operasinya. Mereka mencurahkan perhatiannya kepada peningkatan efisiensi operasi.

Kinerja Perusahaan

Secara umum terdapat dua macam model penilaian untuk mengukur *creation of shareholder value*, yaitu *accounting model* dan *market model (discounted cash flow model)*. Penilaian kinerja akuntansi (*accounting model*) merupakan alat ukur kinerja yang memfokuskan angka-angka akuntansi dalam laporan keuangan perusahaan. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan ROA sebagai *proxy* kinerja keuangan perusahaan. Penilaian kinerja pasar dari sudut pandang investor pada penelitian ini dinilai dengan menggunakan *price to book value (PBV)*. PBV merupakan perbandingan antara harga pasar saham dan nilai buku per saham.

Cost of Equity (COE)

Perhitungan COE dalam penelitian ini menggunakan model *Capital Asset Pricing Model (CAPM)*. Rumus CAPM (Jogiyanto 2003) adalah:

$$E(R_i) = R_{ft} + \beta_{it} (R_{Mt} - R_{ft})$$

Di mana:

R_{ft} = return asset bebas risiko untuk periode t

β_{it} = beta saham i untuk periode t
 R_{Mt} = return pada portofolio pasar untuk periode t

R_{ft} adalah *risk free rate* yang di-proxy dengan tingkat bunga SBI 1 bulan, pada bulan Desember 2005. β_{it} adalah risiko yang tidak sistematis untuk saham i yang di-proxy dengan menggunakan beta koreksi yang tersedia pada *database* Pusat Data Pasar Modal Universitas Gadjah Mada (PDPM UGM) dan R_{Mt} adalah *return* pada portofolio pasar selama tahun 2005 yang diperoleh dari $IHSG_t$ dikurangi $IHSG_{t-1}$ dibagi $IHSG_{t-1}$

Kerangka Pemikiran

Berdasarkan landasan teori dan penelitian-penelitian sebelumnya, disusunlah kerangka pemikiran untuk penelitian ini. Seperti yang telah diuraikan di atas, pengungkapan non finansial yang diteliti kali ini, diadaptasi dari pengukuran kinerja non finansial pada *balanced scorecard*. Namun penelitian kali ini tidak menghubungkan *balanced scorecard* dengan strategi, juga tidak bermaksud meneliti apakah sebuah perusahaan menerapkan *balanced scorecard*, serta pengaruh penerapan *balanced scorecard* pada nilai perusahaan.

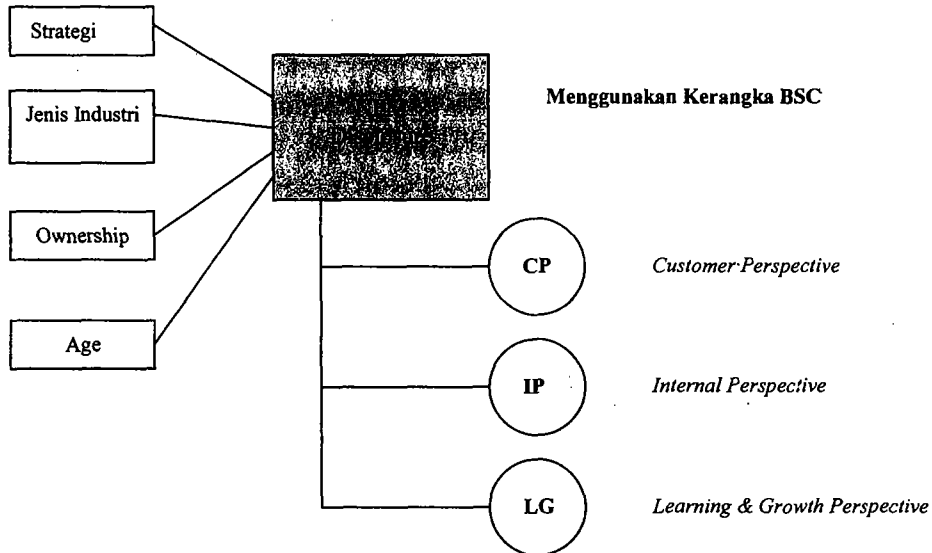
Hipotesis Pemikiran

Dari uraian di atas, dapat dilihat hubungan hubungan antara variabel-variabel independen yang mempengaruhi luasnya pengungkapan non finansial dan pengaruh luasnya tingkat pengungkapan non finansial, reputasi auditor dan perangkat CG terhadap kinerja perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut di atas, untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap dependen seperti yang telah digambarkan pada model penelitian di atas dibuatkan hipotesis penelitian berikut ini:

Pengembangan Hipotesis Penelitian dari MODEL - 1

Pengujian hipotesis dari MODEL – 1 adalah untuk menilai apakah faktor-faktor karakteristik perusahaan yang di-proxy oleh strategi (*prospector/defender*), jenis industri (*regulated/non regulated*), umur dan struktur kepemilikan asing dapat mempengaruhi luas atau tidaknya pengungkapan pengukuran non finansial suatu perusahaan. Selanjutnya model ini juga akan menguji apakah terdapat korelasi antara strategi yang dijalankan oleh suatu perusahaan terhadap tinggi rendahnya pengungkapan yang dilakukan oleh perusahaan tersebut (*high and low disclosers*). Kerangka pemikiran Model - 1 dapat dilihat pada Gambar 1.

Gambar 1
Kerangka Pemikiran: Model - 1



- H1:** Strategi perusahaan (*defender vs. prospector*) mempengaruhi luas tidaknya pengungkapan pengukuran non finansial suatu perusahaan.
- H2:** Jenis industri (*regulated vs. non regulated*) dari suatu perusahaan mempengaruhi luasnya tingkat pengungkapan pengukuran non finansial suatu perusahaan
- H3:** Umur perusahaan (*age*) dapat mempengaruhi luasnya tingkat pengungkapan non finansial suatu perusahaan.
- H4:** Struktur kepemilikan asing pada suatu perusahaan (OWNF) dapat mempengaruhi luasnya tingkat pengungkapan non finansial suatu perusahaan
- H5:** Faktor karakteristik perusahaan yang di-*proxy* oleh strategi, jenis industri (*regulated*), umur dan struktur kepemilikan asing secara bersama-sama dapat mempengaruhi luas pengungkapan pengukuran non finansial suatu perusahaan
- H6:** Apakah terdapat korelasi antara strategi yang dijalankan oleh suatu perusahaan terhadap tinggi rendahnya pengungkapan yang dilakukan perusahaan tersebut (*high and low disclosers*).

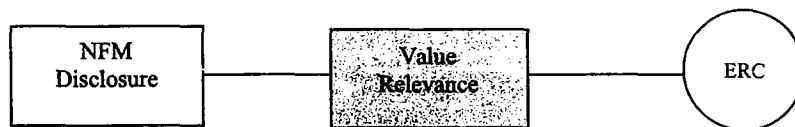
Hipotesis	Variabel	Prediksi Pengaruh (Predictive Sign) NF Disclosure (NFD)
H1	Strategi <i>PROSPECTOR</i> (STRA)	Positif (+)
H2	Jenis Industri (REG)	Positif (+)
H3	Umur (AGE)	Positif (+)
H4	Struktur kepemilikan (OWNF)	Positif (+)
H6	Strategi terhadap <i>disclosure NFM</i> (<i>High and Low</i>)	?

Pengembangan Hipotesis Penelitian dari MODEL - 2

Pengujian hipotesis dari MODEL-2 adalah untuk menilai apakah pengungkapan pengukuran non finansial suatu perusahaan mempunyai *value relevance* terhadap investor yang diukur dengan ERC dari masing-masing perusahaan tersebut.

Kerangka pemikiran Model - 2 dapat dilihat pada Gambar 2.

Gambar 2
Kerangka Pemikiran: Model - 2



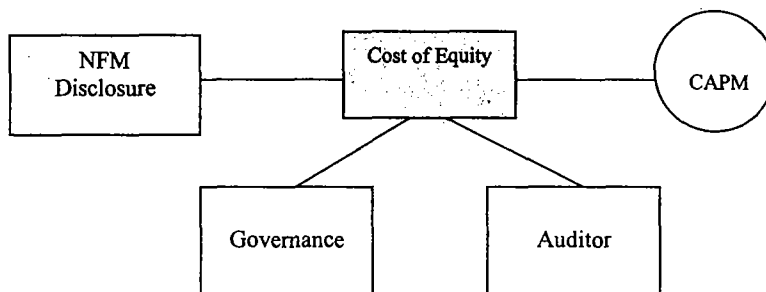
H1: Tingkat pengungkapan pengukuran non finansial mempunyai *value relevance* bagi investor yang diukur dengan *Earning Response Coefficient* (ERC)

Hipotesis	Variabel	Prediksi Pengaruh (Predictive Sign) CAR
H1	<i>Disclosure NFM</i>	Positif (+)

Pengembangan Hipotesis Penelitian dari MODEL - 3

Pengujian hipotesis dari MODEL – 3 adalah untuk menilai apakah pengungkapan pengukuran non finansial suatu perusahaan, *corporate governance*, kualitas audit dapat mempunyai pengaruh terhadap *Cost Of Equity* suatu perusahaan. Kerangka pemikiran Model - 3 dapat dilihat pada Gambar 3.

Gambar 3
Kerangka Pemikiran: Model - 3



- H1:** Tingkat pengungkapan pengukuran non finansial suatu perusahaan pengukuran non finansial berkorelasi negatif terhadap COE perusahaan
- H2:** Faktor *corporate governance* perusahaan (di-proxy dengan komposisi komisaris independen) dapat mempengaruhi COE perusahaan.
- H3:** Kualitas audit dari independen auditor dapat berpengaruh terhadap COE suatu perusahaan
- H4:** Tingkat pengungkapan pengukuran non finansial, kualitas audit, *corporate governance* secara bersama-sama dapat mempengaruhi COE suatu perusahaan

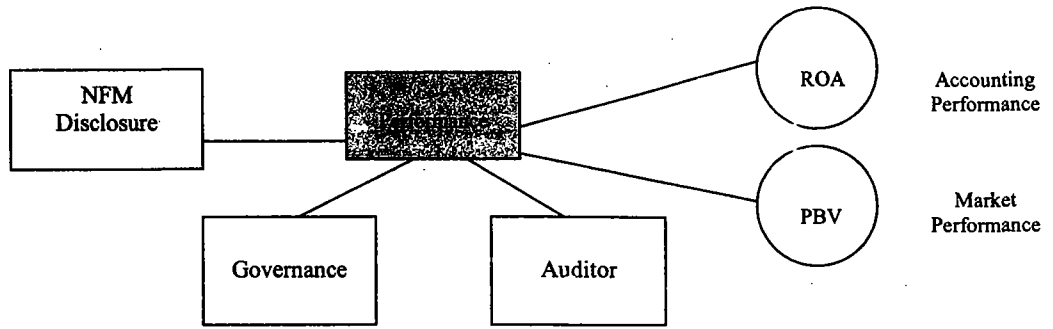
Hipotesis	Variabel	Prediksi Pengaruh (Predictive Sign) COE
H1	<i>Disclosure NFM</i>	Negative (-)
H2	<i>Governance</i>	Positive (-)
H3	Audit	Positive (-)

Pengembangan Hipotesis Penelitian dari MODEL - 4

Pengujian hipotesis dari MODEL – 4 adalah untuk menilai apakah pengungkapan pengukuran non finansial suatu perusahaan, kualitas audit, dan *corporate governance* dapat berpengaruh terhadap kinerja akuntansi yang di-proxy oleh ROA dan kinerja pasar yang di-proxy oleh PBV dari suatu perusahaan.

Kerangka pemikiran Model - 4 dapat dilihat pada Gambar 4.

Gambar 4
Kerangka Pemikiran: Model - 4



H1: Pengungkapan pengukuran non finansial suatu perusahaan, kualitas audit, dan *corporate governance* dapat berpengaruh terhadap kinerja akuntansi (di-proxy terhadap ROA) dan kinerja pasar yang di-proxy oleh PBV dari suatu perusahaan.

Hipotesis	Variabel	Prediksi Pengaruh (Predictive Sign) NF Disclosure (NFD)
H1	Performance (ROA dan PBV)	Positif (+)

PENGUMPULAN DATA PENELITIAN

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta pada tahun 2005. Populasi dan sampel penelitian dapat dilihat pada tabel 1 berikut:

Tabel 1
Populasi dan Sampel Penelitian

Total populasi	336
Perusahaan yang melakukan penggabungan usaha	-4
Perusahaan yang <i>delisting</i> pada triwulan I tahun 2006	-3
Perusahaan yang menghentikan usahanya/ <i>di-suspend</i>	-5
Perusahaan yang berubah kegiatan usahanya	-4
Data laporan tahunan tidak lengkap/tidak tersedia	-6
<i>Outlier *)</i>	
Total sample	314

*) Catatan: Jumlah *outlier* yang akan berdampak dalam penelitian ini akan sangat tergantung kepada variabel-variabel dari keempat model yang akan diteliti.

Untuk analisis per industri, ke-314 perusahaan tersebut dibagi ke dalam 23 sektor. Pengklasifikasian ke dalam 23 sektor industri ini mengikuti pembagian menurut Indonesian Capital Market Directory 2006, dikaji dan disesuaikan kembali menurut deskripsi kegiatan usaha perusahaan yang terdapat pada catatan atas laporan keuangan.

Operasionalisasi Variabel

Operasionalisasi variabel penelitian dapat dilihat dalam tabel berikut ini:

Tabel 2
Operasionalisasi Variabel

Variabel	Konsep Variabel	Indikator	Skala
Pengungkapan Non Finansial (NFD)	Diungkapkan atau tidak	Tingkat pengungkapan	Rasio
Strategi (STRA)	<i>Prospector/ defender</i>	<i>CETA (capital expenditure/ total assets)</i>	Rasio
Jenis Industri (REG)	<i>Regulated/ non regulated</i>	<i>Dummy variable</i>	Nominal
Kepemilikan Asing (OWN_F)	Kepemilikan oleh badan usaha, perorangan, institusi asing	Persentase yang dimiliki asing, dibandingkan dengan jumlah saham beredar	Rasio

lanjutan Tabel 2

Variabel	Konsep Variabel	Indikator	Skala
<i>Cost of Equity</i> (COE)	Biaya modal yang dimiliki oleh setiap perusahaan	<i>Capital Asset Pricing Model</i> (CAPM)	Rasio
Ukuran Perusahaan (SIZE)	Dilihat dari <i>total asset</i> perusahaan	<i>Log Total Asset</i>	Nominal
Kualitas Audit	Dilihat dari KAP yang mengaudit perusahaan tersebut (<i>Big 4/ Non Big 4</i>)	<i>Dummy variable</i>	Nominal
Komisaris Independen	Jumlah komisaris independen dalam tiap perusahaan	<i>Dummy variable</i>	Nominal
<i>Cost of Equity</i> (COE)	Biaya modal yang dimiliki oleh setiap perusahaan	<i>Capital Asset Pricing Model</i> (CAPM)	Rasio
Kinerja (<i>performance</i>)	Kinerja perusahaan yang dilihat dari akuntansi dan pasar (<i>accounting dan market based variable</i>)	· <i>Return on Assets</i> (ROA) · <i>Price-to-book value</i> (PBV)	Rasio

Prosedur Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan tahunan dan laporan kepemilikan saham dari seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta pada tahun 2005, serta data harga saham yang diambil dari www.jsx.co.id dan PRPM (Pusat Referensi Pasar Modal) di Bursa Efek Jakarta. Data beta saham koreksi dan *abnormal return* dari Pusat Data Pasar Modal Universitas Gadjah Mada (PDPM UGM). Semua data yang digunakan pada penelitian kali ini bersifat *publicly available*.

ANALISIS HASIL DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Statistik Sample Pengungkapan Non Finansial

Deskripsi statistik *sample* untuk keseluruhan variabel pengungkapan non finansial baik secara total maupun per bagian perspektif non finansial pada BSC, yaitu *customer perspective* (CP), *internal perspective* (IP) dan *learning growth* (LG) dapat dilihat pada lampiran penelitian ini. Dalam tabel tersebut rata-rata total *score* pengungkapan untuk seluruh industri yang adalah sebesar 32%. Sedangkan rata-rata *minimum score* pengungkapan adalah sebesar 9,28%. Dilihat dari tabel tersebut dapat disimpulkan

bahwa *score* NFM adalah rendah. Industri-industri yang memiliki *score* maksimum di atas 70% adalah industri telekomunikasi dan *oil & gas*. Sedangkan industri yang di bawah *score* rata-rata (32 %) adalah industri *animal feed* dan *husbandry*.

Hasil Pengujian Hipotesis

Hasil Pengujian Hipotesis Model – 1

Dari hasil pengujian hipotesis dari Model -1 yang bertujuan untuk menguji faktor-faktor yang mempengaruhi luasnya pengungkapan NFM, berdasarkan Uji F dapat disimpulkan bahwa Model -1 dapat diterima. Sedangkan hasil pengujian (Uji T) terhadap pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen (NFMD) menunjukkan bahwa variabel independen strategi (STRA), regulasi jenis industri (REG), usia suatu perusahaan (AGE) dan kepemilikan asing (OWN_F) berpengaruh signifikan terhadap luasnya pengungkapan NFM. Dengan demikian hipotesis 1 s/d 5 yang terkait dalam Model -1 adalah terbukti secara statistik. Selanjutnya, persamaan regresi dari Model -1 adalah sebagai berikut:

$$NFMD = 0,222 + 0,177 STRA + 0.038 REG + 0.002 AGE + 0.052 OWN_F$$

Dalam Hipotesis 6 (H6) dari Model – 1, peneliti ingin menguji apakah terdapat hubungan korelasi antara strategi yang digunakan oleh perusahaan-perusahaan dengan tinggi rendahnya suatu pengungkapan NFM yang dilakukan oleh perusahaan tersebut. atas Hasil *output* SPSS dapat dilihat pada lampiran penelitian ini. Dari hasil pengujian statistik (*crosstabulation* dan *chi-square test*), dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang menerapkan strategi *prospector* cenderung memiliki *disclosure* NFM yang tinggi (*high disclosers*), sedangkan perusahaan yang menerapkan strategi *defender* cenderung memiliki *disclosure* NFM yang rendah (*low disclosers*) (*chi-square test* yang signifikan dengan alfa 5–10 %). Pengelompokkan *high & low disclosers* dilakukan dengan membandingkan *score disclosure* NFM masing-masing emiten dengan rata-rata *disclosure* per industrinya. Selanjutnya, hasil pengujian pengungkapan NFM dari perspektif BSC (CP, IP dan LGP) untuk melihat korelasi antara strategi dan luasnya pengungkapan juga mendukung hipotesis tersebut.

Hasil Pengujian Hipotesis Model – 2

Pengujian hipotesis dari MODEL – 2 adalah untuk menilai apakah pengungkapan pengukuran non finansial suatu perusahaan mempunyai *value*

relevance terhadap investor yang diukur dengan ERC dari masing-masing perusahaan. Hasil *output* SPSS untuk menguji hipotesis pada Model – 2 tersebut dapat dilihat pada lampiran penelitian ini. Persamaan regresi dari Model – 2 tersebut di atas adalah sebagai berikut:

$$CAR = (a) - 0,250 + (b_1) 0,573 NFMD - (b_2) 0,253 UE + (b_3) 1,375 NFMD*UE$$

Uji statistik atas Model – 2 (Uji F dan Uji T) secara statistik terbukti signifikan. Dari hasil pengujian (dengan melihat arah dari koefisien regresi b_3), dapat disimpulkan bahwa terdapat hubungan tingkat pengungkapan NFM dalam laporan tahunan. Terlihat bahwa luasnya pengungkapan NFM berhubungan positif dengan ERC dengan tingkat signifikansi 5 % (nilai koefisien regresi adalah 1,375). Berdasarkan hasil pengujian tersebut maka dapat kita simpulkan bahwa investor cukup yakin dengan pengungkapan NFM, sehingga investor menggunakan informasi yang terkandung dalam NFM sebagai *signal* positif dalam menilai persistensi *earning* suatu perusahaan.

Hasil pengujian hipotesis Model – 2 tersebut di atas mendukung hipotesis yang dikembangkan dalam penelitian ini. Hasil pengujian sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Adhariani (2005).

Hasi! Pengujian Hipotesis Model – 3

Pengujian hipotesis dari MODEL – 3 adalah untuk menilai apakah pengungkapan pengukuran non-finansial suatu perusahaan, *corporate governance*, kualitas audit dapat mempunyai pengaruh terhadap *Cost of Equity* suatu perusahaan. Hasil *output* SPSS untuk menguji Hipotesis pada Model – 3 tersebut dapat dilihat pada lampiran penelitian ini.

Uji statistik atas Model – 3 (Uji F dan Uji T) secara statistik terbukti signifikan dengan tingkat keyakinan 95 %. Hasil pengujian yang disajikan dalam Tabel di atas menjelaskan bahwa terdapat hubungan negatif antara luasnya pengungkapan NFM dengan COE (sesuai dengan prediksi). Dengan demikian terbukti bahwa semakin tinggi tingkat pengungkapan NFM suatu perusahaan akan berkorelasi negatif dengan COE-nya. Sedangkan untuk variabel *governance* yang di-*proxy* dengan proporsi banyaknya komisaris independen tidak terbukti signifikan secara statistik mempengaruhi COE dari suatu perusahaan walaupun tanda koefisien regresi sesuai dengan prediksi yaitu negatif.

Hasil Pengujian Hipotesis Model – 4

Pengukuran Kinerja Akuntansi dengan ROA

Hasil *output* SPSS untuk menguji hipotesis pada Model – 4 untuk menguji apakah terdapat hubungan antara tingkat pengungkapan NFM dengan kinerja akuntansi (ROA) dapat dilihat dari hasil *output* SPSS pada lampiran penelitian ini. Dari pengujian model statistik (Uji F) menunjukkan bahwa model tersebut dapat diterima. Selanjutnya hasil pengujian masing-masing variabel independen (Uji T) menunjukkan bahwa pengungkapan NFM (NFMD) dan kualitas audit (AUD) terbukti berhubungan positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan (ROA). Sedangkan variabel *corporate governance* yang di-*proxy* dengan proporsi komisaris independen tidak terbukti signifikan berhubungan dengan kinerja perusahaan (ROA).

Pengujian *robustness* untuk variabel lain seperti ROE dan EPS ternyata menunjukkan hasil yang sama dengan pengujian ROA sebagaimana dijelaskan di atas. Hasil pengujian lengkap dapat dilihat dalam lampiran penelitian ini.

Pengukuran Kinerja Pasar dengan PBV

Hasil *output* SPSS untuk menguji hipotesis pada Model – 4 untuk menguji apakah terdapat hubungan antara tingkat pengungkapan NFM dengan kinerja pasar (PBV) dapat dilihat dari hasil *output* SPSS pada lampiran penelitian ini. Dari pengujian model statistik (Uji F) menunjukkan bahwa model tersebut dapat diterima. Selanjutnya hasil pengujian masing-masing variabel independen (Uji T) menunjukkan bahwa pengungkapan NFM (NFMD) dan kualitas audit (AUD) terbukti berhubungan positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan (ROA). Sedangkan variabel *corporate governance* yang di-*proxy* dengan proporsi komisaris independen juga terbukti berhubungan signifikan secara statistik dengan kinerja pasar (PBV). Namun demikian *predictive sign* berbeda dengan hipotesis yang diuji. Hasil investigasi lebih jauh terhadap data yang ada menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki kinerja PBV yang kurang baik ternyata mempunyai jumlah proporsi komisaris independen yang lebih banyak dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan yang mempunyai PBV cukup baik.

KESIMPULAN DAN KETERBATASAN PENELITIAN

Berdasarkan hasil penelitian di atas, dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut

- a. Faktor-faktor karakteristik perusahaan yang di-*proxy* oleh strategi (*prospector/defender*) jenis industri (*regulated/non regulated*), umur dan struktur kepemilikan

asing terbukti secara statistik signifikan mempengaruhi luas pengungkapan NFM suatu perusahaan. Selanjutnya dalam hipotesis pengujian juga terbukti bahwa terdapat korelasi antara strategi (*prospector vs. defender*) yang dijalankan oleh suatu perusahaan terhadap tinggi rendahnya (*high and low*) pengungkapan NFM yang dilakukan oleh perusahaan tersebut.

- b. Luas pengungkapan NFM yang diukur dengan indeks ternyata memberikan *signal* yang cukup kuat untuk dinilai oleh investor sebagai bahan pertimbangan dalam menilai persistensi *earning*. Informasi NFM sebagai alternatif penilaian kinerja dari suatu perusahaan ternyata dapat dijadikan sebagai pelengkap (*complement*) dalam pertimbangan investor untuk menilai *earning* suatu perusahaan.
- c. Luas pengungkapan NFM suatu perusahaan dan kualitas audit terbukti secara statistik signifikan terhadap COE suatu perusahaan. Sedangkan untuk variabel *governance* yang di-*proxy* dengan proporsi banyaknya komisaris tidak terbukti signifikan secara statistik mempengaruhi COE dari suatu perusahaan walaupun tanda koefisien regresi sesuai dengan prediksi yaitu negatif.
- d. Luas pengungkapan NFM, kualitas audit, dan *corporate governance* terbukti secara signifikan berpengaruh terhadap kinerja akuntansi (di-*proxy* terhadap ROA) dan kinerja pasar yang di-*proxy* terhadap PBV dari suatu perusahaan. Walaupun variabel *corporate governance* yang di-*proxy* dengan proporsi komisaris independen juga terbukti berhubungan signifikan secara statistik dengan kinerja pasar (PBV), namun dengan *predictive sign* yang berbeda dengan hipotesis yang diuji. Hasil investigasi lebih jauh terhadap data yang ada menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki kinerja PBV yang kurang baik ternyata mempunyai jumlah proporsi komisaris independen yang lebih banyak dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan yang mempunyai PBV cukup baik.

Penelitian ini juga memiliki beberapa kelemahan yang mungkin dapat disempurnakan dalam penelitian-penelitian berikutnya, yaitu:

- a. Faktor-faktor karakteristik perusahaan yang di-*proxy* oleh strategi (*prospector/ defender*) jenis industri (*regulated/ non regulated*), umur dan struktur kepemilikan asing terbukti secara statistik signifikan mempengaruhi luas pengungkapan NFM suatu perusahaan. Selanjutnya dalam hipotesis pengujian juga terbukti bahwa terdapat korelasi antara strategi (*prospector vs. defender*) yang dijalankan oleh suatu perusahaan terhadap tinggi rendahnya (*high and low*) pengungkapan NFM yang dilakukan oleh perusahaan tersebut.
- b. Dalam memberikan penilaian (*scoring*) besarnya tingkat pengungkapan hanya menggunakan kriteria 1 untuk diungkapkan dan 0 apabila tidak diungkapkan. Penilaian seperti ini belum mempertimbangkan aspek pembobotan berdasarkan

informasi menurut urutan prioritas pentingnya suatu *item* pengungkapan NFM bagi pengguna laporan tahunan.

- c. Kualitas audit yang dipakai menggunakan *proxy* KAP *Big 4* dan *Non Big 4*. Perlu dipertimbangkan untuk membagi kualitas audit berdasarkan pembagian KAP *Big 4*, KAP Afiliasi Asing *Non Big 4* dan KAP lokal.
- d. Dalam penelitian ini model-model penelitian yang diuji belum banyak meneliti kemungkinan adanya pengaruh interaksi antara masing-masing variabel penelitian, seperti interaksi masing-masing indeks *disclosure* dalam perspektif BSC (*customer, internal business process* dan *learning and growth*) dengan masing-masing variabel independen yang diuji. Penelitian di masa yang akan datang diharapkan dapat lebih banyak menggali potensi informasi yang mungkin ada dari interaksi tersebut.

DAFTAR PUSTAKA

- Adams, Roger, "Non-financial Disclosures in the Annual Report" Paper presented at The 2nd Asian Roundtable on Corporate Governance, 2000.
- Adhariani, Desi, "Tingkat Keluasan Pengungkapan Sukarela dalam Laporan Tahunan dan Hubungannya dengan Current Earnings Response Coefficient (ERC)." *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia* 2, no.1 (Juli 2005): 24-57.
- Alsaeed, Khalid. "The Association Between Firm-Specific Characteristics and Disclosure: The Case of Saudi Arabia." *Journal of American Academic of Business* 7, no.1 (September 2005): 310.
- BAPEPAM. *Peraturan No VIII.G.2 tentang Laporan Tahunan Kep-38/PM/1996 tanggal 17 Januari 1996*. 1996. www.bapepam.go.id.
- BAPEPAM. *Peraturan No VIII.G.7 tentang Pedoman Penyajian Laporan Keuangan Kep-06/PM/2000 tanggal 13 Maret 2000*. 2002. www.bapepam.go.id.
- Baridwan, Anis. "Pengungkapan Informasi Finansial dan Nonfinansial dalam Pelaporan Perusahaan Terbuka (Tinjauan atas Laporan Keuangan Tahunan dan Tengah Tahunan)." In *Papers from Prosiding Konvensi Nasional Akuntansi IV Paradigma Baru Profesi Akuntan Memasuki Milenium Ketiga: Good Governance*, 440. 2000.
- Botosan, Christine A. "Disclosure Level and the Cost of Equity Capital." *The Accounting Review* 72,no.3 (Jul 1997): 323.
- Coram, Paul, Gary Monroe, and David Woodcliff. "The Joint Effect of Voluntary Non-financial Disclosure and Assurance on Company Valuation Judgements." 2005. <http://aaahq.org/audit/midyear/05midyear/papers>
- Dempsey, Stephen J., James F Gatti, D Jacque Grinnell, and William L Cats-Baril. "The Use of Strategic Performance Variables as Leading Indicators in

- Financial Analysts' Forecasts." *Journal of Financial Statement Analysis* 2, no.4 (Summer 1997): 61.
- Fitriany. "Signifikansi Perbedaan Tingkat Kelengkapan Pengungkapan Wajib dan Sukarela pada Laporan Keuangan Perusahaan Publik yang Terdaftar di BEJ." In *Papers from SNA 4*, 133-154. 2001.
- "Global Capital Market and Global Economy." *Serving Global Capital market and the Global Economy, A view from CEO of the International Audit Network* November 2006.
- Gelb, David S, and Paul Zarowin. "Corporate Disclosure Policy and the Informativeness of Stock Prices." *Review of Accounting Studies* 7,no.1 (Mar 2002): 33.
- Hoque, Zahirul, and Wendy James. "Linking Balanced Scorecard Measures to Size and Market Factors: Impact on Organizational Performance." *Journal of Management Accounting Research* 12 (2000): 1.
- Ittner, Christopher D, and David F Larcker. "Determinants of Performance Measure Choices in Worker Incentive Plans." *Journal of Labor Economics* 20, no.2 (April 2002): 858.
- Jogiyanto. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE UGM, 2003.
- Juniarti, and Frency Yunita. "Pengaruh Tingkat Disclosure Terhadap Biaya Ekuitas." *Jurnal Akuntansi & Keuangan* 5, no.2 (November 2003): 150-168.
- Kaplan, Robert S., and David P Norton. *Strategy Maps, Converting Intangible Assets into Tangible Outcomes*. Harvard Business School Press, 2004.
- Kusumawati, Dwi Novi, and Bambang Riyanto LS. "Corporate Governance dan Kinerja: Analisis Pengaruh Compliance Reporting dan Struktur Dewan Terhadap Kinerja." In *Papers from SNA 8*, 248-261. 2005.
- Kusumawati, Dwi Novi. "Profitability and Corporate Governance Disclosure: An Indonesian Study." In *Papers from SNA 9*. 2006.
- Mardiyah, Aida Ainul. "Pengaruh Informasi Asimetri dan Disclosure terhadap Cost of Capital." In *Papers from SNA 4*, 787-819. 2001.
- Marwata. "Hubungan Antara Karakteristik Perusahaan dan Kualitas Ungkapan Sukarela dalam Laporan Tahunan Perusahaan Publik di Indonesia." In *Papers from SNA 4*, 155-172. 2001.
- McKinsey and Company. "Interpreting the Value of Corporate Governance." Paper presented at The 3rd Asian roundtable on Corporate Governance, 2001.
- Otley, David. "Performance Management: A Framework for Management Control System Research." *Management Accounting Research* 10 (1999): 363 – 382.
- Said, Amal A., Hasan R. Hassab Elnaby, and Benson Wier. "An Empirical Investigation of the Performance Consequences of Nonfinancial Measures." *Journal of Management Accounting Research* Vol.15 (2003): 193-233.

- Scoot, William R. *Financial Accounting Theory*. Prentice Hall, 2003.
- Sembiring. "Karakteristik Perusahaan dan Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial: Study Empiris pada Perusahaan yang Tercatat di BEJ." In *Papers from SNA* 8, 379-395. 2005.
- Siddharta, Istini T. "Pengungkapan Informasi Finansial dan Nonfinansial dalam Pelaporan Perusahaan." In *Papers from Prosiding Konvensi Nasional Akuntansi IV Paradigma Baru Profesi Akuntan Memasuki Milenium Ketiga: Good Governance*, 455. 2000.
- Simanjuntak, Binsar H., and Lusy Widiastuti. "Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kelengkapan Pengungkapan Laporan Keuangan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEJ." *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia* 7,no.3 (Sept 2004): 351-366.
- Subiyantoro, Edi. "Hubungan antara Kelengkapan Laporan Keuangan dengan Karakteristik Perusahaan Publik di Indonesia." In *Papers from SNA 1*. 1997.
- Supatmi. "Pengaruh Tingkat Pengungkapan Terhadap Cost of Equity Capital dengan Variabel Moderasi Ukuran Perusahaan, Kualitas Audit dan Kepemilikan Publik." Tesis, Magister Akuntansi UI, 2006.
- Suratno, Ignatius Bondan, Darsono, and Siti Mutmainah. "Pengaruh Environmental Performance Terhadap Environmental Disclosure dan Economic Performance." In *Papers from SNA 9*. 2006.
- Yuniati Gunawan. "Analisis Pengungkapan Informasi Laporan Tahunan Pada Perusahaan yang Terdaftar di BEJ." In *Papers from SNA 3*, 79-98. 2000.

LAMPIRAN

Tabel 3

Deskripsi Statistik Sample Pengungkapan Non Financial-Customer Perspective

No	Classification	N	Min	Max	Mean	StdDev
1	agriculture, forestry, fishing and allied products	14	12.87%	58.42%	29.21%	14.97%
2	animal feed and husbandry	4	21.78%	24.75%	23.76%	1.40%
3	mining	7	19.80%	69.31%	47.67%	20.46%
4	oil & gas	4	46.53%	70.30%	57.43%	10.57%
5	constructions	4	16.83%	58.42%	40.84%	19.00%
6	food & beverages	19	16.83%	60.40%	29.13%	13.26%
7	consumer goods	9	19.80%	65.35%	31.79%	13.66%
8	textile, garment	17	15.83%	37.62%	26.21%	4.75%
9	paper	5	26.73%	41.58%	33.07%	5.58%
10	chemicals	18	16.83%	61.39%	33.72%	12.66%
11	plastics and glass products	13	19.80%	41.58%	27.80%	6.67%
12	metal products	19	11.88%	44.55%	26.68%	8.19%
13	automotive and allied products	14	17.82%	74.26%	35.36%	17.96%

lanjutan Tabel 3

No	Classification	N	Min	Max	Mean	StdDev
14	pharmaceuticals	8	19.80%	52.48%	31.06%	12.70%
15	transportation	10	24.00%	50.00%	35.30%	9.07%
16	telecommunication	4	28.57%	82.65%	59.95%	22.70%
17	wholesale/ retail	26	14.14%	56.57%	31.27%	10.73%
18	bank	21	27.18%	65.05%	48.45%	12.51%
19	financial services other than bank	39	9.28%	68.04%	28.84%	12.61%
20	real estate & property	37	10.10%	50.51%	24.84%	11.06%
21	hotel and travel services	7	26.32%	44.21%	33.53%	5.84%
22	advertising, printing & media	6	17.35%	52.04%	36.56%	11.59%
23	computer & services	9	15.63%	63.54%	30.21%	14.15%
Grand Total		314	9.28%	82.65%	32.14%	13.97%

Tabel 4

Deskripsi Statistik *Sample Pengungkapan Non Financial-Internal Perspective*

No	Classification	N	Min	Max	Mean	StdDev
1	agriculture, forestry, fishing and allied products	14	13.70%	64.38%	30.72%	16.49%
2	animal feed and husbandry	4	23.29%	24.66%	24.32%	0.68%
3	mining	7	20.55%	71.23%	50.49%	20.58%
4	oil & gas	4	50.68%	75.34%	60.62%	10.57%
5	constructions	4	16.44%	60.27%	42.12%	20.24%
6	food & beverages	19	17.81%	57.53%	29.34%	11.76%
7	consumer goods	9	23.29%	64.38%	33.79%	12.42%
8	textile, garment	17	17.81%	42.47%	26.83%	5.75%
9	paper	5	30.14%	42.47%	35.34%	4.48%
10	chemicals	18	19.18%	65.75%	35.84%	13.64%
11	plastics and glass products	13	17.81%	45.21%	27.08%	8.20%
12	metal products	19	10.96%	47.95%	26.24%	8.37%
13	automotive and allied products	14	19.18%	75.34%	35.42%	17.75%
14	pharmaceuticals	8	21.92%	57.53%	32.19%	13.70%
15	transportation	10	22.22%	51.39%	35.14%	9.31%
16	telecommunication	4	28.57%	87.14%	61.43%	24.61%
17	wholesale/ retail	26	15.49%	63.38%	32.23%	11.39%
18	bank	21	26.32%	65.79%	48.31%	12.40%
19	financial services other than bank	39	7.25%	75.36%	27.98%	13.25%
20	real estate & property	37	9.86%	50.70%	25.81%	11.33%
21	hotel and travel services	7	23.53%	44.12%	31.51%	6.78%
22	advertising, printing & media	6	19.72%	47.89%	35.68%	9.33%
23	computer & services	9	13.04%	59.42%	28.18%	13.44%
Grand Total		314	7.25%	87.14%	32.55%	14.38%

Tabel 5
Deskripsi Statistik Sample Pengungkapan Non Financial-Internal Perspective

No	Classification	N	Min	Max	Mean	StdDev
1	agriculture, forestry, fishing and allied products	14	7.69%	53.85%	29.67%	15.04%
2	animal feed and husbandry	4	23.08%	38.46%	28.85%	7.36%
3	mining	7	15.38%	69.23%	38.46%	20.35%
4	oil & gas	4	46.15%	76.92%	59.62%	15.86%
5	constructions	4	23.08%	46.15%	38.46%	10.88%
6	food & beverages	19	7.69%	69.23%	27.53%	16.88%
7	consumer goods	9	15.38%	61.54%	23.93%	15.12%
8	textile, garment	17	7.69%	46.15%	29.41%	8.26%
9	paper	5	15.38%	30.77%	24.62%	6.44%
10	chemicals	18	15.38%	46.15%	29.49%	9.60%
11	plastics and glass products	13	15.38%	46.15%	32.54%	8.97%
12	metal products	19	15.38%	61.54%	28.34%	12.04%
13	automotive and allied products	14	15.38%	69.23%	34.07%	21.49%
14	pharmaceuticals	8	15.38%	53.85%	28.85%	12.84%
15	transportation	10	23.08%	53.85%	36.15%	11.50%
16	telecommunication	4	23.08%	76.92%	55.77%	23.81%
17	wholesale/ retail	26	15.38%	53.85%	31.66%	11.37%
18	bank	21	23.08%	76.92%	48.35%	15.98%
19	financial services other than bank	39	15.38%	61.54%	33.73%	14.19%
20	real estate & property	37	7.69%	46.15%	21.83%	10.02%
21	hotel and travel services	7	23.08%	53.85%	30.77%	10.88%
22	advertising, printing & media	6	15.38%	61.54%	42.31%	19.31%
23	computer & services	9	15.38%	84.62%	37.61%	23.54%
Grand Total		314	7.69%	84.62%	32.19%	15.49%

Tabel 6
Hasil Pengujian Hipotesis 1 s.d 5 pada Model – 1 *)

Model Summary(b)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.325(a)	.105	.094	.133008

a Predictors: (Constant), OWN_F, REG, CETA, AGE

b Dependent Variable: NFMD

ANOVA(b)

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.644	4	.161	9.099	.000(a)
	Residual	5.467	309	.018		
	Total	6.110	313			

a Predictors: (Constant), OWN_F, REG, CETA, AGE

b Dependent Variable: NFMD

Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta	B	Std. Error
1	(Constant)	.222	.019		11.980	.000
	STRA	.177	.070	.137	2.547	.011
	REG	.038	.015	.137	2.529	.012
	AGE	.002	.001	.204	3.664	.000
	OWN_F	.052	.026	.112	2.010	.045

a Dependent Variable: NFMD

Tabel 7

Hasil Pengujian Hipotesis 6 pada Model – 1 *)

PROS Vs. DEF - SCORE PER INDUSTRI 1=P 2=D * HIGH Vs. LOW - SCORE PER INDUSTRI Crosstabulation

			HIGH VS LOW - SCORE PER INDUSTRI		Total
			1	2	1
PROS VS DEF - SCORE PER INDUSTRI 1=P 2=D	1	Count	55	53	108
		% within PROS VS DEF - SCORE PER INDUSTRI 1=P 2=D	50.9%	49.1%	100.0%
	2	Count	82	124	206
		% within PROS VS DEF - SCORE PER INDUSTRI 1=P 2=D	39.8%	60.2%	100.0%

lanjutan Tabel 5

Total	Count	137	177	314
	% within PROS VS DEF - SCORE PER INDUSTRI 1=P 2=D	43.6%	56.4%	100.0%

Chi-Square Tests

	Value	df	Asymp. Sig. (2-sided)	Exact Sig. (2-sided)	Exact Sig. (1-sided)
Pearson Chi-Square	3.562 ^b	1	.059		
Continuity Correction ^a	3.125	1	.077		
Likelihood Ratio	3.551	1	.060		
Fisher's Exact Test				.072	.039
Linear-by-Linear Association	3.551	1	.060		
N of Valid Cases	314				

a. Computed only for a 2x2 table

b. 0 cells (.0%) have expected count less than 5. The minimum expected count is 47.12.

Tabel 8
Hasil Pengujian Model – 2 *)

Model Summary(b)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.352(a)	.124	.115	.383904

a Predictors: (Constant), NFMD_UE, NFMD, UE

b Dependent Variable: CAR

ANOVA(b)

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	6.264	3	2.088	14.167	.000(a)
	Residual	44.215	300	.147		
	Total	50.479	303			

a Predictors: (Constant), NFMD_UE, NFMD, UE

b Dependent Variable: CAR

Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta	B	Std. Error
1	(Constant)	-.250	.055		-4.532	.000
	UE	-.253	.071	-.705	-3.534	.000
	NFMD	.573	.158	.196	3.626	.000
	NFMD_UE	1.375	.310	.887	4.440	.000

a Dependent Variable: CAR

Tabel 9
Hasil Pengujian Model – 3 *

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.138(a)	.019	.010	.039478

a Predictors: (Constant), LOG_TA, GCI_DUM, NFMD

ANOVA(b)

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.009	3	.003	2.015	.112(a)
	Residual	.483	310	.002		
	Total	.493	313			

a Predictors: (Constant), LOG_TA, GCI_DUM, NFMD

b Dependent Variable: COE

Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta	B	Std. Error
1	(Constant)	.085	.040		2.128	.034
	NFMD	-.041	.020	-.144	-2.033	.043
	GCI_DUM	-.007	.005	-.078	-1.391	.165
	LOG_TA	.004	.004	.078	1.096	.274

a Dependent Variable: COE

Tabel 10
Hasil Pengujian Model – 4 Pengukuran Kinerja Akuntansi dengan ROA *)

Model Summary(b)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.330(a)	.109	.096	.055616

a Predictors: (Constant), LOG_TA, GCI_DUM, AUD, NFMD

b Dependent Variable: ROA

ANOVA(b)

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.107	4	.027	8.683	.000(a)
	Residual	.882	285	.003		
	Total	.989	289			

a Predictors: (Constant), LOG_TA, GCI_DUM, AUD, NFMD

b Dependent Variable: ROA

Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta	B	Std. Error
1	(Constant)	.005	.059		.087	.931
	NFMD	.073	.031	.173	2.360	.019
	AUD	.022	.008	.186	2.864	.004
	GCI_DUM	-.014	.008	-.099	-1.751	.081
	LOG_TA	-.001	.005	-.007	-.092	.927

a Dependent Variable: ROA

Tabel 11
Hasil Pengujian Model – 4 Pengukuran Kinerja Akuntansi dengan ROE *)

Variables Entered/Removed(b)

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	LOG_TA, GCI_DUM, AUD, NFMD(a)	.	Enter

a All requested variables entered.

b Dependent Variable: ROE

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.490(a)	.240	.229	.098961

a Predictors: (Constant), LOG_TA, GCI_DUM, AUD, NFMD

ANOVA(b)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.832	4	.208	21.232	.000(a)
	Residual	2.634	269	.010		
	Total	3.466	273			

a Predictors: (Constant), LOG_TA, GCI_DUM, AUD, NFMD

b Dependent Variable: ROE

Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta	B	Std. Error
1	(Constant)	-.349	.110		-3.177	.002
	NFMD	.131	.057	.164	2.301	.022
	AUD	.040	.014	.177	2.838	.005
	GCI_DUM	-.032	.014	-.120	-2.221	.027
	LOG_TA	.032	.010	.219	3.154	.002

a Dependent Variable: ROE

Tabel 12
Hasil Pengujian Model – 4 Pengukuran Kinerja Akuntansi dengan EPS *)

Variables Entered/Removed(b)

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	LOG_TA, GCI_DUM, AUD1, NFMD(a)	.	Enter

a All requested variables entered.

b Dependent Variable: EPS

Model Summary(b)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.436(a)	.190	.177	64.182465

a Predictors: (Constant), LOG_TA, GCI_DUM, AUD1, NFMD

b Dependent Variable: EPS

ANOVA(b)

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	247853.911	4	61963.478	15.042	.000(a)
	Residual	1058682.920	257	4119.389		
	Total	1306536.832	261			

a Predictors: (Constant), LOG_TA, GCI_DUM, AUD1, NFMD

b Dependent Variable: EPS

Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta	B	Std. Error
1	(Constant)	-239.114	72.497		-3.298	.001
	NFMD	132.931	38.626	.254	3.442	.001
	AUD1	1.122	9.509	.008	.118	.906
	GCI_DUM	-16.620	9.168	-.103	-1.813	.071
	LOG_TA	19.531	6.637	.210	2.943	.004

a Dependent Variable: EPS

Tabel 13
Hasil Pengujian Model – 4 Pengukuran Kinerja Pasar dengan PBV *)

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.467(a)	.218	.207	.662402

a Predictors: (Constant), LOG_TA, GCI_DUM, AUD1, NFMD

ANOVA(b)

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	33.538	4	8.385	19.109	.000(a)
	Residual	120.225	274	.439		
	Total	153.763	278			

a Predictors: (Constant), LOG_TA, GCI_DUM, AUD1, NFMD

b Dependent Variable: PBV

Coefficients(a)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.384	.757		-.507	.613
	NFMD	1.660	.391	.303	4.240	.000
	AUD1	.212	.094	.143	2.266	.024
	GCI_DUM	-.211	.096	-.119	-2.202	.029
	LOG_TA	.071	.069	.072	1.018	.309

a Dependent Variable: PBV

*) *Catatan: Semua model regresi yang diuji, telah lolos uji asumsi regresi linier klasik.*

