

Analisis Sentimen Pengungkapan Informasi Manajemen: *Text Mining* Berbasis Metode VADER

Emelia Aprodaid Marwa¹, Ari Budi Kristanto^{2*}

^{1,2} Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Kristen Satya Wacana
232018182@student.uksw.edu, ari.kristanto@uksw.edu

*Penulis Korespondensi

Diajukan : 17 Mei 2022
Disetujui : 18 Mei 2022
Dipublikasi : 1 Juli 2022

ABSTRACT

Financial statements present information related to the firm's financial condition. However, there is various types of data are provided to help us in assessing and understanding the firm's business condition. The most abundant firm-related data that are available are in the form of text. It can include annual reports, official websites, or even social media posts that may contain non-financial data. Nonfinancial information is also important to help the interpretation of financial information. The research aims to analyze the sentiment of management discussion and analysis included in the manufacturing company's annual report. The research sample is manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2016-2020 period in a row. There are 102 companies or 510 research observations include in this research. This research uses a sentiment analysis technique based on a lexicon-based approach using the VADER method. Meanwhile, the sentiment analysis process will be assisted by the Orange Data Mining application. The results of the research show that positive disclosure is greater than negative sentiments. The pattern of sentiment for companies that are classified based on sector, company size (total assets and total sales), profitability (ROI), and liquidity (current ratio) shows relatively the same results. These results illustrate that company characteristics do not make a difference in the choice of word sentiment in manufacturing companies.

Keywords: *annual report; negative sentiment; positive sentiment; sentiment analysis*

PENDAHULUAN

Laporan keuangan yang menyajikan informasi terkait kondisi keuangan dalam periode tertentu dapat digunakan untuk menilai perkembangan perusahaan (Maith, 2013, hlm.620). Namun selain laporan keuangan, banyak informasi non finansial yang diungkapkan perusahaan dalam bentuk teks, antara lain berupa laporan tahunan dan *website* perusahaan (Chakraborty & Bhattacharjee, 2020). Informasi non finansial dalam bentuk teks ini penting karena berkontribusi pada pengungkapan yang lebih informatif dan lengkap. Secara khusus, perusahaan publik memiliki kewajiban menyajikan laporan tahunan. Laporan tahunan memiliki lebih banyak informasi daripada laporan keuangan. Informasi pencapaian perusahaan, sumber daya manusia, tanggung jawab sosial hingga strategi perusahaan tercantum dalam laporan tahunan, dimana informasi tersebut umumnya disajikan dalam bentuk teks (Arvidsson, 2011, hlm.278). Informasi tekstual ini bisa menimbulkan kesulitan ketika ingin mendapat pesan penting di dalamnya. Diperlukan waktu lebih lama untuk menangkap makna yang ingin disampaikan melalui informasi teks, sehingga analisis tekstual menjadi salah satu cara memperoleh pesan teks dengan lebih cepat (Chakraborty & Bhattacharjee, 2020).

Analisis tekstual penting untuk menilai seberapa benar dan jujur pengungkapan laporan tahunan (Goel & Gangolly, 2012, hlm.76). Analisis tekstual yang salah satunya dilakukan melalui penambangan sentimen atas opini adalah pengkategorian sudut pandang dalam teks menjadi kategori "positif" atau "negatif" maupun kategori tersirat "netral" (F. Kaur & Bhatia, 2016, hlm.32). Analisis tekstual juga menjadi cara untuk menangkap makna tersembunyi dalam

pengungkapan informasi (A. Kaur & Gupta, 2013, hlm.367). Chakraborty dan Bhattacharjee (2020) menyatakan bahwa salah satu teknik analisis yang memakan waktu singkat dan dapat mengurangi bias informasi yaitu analisis sentimen. Sentimen diartikan sebagai tingkat polaritas (positif atau negatif), serta dimensi sentimen lainnya (kecemasan/ketenangan, optimisme/pesimisme), yang ditransmisikan oleh teks yang dianalisis (Gandía & Huguet, 2021, hlm.169). Dalam beberapa penelitian tentang pengungkapan perusahaan sebagai sumber informasi, istilah nada (positif atau negatif) digunakan untuk merujuk pada sentimen. Namun secara luas, sentimen tekstual juga dapat mencakup pengaruh selain positif-negatif, seperti kuat-lemah, dan aktif-pasif (Kearney & Liu, 2014, hlm.2).

Penelitian tentang analisis sentimen tekstual dalam bidang akuntansi sudah dilakukan di berbagai negara, diantaranya di Brasil yang dilakukan oleh Pagliarussi et al. (2016, hlm.62) tentang analisis sentimen laporan tahunan perusahaan di Brasil yang terdaftar di BM & FBOVESPA. Penelitian tersebut mengklasifikasikan sentimen pengungkapan menjadi positif, negatif, dan *litigious* (kata yang terkait dengan hukum). Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa *tone of annual reports* sebagian besar berupa sentimen positif. Kemudian penelitian dari Polandia oleh Mućko (2021, hlm.3351), tentang analisis sentimen pengungkapan CSR dalam laporan tahunan perusahaan Uni Eropa, mengklasifikasikan sentimen pengungkapan menjadi positif dan negatif saja. Hasil penelitian menunjukkan sebagian besar perusahaan mengungkapkan informasi dengan sentimen positif karena perusahaan besar di Eropa cenderung menghindari kata negatif dalam mengungkapkan informasi.

Penelitian analisis sentimen dalam bidang akuntansi di Indonesia masih jarang, dimana salah satunya adalah penelitian Harymawan et al. (2019) pada *sustainability report* perusahaan konstruksi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2018. Penelitian menemukan bahwa sebagian besar perusahaan konstruksi menggunakan kata yang mengandung sentimen positif. Penelitian Harymawan et al. (2019, hlm.1020) melakukan kategorisasi dengan polaritas (positif – negatif), padahal dalam informasi teks bisa saja terdapat sentimen netral. Porsi sentimen netral juga perlu dianalisis agar tidak menimbulkan bias dalam memaknai informasi. Berangkat dari penelitian Harymawan et al. (2019), penelitian kali ini diagendakan untuk meneliti tentang analisis sentimen dalam laporan tahunan perusahaan manufaktur pada periode 2016 - 2020. Terdapat tiga pembeda antara penelitian ini dengan penelitian terdahulu yaitu: (1) menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan tahunan sepanjang 2016-2020 karena banyak investor yang berminat pada saham perusahaan manufaktur, terlebih lagi di era modern perusahaan manufaktur dituntut untuk memberikan pengungkapan yang lebih informatif dan efektif, (2) kategorisasi analisis sentimen ada tiga yaitu positif, negatif dan netral agar tidak timbul bias dalam memaknai informasi, (3) berfokus pada laporan tahunan bukan *sustainability report*, karena pengungkapan informasi dalam laporan tahunan memuat seluruh informasi terkait prestasi dan inovasi perusahaan, sedangkan *sustainability report* hanya fokus pada aspek ekonomi, sosial dan lingkungan sehingga dengan fokus pada laporan tahunan dapat membantu pemangku kepentingan untuk lebih memahami kondisi perusahaan.

Dengan banyaknya pengungkapan informasi perusahaan berupa teks, sehingga menarik untuk diteliti bagaimana sentimen dalam laporan tahunan perusahaan manufaktur di BEI sepanjang periode 2016-2020? Penelitian ini memiliki tujuan untuk menganalisis sentimen pengungkapan informasi pada laporan tahunan perusahaan manufaktur di BEI pada periode 2016-2020. Diharapkan penelitian dapat menghasilkan manfaat bagi investor guna melengkapi informasi yang tidak tercantum dalam laporan keuangan agar lebih waspada dalam mengambil keputusan berinvestasi. Penelitian ini juga bermanfaat bagi pengembangan keilmuan akuntansi yaitu dapat menambah bukti empiris mengenai kandungan sentimen positif/negatif/netral dalam laporan tahunan perusahaan manufaktur.

STUDI LITERATUR

Pengungkapan Informasi Perusahaan Publik

Pengungkapan informasi menurut Yap dan Widyaningdyah (2009, hlm.96) adalah pelaporan sejumlah berita yang akan dikomunikasikan kepada *stakeholders*. *Stakeholders* sendiri terdiri dari pengguna eksternal yang meliputi investor, calon investor, otoritas pasar modal,

lembaga negara, pesaing, mitra bisnis, dan analisis keuangan. Sedangkan pengguna internal meliputi pemilik, pihak manajemen, dan karyawan perusahaan. Calon investor misalnya, menggunakan informasi yang disajikan dalam laporan akuntansi saat mencari perusahaan yang cocok untuk berinvestasi. Demikian pula, pesaing dan mitra bisnis menggunakan informasi untuk membandingkan perusahaan mereka dan memperkirakan kekuatan dan kelemahan mereka sendiri (Hajek et al., 2014, hlm.723). Pengungkapan informasi yang lengkap, akurat dan tepat waktu dapat membantu pemangku kepentingan dalam mengambil keputusan secara rasional agar hasil yang didapatkan sesuai dengan harapan mereka. Sebuah informasi dianggap memiliki nilai guna bilamana informasi mampu menimbulkan reaksi investor untuk transaksi di pasar modal (Barus & Maksam, 2011, hlm.89).

Pengungkapan perusahaan mencakup pengungkapan wajib dan pengungkapan sukarela. Pengungkapan wajib merupakan kewajiban perusahaan menyajikan informasi sesuai dengan peraturan lembaga yang berwenang yakni Otoritas Jasa keuangan (OJK) (Iglesias & Andriana, 2017, hlm.188). Aturan OJK mengenai pengungkapan diantaranya, perusahaan publik wajib memberikan laporan informasi kepada OJK dan masyarakat setidaknya melalui situs web maksimal pada akhir hari kerja kedua setelah terdapatnya informasi atau fakta material. Informasi paling sedikit mencantumkan tanggal, jenis, uraian, serta dampak kejadian informasi atau fakta material. Informasi atau fakta material yang dimaksud seperti transaksi jual beli saham perusahaan yang nilainya material, penggabungan, pemisahan, peleburan atau pembentukan usaha patungan, penjualan tambahan efek kepada masyarakat, dan lain sebagainya (Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 31 /POJK.04/2015 Tentang Keterbukaan Atas Informasi Atau Fakta Material Oleh Emiten Atau Perusahaan Publik, 2015, hlm.2-6).

Diantara berbagai media pengungkapan informasi, salah satu kewajiban perusahaan publik yaitu menyajikan laporan tahunan. Laporan Tahunan adalah laporan pertanggungjawaban direksi dan dewan komisaris dalam melakukan pengurusan dan pengawasan terhadap perusahaan publik selama satu tahun disusun berdasarkan peraturan OJK (Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia Nomor 29/POJK.04/2016 Tentang Laporan Tahunan Emiten Atau Perusahaan Publik, 2016, hlm.2). Alasan mengapa perusahaan harus menyajikan laporan tahunan kepada para *stakeholders* karena laporan tahunan menjadi media penting bagi organisasi untuk berkomunikasi dengan pemangku kepentingan (Hájek & Olej, 2013, hlm.2). Laporan tahunan dibuat untuk memberikan informasi tambahan tentang situasi perusahaan, perkembangannya dan keadaan yang telah mempengaruhinya (Hajek et al., 2014, hlm.724).

Dari sudut hukum, aturan mengenai pengungkapan laporan tahunan diatur dalam Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UUPT). Laporan tahunan wajib memasukkan informasi sekurang-kurangnya terkait komponen laporan keuangan, catatan atas laporan keuangan dan informasi pelengkap. Informasi pelengkap ini meliputi laporan kegiatan, laporan keberlanjutan, masalah perusahaan, laporan terkait nama direksi dan dewan komisaris serta gaji dan tunjangan sumber daya manusia perusahaan (Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas, 2007, hlm.16-17). Selain itu, aturan pengungkapan laporan tahunan juga diatur oleh OJK. Beberapa diantaranya, pengungkapan informasi dalam laporan tahunan harus menggunakan bahasa Indonesia dan bahasa asing (bahasa Inggris) yang seimbang. Laporan harus dicetak dan dijilid serta dapat dilipatgandakan dalam bentuk dokumen cetak dan elektronik. Laporan tahunan wajib paling sedikit mengandung informasi keuangan, saham, direksi, dewan komisaris, profil emiten, tata kelola dan laporan keberlanjutan serta laporan keuangan tahunan yang telah diaudit. Saat penyampaian, laporan tahunan harus ditandatangani oleh seluruh anggota direksi dan dewan komisaris yang menjabat. Perusahaan publik wajib menyampaikan laporan tahunan kepada OJK paling lambat pada akhir bulan keempat setelah tahun buku berakhir (Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia Nomor 29/POJK.04/2016 Tentang Laporan Tahunan Emiten Atau Perusahaan Publik, 2016, hlm.1-8).

Laporan tahunan meliputi data kuantitatif dan data kualitatif (teks naratif) (Hájek & Olej, 2013, hlm.2). Kandungan informasi kuantitatif dalam laporan tahunan lebih sedikit daripada informasi kualitatif. Oleh karena itu memahami bagaimana informasi non keuangan dalam laporan tahunan dan bagaimana dapat digunakan untuk memprediksi kinerja keuangan

perusahaan merupakan hal penting bagi para pemangku kepentingan perusahaan (Hajek et al., 2014, hlm.722). Sulitnya menilai pengungkapan informasi secara langsung, sehingga dibutuhkan analisis tekstual untuk membantu menangkap makna tersirat dalam sebuah pengungkapan, salah satunya menggunakan analisis sentimen.

Analisis Sentimen Dalam Pengungkapan Informasi

Varghese dan Jayasree (2013, hlm.312) mendefinisikan analisis sentimen sebagai pendekatan pembelajaran mesin untuk menganalisis dan mengklasifikasikan sentimen terkait topik tekstual yang diungkapkan. Harymawan et al. (2019, hlm.1019) menambahkan bahwa analisis sentimen berkaitan dengan identifikasi dan mengklasifikasikan opini yang telah diungkapkan. Pernyataan tersebut diperluas oleh Baretta et al. (2021, hlm.2) yang menjelaskan bahwa analisis sentimen pada pengungkapan informasi mengacu pada bahasa yang digunakan dalam pelaporan perusahaan. Bahasa tersebut dapat mencerminkan nada optimis, pesimis atau netral terhadap kinerja perusahaan perusahaan. Menurut Kaur dan Bhatia (2016, hlm.32), tujuan dari kategorisasi sentimen yaitu untuk mengenali *tone*/sentimen sebuah teks mengungkapkan opini positif atau negatif terhadap subjek. Gandía dan Hugué (2021, hlm.169) menambahkan bahwa analisis sentimen dapat digunakan untuk mencari makna tersembunyi dalam pengungkapan perusahaan. Hal ini disebabkan karena sumber tekstual dapat berisi informasi yang tidak sesuai dengan kenyataan, baik karena ada maksud untuk “mempermanis” situasi keuangan aktual dan kinerja perusahaan.

Menurut Vinodhini dan Chandrasekaran (2012, hlm.283-286) terdapat 4 klasifikasi sentimen. Klasifikasi yang pertama adalah pembelajaran mesin (*machine learning*) atau biasa disebut pembelajaran yang diawasi karena membutuhkan pelatihan dan pengujian untuk menganalisis dokumen. Pendekatan ini mampu mengklasifikasikan dokumen secara otomatis. Salah satu teknik *machine learning* yaitu *support vector machines* (SVM) yang telah mencapai sukses dalam kategorisasi teks dan dianggap sebagai metode klasifikasi terbaik. Klasifikasi kedua adalah orientasi semantik (*semantic orientation*) yang disebut pembelajaran tanpa pengawasan karena tidak memerlukan pelatihan sebelumnya untuk menambang data. Pendekatan ini mampu mengukur seberapa jauh sebuah kata cenderung ke arah positif dan negatif. Klasifikasi ketiga adalah peran negasi (*role of negation*), negasi adalah linguistik yang dapat mempengaruhi polaritas lain, sehingga perlu dipertimbangkan dalam analisis sentimen. Kemudian klasifikasi yang terakhir yaitu klasifikasi sentimen berdasarkan fitur (*feature based sentiment classification*), yaitu sistem ekstraksi informasi tanpa pengawasan yang disebut opini, yang mengekstrak fitur dan opini ulasan dari internet. Varghese dan Jayasree (2013, hlm.312) mengatakan bahwa analisis sentimen adalah pendekatan *machine learning* di mana mesin menganalisis dan mengklasifikasikan sentimen, emosi dan polaritas lain tentang topik yang diungkapkan dalam bentuk teks.

Penelitian Sebelumnya

Beberapa peneliti terdahulu mencoba untuk meneliti sentimen pada pengungkapan informasi perusahaan, diantaranya pernah dilakukan oleh Baretta et al. (2021, hlm.12) di Italia yang mengkategorikan sentimen berupa positif dan negatif. Hasil penelitian tersebut menemukan bahwa pengungkapan informasi non keuangan di industri otomotif telah menggunakan kalimat dengan sentimen positif (optimis).

Penelitian lain mengenai nada bahasa dalam laporan tahunan dilakukan Martikainen et al. (2019, hlm.31) yang mengklasifikasikan sentimen menjadi positif, negatif, dan total. Hasilnya menunjukkan bahwa nada bahasa dalam laporan tahunan cenderung positif.

Berbeda dengan penelitian Sandoval et al. (2019, hlm.7) yang meneliti narasi pelaporan keuangan Spanyol. Penelitian tersebut mengklasifikasikan sentimen menjadi positif, negatif dan netral. Hasil penelitian menunjukkan bahwa nada narasi pelaporan keuangan Spanyol cenderung bias/netral karena pihak manajemen enggan untuk menyampaikan berita buruk yang dapat mempengaruhi nilai pasar modal perusahaan atau reputasi perusahaan.

Chen et al. (2013) juga melakukan penelitian penambangan opini untuk menghubungkan ekspresi subjektif dan penghasilan tahunan dalam laporan keuangan AS. Hasil penelitian

menyatakan bahwa pihak manajemen berusaha memilih kata yang lebih optimis untuk menyamarkan kinerja keuangan yang negatif agar dapat menonjolkan kinerja keuangan yang positif. Selain itu, peneliti juga menemukan pengungkapan penurunan pendapatan dinyatakan dengan kalimat bias sedangkan peningkatan pendapatan disajikan dengan nada tegas dan positif. Dari paparan penelitian diatas, dapat menunjukkan bahwa analisis sentimen memang dibutuhkan agar *stakeholders* bisa lebih hati-hati dalam menilai sebuah perusahaan.

METODE

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi pada penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel penelitian diambil atas dasar teknik *purposive sampling* dengan kriteria : (1) perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020, (2) perusahaan yang mempublikasikan laporan tahunan untuk periode 2016-2020 secara berturut-turut, (3) perusahaan yang menerbitkan laporan tahunan dengan versi bahasa Inggris karena alat analisis sentimen yang dipakai dapat mengenali sentimen pada bahasa Inggris. Penelitian ini memilih menggunakan laporan tahunan sepanjang periode 2016-2020 secara berturut-turut dengan jangka waktu 5 (lima) tahun agar data konsisten.

Jenis Penelitian dan Sumber Data

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan pendekatan deskriptif yang menggunakan sumber data sekunder. Data sekunder didapat dari laporan tahunan perusahaan manufaktur periode 2016-2020 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui www.IDX.co.id.

Teknik Analisis dan Tahapan Penelitian

Teknik analisis sentimen merupakan teknik yang dipakai untuk penelitian ini. Pengukuran sentimen menggunakan *lexicon based approach* dengan pendekatan *VADER* (*Valence Aware Dictionary and Sentiment Reasoner*). Pendekatan *VADER* memungkinkan untuk mengklasifikasikan informasi teks ke dalam beberapa kategori sentimen yaitu negatif, positif dan netral. Kemampuan klasifikasi dilakukan *VADER* dengan cara memberikan nilai pada setiap kata dalam teks. Penilaian tersebut berdasarkan angka yang ditemukan oleh Hutto, C.J. and Gilbert (2014, hlm.218) melalui penelitiannya kepada manusia sebagai penilai. Dasar pemilihan *VADER* ini karena nilai disetiap kata dalam teks murni penilaian manusia bahkan *VADER* mampu menangkap makna tersirat dari tanda baca yang terdapat dalam sebuah teks (Camodeca et al., 2018, hlm.17)

Proses analisis sentimen akan dibantu oleh aplikasi *Orange Data Mining*. Aplikasi *Orange* akan memberikan nilai berupa angka pada teks yang ingin dinilai. *Orange* adalah aplikasi *data mining* yang dapat dipakai untuk *text mining*. *Text mining* merupakan proses menggali/menambang data berupa teks dari sekumpulan dokumen untuk mencari makna yang dapat mencerminkan isi dokumen tersebut. Dalam melakukan *text mining*, *user* akan mengoperasikan *tools* yang ada dalam aplikasi *Orange*.

Tahapan penelitian dimulai dengan melakukan pra-pemrosesan teks yang meliputi penghilangan gambar, pengubahan semua huruf menjadi huruf kecil, penghilangan simbol non-alfanumerik, titik, dan huruf yang melekat pada karakter khusus. Kemudian mengubah hasil pra-pemrosesan teks dalam bentuk format PDF dan berbahasa Inggris, karena menyesuaikan kemampuan aplikasi *Orange* (Harymawan et al., 2019, hlm.1019). Tahap selanjutnya yaitu pengklasifikasian teks dengan pengaturan sentimen positif, negatif dan netral. Kemudian aplikasi *Orange* akan menghitung nilai sentimen dari setiap teks. Setelah itu, sistem akan menemukan nilai sentimen antara kata - kata dalam dokumen sesuai pengaturan label yang ditetapkan. Nantinya klasifikasi sentimen dilakukan berdasarkan nilai baku dari daftar kosakata (*dictionary*) yang digunakan dalam pendekatan *VADER*. Pemberian skor pada pilihan kata bervariasi dari -1 hingga +1, dimana nilai diatas 0,05 sebagai positif, di bawah -0,05 dinyatakan sebagai negatif, dan diantara -0,05 hingga 0,05 dikatakan netral (Hutto, C.J. and Gilbert, 2014, hlm.218). Hasil

akhir dari analisis sentimen dengan pendekatan *VADER* ini akan menyajikan informasi proporsi kalimat dengan sentimen positif, negatif dan netral dari suatu teks yang diuji.

Proses analisis sentimen dapat dilakukan oleh aplikasi *Orange*, yaitu deteksi sentimen, klasifikasi polaritas, identifikasi target serta koleksi dan agregasi. Setelah memproses data pada aplikasi *Orange*, kemudian akan dilakukan identifikasi terhadap hasil sentimen dengan pendekatan *VADER*. Penggunaan pendekatan *VADER* pada analisis sentimen pengungkapan manajemen perusahaan sudah pernah diterapkan pada penelitian terdahulu. Beberapa diantaranya yaitu penelitian oleh Deveikyte et al. (2020, hlm.1) yang meneliti hubungan sentimen pada berita dengan harga saham. Penelitian serupa juga dilakukan oleh Camodeca et al. (2018, hlm.17) yang meneliti hubungan sentimen pada laporan terintegrasi dengan nilai perusahaan.

Penelitian ini akan melihat trend analisis sentimen dari tahun ke tahun pada perusahaan manufaktur. Secara khusus analisis sentimen akan dilakukan berdasarkan sektor industri dan ukuran perusahaan. Perusahaan manufaktur sendiri terdiri dari tiga sektor, yaitu sektor industri dasar dan kimia, sektor aneka industri, dan sektor industri barang konsumsi. Hájek dan Olej (2013, hlm.2) mengatakan bahwa nada dokumen (sentimen) secara signifikan dipengaruhi oleh profitabilitas, volume perdagangan, dan pendapatan tak terduga. Ini menunjukkan bahwa sentimen pengungkapan di setiap perusahaan memang dipengaruhi oleh berbagai faktor.

HASIL

Populasi pada penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sepanjang periode 2016-2020 secara berturut-turut dengan jangka 5 (lima) tahun sebanyak 102 perusahaan atau 510 jumlah observasi penelitian. Dengan menggunakan teknik pengambilan *purposive sampling* diperoleh sampel sebagai berikut:

Tabel 1. Penentuan Sampel Penelitian

Kriteria	Jlh Perusahaan
Total perusahaan manufaktur di BEI	182
Perusahaan manufaktur yang datanya tidak tersedia dalam 5 tahun berturut-turut	51
Perusahaan yang laporan tahunannya tidak dapat diakses	20
Perusahaan yang tidak memiliki <i>annual report</i> versi bahasa Inggris	9
Sampel penelitian	102
Sektor A (Industri Dasar dan Kimia)	47
Sektor B (Aneka Industri)	26
Sektor C (Industri Barang Konsumsi)	20

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digambarkan dengan ringkasan data penelitian yang terdiri atas nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata, dan standar deviasi dari 510 observasi penelitian yang tertera pada tabel berikut :

Tabel 2. Statistik Deskriptif

	Nilai Minimum	Nilai Maksimum	Nilai Rata-rata	Standar Deviasi
Sentimen Positif	0,00%	21,80%	12,00%	2,69%
Sentimen Negatif	0,00%	7,90%	3,44%	1,22%
Total Aset (Jutaan Rp)	89.327	351.958.000	14.955.664	41.690.263
Penjualan (Jutaan Rp)	467	239.205.000	10.501.827	26.453.732
ROI	-63%	53%	5%	0
<i>Current ratio</i>	0,02	303,28	3,44	16,29

Tabel 2 menunjukkan statistik deskriptif dari 510 laporan tahunan perusahaan manufaktur. Nilai maksimum sentimen positif dimiliki oleh perusahaan PT Unilever Indonesia Tbk periode 2017 sebesar 21,80%, artinya terdapat proporsi sebesar 21,80% uraian manajemen yang bersentimen positif. Perolehan nilai tersebut berasal dari kalimat yang mengandung kata sentimen positif, diantaranya pada kalimat *“However, there were some standout performances, particularly as some of our **best** loved brands, such as Molto and Fair and Lovely, launched products in new categories”*; *“In 2017 we extended Molto to the Fabric Cleaning segment, with the similar promise of premium fragrance and **best** in class cleaning”*; *“We already have an exciting line-up of Personal Care innovations for 2018 and will continue to build ‘brand **love**’ for our existing brands”*; *“We now hope that our employees, armed with their new knowledge and pleasant experiences from the Tea Time campaign, will become our Tea Ambassadors, spreading the **love** for tea among their families and friends.”*; *“Our employees are the Company’s **greatest** asset—and our most important stakeholders.”*; *“We respect the dignity of the individual and the right of employees to **freedom** of association.”*, et cetera. Berdasarkan penilaian sentiment berbasis VADER, kata-kata tersebut memiliki nilai rata-rata 3,2 artinya sentimen kata yang digunakan perusahaan mengandung nilai positif yang tinggi (dimana nilai 4 bermakna ekstrim positif). Nilai tersebut berbeda dengan nilai maksimum sentimen negatif, yaitu sebesar 7,90% yang dipegang oleh 4 perusahaan manufaktur yaitu PT Alumindo Light Metal Industry (2016), PT Duta Pertiwi Nusantara (2016), PT Prasadha Aneka Niaga (2019 dan 2020). Salah satu perusahaan sebagai bukti memakai kata yang mengandung sentimen negatif pada pengungkapannya yaitu PT Prasadha Aneka Niaga (2019). Diantaranya pada kalimat *“Following a 90-day truce in the early part of the year, negotiations **failed** to progress further and subsequently both the US and China implemented additional tariffs and China halted purchases of US agricultural products.”*; *“It reached a high of around \$66 per barrel in the first quarter of 2019, but as the trade **war** escalated and the global economy became more **uncertain**.”*; *“Central banks around the world reacted aggressively to the **weaker** economic activity and over the course of the year.”*; *“In the commodities front, 2019 saw oil prices started the year at its **lowest** point for the year at around \$50 per barrel.”*, et cetera. Berdasarkan penilaian VADER, nilai rata-rata sentimen kata *failed* sebesar -2,3; *uncertain* -1,2; *war* -2,9; *weaker* -1,9; dan *lowest* -1,6 artinya sentimen kata yang digunakan perusahaan mengandung nilai negatif yang tinggi (dimana nilai -4 bermakna ekstrim negatif). Sementara nilai minimum positif dan negatif keduanya dimiliki oleh perusahaan PT Chandra Asri Petrochemical Tbk periode 2016 sebesar 0,00% artinya pemilihan kata dalam pengungkapan informasi tidak mengandung sentimen atau netral.

Sepanjang periode 2016-2020 nilai rata-rata sentimen positif sebesar 12,00% dengan standar deviasi 2,69%, sedangkan nilai rata-rata sentimen negatif sebesar 3,44% dengan standar deviasi 1,22% yang artinya pengungkapan informasi perusahaan manufaktur dengan sentimen positif lebih banyak dibandingkan pengungkapan dengan sentimen negatif. Sepanjang periode 2016-2020, nilai rata-rata total aset perusahaan manufaktur sebesar Rp 14.955.664.234.127. Total aset tertinggi adalah perusahaan PT Astra International (ASII), yaitu sebesar Rp 351.958.000.000.000 pada periode 2019 sekaligus perusahaan dengan penjualan tertinggi pada periode 2018, yaitu sebesar Rp 239.205.000.000.000. Angka penjualan terendah dialami oleh PT Eterindo Wahanatama Tbk yaitu sebesar Rp 467.391.344 pada periode 2020. Perusahaan PT Primarindo Asia Infrastructure Tbk memiliki total aset terendah pada periode 2017 yaitu sebesar Rp 89.327.328.853. Sementara ROI tertinggi dimiliki oleh PT. Multi Bintang Indonesia Tbk pada periode 2017, sebesar 53%. Sedangkan ROI terendah dipegang oleh PT Garuda Maintenance Facility Aero Asia Tbk periode 2020 yaitu sebesar -63%. *Current Ratio* terendah dialami oleh perusahaan PT Eterindo Wahanatama Tbk periode 2018, yaitu sebesar 0,02 sedangkan *current ratio* tertinggi dipegang oleh perusahaan PT Buana Arths Anugerah Tbk periode 2020, yaitu sebesar 303,28.

PEMBAHASAN

Tabel 3. Rata-Rata Sentimen Berdasarkan Sektor

	Sentimen	Tahun				
		2016	2017	2018	2019	2020
Sektor A (Industri Dasar dan Kimia)	Positif	11,52%	11,66%	12,13%	11,39%	11,27%
	Negatif	3,66%	3,54%	3,68%	3,61%	3,70%
Sektor B (Aneka Industri)	Positif	11,83%	12,68%	12,11%	11,84%	10,81%
	Negatif	3,78%	3,10%	2,95%	3,82%	4,14%
Sektor C (Industri Barang Konsumsi)	Positif	12,99%	13,18%	12,79%	12,79%	12,30%
	Negatif	2,81%	2,74%	2,88%	3,24%	3,46%

Tabel 3 menunjukkan rata-rata sentimen perusahaan manufaktur berdasarkan pembagian sektor. Dapat dilihat selama periode 2016-2020 rentang sentimen positif sektor A sebesar 11,39%-12,13%, sementara sentimen negatif sektor A sebesar 3,54%-3,70%. Pada sektor B, rentang sentimen positif periode 2016-2020 sebesar 10,81%-12,68%. Sedangkan rata-rata sentimen negatif sektor B pada periode 2016-2020 antara 2,95%-4,14%. Senada dengan sektor lain, rata-rata nilai sentimen positif sektor C sepanjang periode 2016-2020 yaitu sebesar 12,18%-12,99% dan sentimen negatif sebesar 2,74%-3,46%.

Berdasarkan ringkasan hasil penelitian diatas, dapat diketahui bahwa perbedaan kandungan sentimen antar sektor sangat tipis. Hájek dan Olej (2013, hlm.2) menambahkan bahwa sentimen pengungkapan di setiap perusahaan memang dipengaruhi oleh berbagai faktor. Beberapa faktor penentu sentimen dalam pengungkapan perusahaan yaitu bahasa yang digunakan dalam pengungkapan, karakteristik perusahaan (ukuran, industri, *leverage*, kinerja), karakteristik pribadi penyusun pengungkapan (negara asal, usia, pendidikan akademik), atau motivasi manajer untuk mengungkapkan lebih/kurang sentimen dalam pengungkapan sejalan dengan motivasi manajemen laba yang dianalisis (Gandía & Huguet, 2021, hlm.177).

Tabel 4. Rata-Rata Sentimen Berdasarkan Ukuran Perusahaan (Aset dan Penjualan)

	Sentimen	Tahun				
		2016	2017	2018	2019	2020
Aset						
Besar	Positif	11,87%	12,62%	12,31%	11,86%	11,45%
	Negatif	3,33%	3,01%	3,02%	3,31%	3,52%
Kecil	Positif	12,16%	12,08%	12,31%	11,95%	11,44%
	Negatif	3,56%	3,40%	3,52%	3,81%	3,96%
Penjualan						
Besar	Positif	12,40%	12,63%	12,17%	11,80%	11,31%
	Negatif	3,31%	2,97%	3,05%	3,45%	3,50%
Kecil	Positif	11,68%	12,10%	12,50%	12,02%	11,55%
	Negatif	3,57%	3,41%	3,55%	3,69%	3,95%

Tabel 4 menunjukkan rata-rata sentimen 510 laporan tahunan berdasarkan ukuran perusahaan yang dilihat dari total aset dan total penjualan perusahaan. Perusahaan yang memiliki total aset dan total penjualan diatas nilai median, masuk kategori besar begitupun sebaliknya. Sepanjang periode 2016-2020 angka rata-rata sentimen positif berdasarkan total aset antara 11,44%-12,62%, artinya perusahaan dengan ukuran besar maupun kecil menggunakan 11,44%-12,62% pilihan kata bernada positif dalam pengungkapan informasinya. Sedikit berbeda dengan total aset, rata-rata sentimen positif berdasarkan total penjualan, yaitu sebesar 11,31%-12,63%. Sementara nilai rata-rata sentimen negatif baik pada total aset maupun total penjualan sebesar 2,97%-3,95%, artinya perusahaan dengan ukuran besar maupun kecil menggunakan 2,97%-3,95% pilihan kata bernada negatif dalam pengungkapan informasinya.

Berdasarkan data diatas, kandungan sentimen pada pengungkapan perusahaan manufaktur menurut ukuran perusahaan, baik perusahaan besar maupun kecil, perilakunya tidak berbeda jauh (relatif sama). Perusahaan dengan kategori besar maupun kecil cenderung memiliki kandungan sentimen yang relatif sama karena pengungkapan informasi perusahaan tersebut tersorot oleh pasar maupun publik. Oleh karena itu, pengungkapan perusahaan pada laporan tahunan akan memperhatikan kata dalam penyusunan kalimatnya agar membuat citra perusahaan tetap terjaga.

Tabel 5. Rata-Rata Sentimen Berdasarkan Profitabilitas (ROI) dan Likuiditas (*Current Ratio*)

		Tahun				
		2016	2017	2018	2019	2020
Profitabilitas						
Tinggi	Positif	12,37%	12,65%	12,71%	12,31%	11,87%
	Negatif	3,13%	2,97%	3,04%	3,18%	3,37%
Rendah	Positif	11,51%	11,97%	11,84%	11,57%	11,20%
	Negatif	3,90%	3,50%	3,53%	3,87%	3,95%
Likuiditas						
Tinggi	Positif	11,83%	12,28%	12,23%	11,83%	11,32%
	Negatif	3,49%	3,23%	3,21%	3,39%	3,65%
Rendah	Positif	12,21%	12,43%	12,39%	11,97%	11,56%
	Negatif	3,41%	3,17%	3,32%	3,71%	3,83%

Tabel 5 menunjukkan rata-rata sentimen berdasarkan profitabilitas perusahaan yang dilihat dari nilai ROI dan berdasarkan likuiditas yang dilihat dari nilai *current ratio*. Rata-rata kandungan sentimen yang dimiliki keduanya hampir sama yaitu sentimen positif sebesar 11,20%-12,65%, artinya terdapat 11,20%-12,65% pilihan kata bernada positif pada pengungkapan perusahaan dengan profitabilitas dan likuiditas tinggi maupun rendah. Sementara nilai sentimen negatif sebesar 2,97%-3,95%, artinya pilihan kata bernada negatif yang digunakan dalam pengungkapan perusahaan sebesar 2,97%-3,95%.

Berdasarkan data diatas, diketahui bahwa pengungkapan informasi perusahaan manufaktur tidak ada kaitannya dengan profil keuangan perusahaan. Terlihat dari rata-rata sentimen pengungkapan informasi berdasarkan total aset, total penjualan, profitabilitas dan likuiditas nilainya tidak terpaut jauh bahkan relatif sama. Kemiripan kandungan sentimen ini dapat terjadi karena adanya prinsip penyusunan *Management Discussion and Analysis*. Menurut *Chartered Professional Accountant Canada*, salah satu prinsipnya adalah "*MD&A complements and supplements your financial statements, but does not form part of your financial statements*". *Complements* berarti bahwa *MD&A* menyajikan informasi tekstual yang tidak terdapat dalam *financial statement*. Sementara maksud dari *suplemen* yaitu *MD&A* melengkapi laporan keuangan dengan memberikan analisa dari informasi yang terdapat di *MD&A*. Lebih lagi, sejak tahun 2002 Otoritas Jasa Keuangan mengadakan *Annual Report Award*, dimana penilaian *MD&A* menggunakan kriteria yang digunakan dalam penilaian *Annual Report Award* (Surata & Astika, 2019, hlm.988).

Namun dari hasil diatas, rata-rata nilai sentimen positif yang hanya berkisar 11-13% dan rata-rata nilai sentimen negatif berkisar 3%-4%, menunjukkan bahwa tingkat pengungkapan informasi pada laporan tahunan perusahaan manufaktur dengan sentimen positif maupun negatif terbilang rendah artinya sebagian besar perusahaan memiliki sentimen yang netral. Sentimen netral ini menunjukkan pernyataan tanpa penilaian positif atau negatif terkait informasi yang diungkapkan (pengungkapan tanpa kata sifat dan kata keterangan) (Sandoval et al., 2019, hlm.4). Menurut Sandoval et al. (2019, hlm.4), sentimen pelaporan cenderung netral karena pihak manajemen enggan untuk menyampaikan berita buruk yang dapat mempengaruhi nilai pasar modal perusahaan atau reputasi perusahaan. Apabila dilihat dari sisi *MD&A*, jenis informasinya sudah diatur dalam KEP-431/BL/2012 pada poin nomor 2 bagian F yaitu paling kurang mencakup tinjauan operasi, analisis kinerja keuangan komprehensif, kemampuan membayar utang, tingkat kolektibilitas piutang perusahaan, struktur permodalan dan kebijakan manajemen, ikatan yang

material untuk investasi barang modal, informasi dan fakta material yang terjadi setelah tanggal laporan akuntan, prospek usaha dari perusahaan, perbandingan antara target pada awal tahun buku dengan hasil yang dicapai, target yang ingin dicapai perusahaan, aspek pemasaran, kebijakan dividen, realisasi penggunaan dana hasil penawaran umum, informasi material, serta informasi tentang perubahan peraturan perundang-undangan dan perubahan kebijakan akuntansi. Adanya aturan ini, dapat pula menjadi penyebab pengungkapan informasi perusahaan cenderung memiliki sentimen netral.

KESIMPULAN

Studi ini menyimpulkan bahwa pengungkapan perusahaan manufaktur di Indonesia dengan sentimen positif lebih besar dibandingkan dengan sentimen negatif, artinya dalam pengungkapan terjadi bias komunikatif terhadap istilah positif. Bias ini dapat terjadi karena keengganan manajer untuk menyampaikan berita buruk yang dapat mempengaruhi nilai pasar modal perusahaan atau reputasi perusahaan, serta adanya aturan pemerintah yang mengatur isi konten MD&A sehingga pemilihan kata dalam pengungkapan dilakukan dengan hati-hati. Rata-rata angka sentimen berdasarkan pembagian sektor, ukuran perusahaan (total aset dan total penjualan), profitabilitas (ROI), dan likuiditas (*current ratio*) menunjukkan hasil yang relatif sama. Hasil tersebut menggambarkan bahwa karakteristik perusahaan tidak membuat perbedaan pemilihan sentimen kata dalam pengungkapan perusahaan manufaktur. Hasil penelitian ini memberikan implikasi bagi investor. Dimana saat menelaah MD&A, investor tidak perlu merisaukan sentimen kalimat. Hal ini karena di *setting* perusahaan manufaktur Indonesia, tidak terlihat pola perbedaan sentimen antar perusahaan yang dikategorikan berdasarkan industri, ukuran maupun kinerja keuangannya. Sementara implikasi teoritis pada penelitian ini yaitu menambah bukti empiris mengenai kandungan sentimen dalam laporan tahunan perusahaan manufaktur. Dimana hasilnya menunjukkan bahwa pengungkapan perusahaan manufaktur di Indonesia cenderung netral. Hasil ini berbeda dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan pada perusahaan konstruksi.

REFERENSI

- Arvidsson, S. (2011). Disclosure of non-financial information in the annual report: A management team perspective. *Journal of Intellectual Capital*, 12(2), 277–300. <https://doi.org/10.1108/14691931111123421>
- Baretta, V., Demartini C, M., Lico, L., & Trucco, S. (2021). A tone analysis of the non-financial disclosure in the automotive industry. *Expert Systems with Applications*. <https://doi.org/10.1016/j.eswa.2016.11.022>
- Barus, R., & Maksum, A. (2011). Analisis pengungkapan informasi corporate social responsibility dan pengaruhnya terhadap return saham. *Jurnal Akuntansi Dan Auditing Indonesia*, 15(1), 83–102.
- Camodeca, R., Almici, A., & Sagliaschi, U. (2018). Sustainability disclosure in integrated reporting: Does it matter to investors? A cheap talk approach. *Sustainability (Switzerland)*, 10(12), 1–34. <https://doi.org/10.3390/su10124393>
- Chakraborty, B., & Bhattacharjee, T. (2020). A review on textual analysis of corporate disclosure according to the evolution of different automated methods. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 18(4), 757–777. <https://doi.org/10.1108/JFRA-02-2020-0047>
- Chen, C., Liu, C., Chang, Y., & Tsai, H. (2013). *Opinion mining for relating subjective expressions and annual earnings in US financial statements*. 29(3).
- Deveikyte, J., Geman, H., Piccari, C., & Provetti, A. (2020). *A Sentiment Analysis Approach to the Prediction of Market Volatility*. 1–15.
- Gandía, J. L., & Hugué, D. (2021). *Textual analysis and sentiment analysis in accounting*. 24(2), 168–183. <https://doi.org/https://www.doi.org/10.6018/racsar.386541>
- Goel, S., & Gangolly, J. (2012). Beyond the numbers: Mining the annual reports for hidden cues indicative of financial statement fraud. *Intelligent Systems in Accounting, Finance and Management*, 19(2), 75–89. <https://doi.org/10.1002/isaf.1326>
- Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia nomor 29/POJK.04/2016 tentang laporan

- tahunan emiten atau perusahaan publik, 1 (2016). <https://doi.org/https://www.ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/regulasi/peraturan-ojk/Documents/Pages/POJK-Laporan-Tahunan-Emiten-Perusahaan-Publik/POJK-Laporan-Tahunan.pdf>
- Peraturan Otoritas Jasa Keuangan nomor 31 /POJK.04/2015 tentang keterbukaan atas informasi atau fakta material oleh emiten atau perusahaan publik, 1 (2015).
- Hájek, P., & Olej, V. (2013). Evaluating sentiment in annual reports for financial distress prediction using neural networks and support vector machines. *Communications in Computer and Information Science*, 384, 1–10. https://doi.org/10.1007/978-3-642-41016-1_1
- Hajek, P., Olej, V., & Myskova, R. (2014). Forecasting corporate financial performance using sentiment in annual reports for stakeholders' decision-making. *Technological and Economic Development of Economy*, 20(4), 721–738. <https://doi.org/10.3846/20294913.2014.979456>
- Harymawan, I., Nasih, M., Ratri, M. C., Soeprajitno, R. R. W. N., & Shafie, R. (2019). *Sentiment analysis trend on sustainability reporting in Indonesia: Evidence from construction industry*. 9(1), 617–630. [https://doi.org/https://doi.org/10.9770/jssi.2020.9.3\(25\)](https://doi.org/https://doi.org/10.9770/jssi.2020.9.3(25))
- Hutto, C.J. and Gilbert, E. (2014). VADER: A parsimonious rule-based model for. *Eighth International AAAI Conference on Weblogs and Social Media*, 18. <https://www.aaai.org/ocs/index.php/ICWSM/ICWSM14/paper/viewPaper/8109>
- Iglesias, Y., & Andriana, D. (2017). Pengaruh pengungkapan sukarela pada laporan tahunan terhadap kualitas laba pada perusahaan pertambangan. *Jurnal ASET (Akuntansi Riset)*, 9(1), 187. <https://doi.org/10.17509/jaset.v9i1.5262>
- Kaur, A., & Gupta, V. (2013). A survey on sentiment analysis and opinion mining techniques. In *Journal of Emerging Technologies in Web Intelligence* (Vol. 5, Issue 4). <https://doi.org/10.4304/jetwi.5.4.367-371>
- Kaur, F., & Bhatia, R. (2016). Sentiment analyzing by dictionary based approach. *International Journal of Computer Applications*, 152(5), 32–34. <https://doi.org/10.5120/ijca2016911814>
- Kearney, C., & Liu, S. (2014). Textual Sentiment In finance: A survey of methods and models. *International Review of Financial Analysis*, 33(Cc), 171–185. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2014.02.006>
- Maith, H. A. (2013). Analisis laporan keuangan dalam mengukur kinerja keuangan pada PT. Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk. *Jurnal EMBA*, 1(3), 619–628.
- Martikainen, M., Miihkinen, A., & Watson, L. (2019). *Board characteristics and disclosure tone I. INTRODUCTION*.
- Mučko, P. (2021). Sentiment analysis of CSR disclosures in annual reports of EU companies. *Procedia Computer Science*, 192, 3351–3359. <https://doi.org/10.1016/j.procs.2021.09.108>
- Pagliarussi, M. S., Aguiar, M. O., & Galdi, F. C. (2016). Sentiment analysis em relatórios anuais de empresas brasileiras com ações negociadas na BM&FBovespa. *BASE - Revista de Administração e Contabilidade Da Unisinos*, 13(1). <https://doi.org/10.4013/base.2016.131.04>
- Undang-undang Republik Indonesia nomor 40 tahun 2007 tentang perseroan terbatas, 76 (2007). <https://www.ojk.go.id/sustainable-finance/id/peraturan/undang-undang/Pages/Undang-Undang-No.-40-tahun-2007-tentang-Perseroan-Terbatas.aspx>
- Sandoval, A., Gisbert, A., Haya, P., Guerrero, M., & Montoro, H. (2019). Tone analysis in Spanish financial reporting narratives. *Proceedings of the Second Financial Narrative Processing Workshop (FNP 2019), September*, 42–50. <https://www.aclweb.org/anthology/W19-6406>
- Surata, P. A., & Astika, I. B. P. (2019). *Reaksi Pasar Atas Pengungkapan Management Discussion and Analysis*. 987–1011(1), 1–31.
- Varghese, R., & Jayasree. (2013). *A survey on sentiment analysis and opinion mining*. 312–317.
- Vinodhini, G., & Chandrasekaran, R. (2012). Sentiment analysis and opinion mining: A survey international journal of advanced research in sentiment analysis and opinion mining: a survey. *International Journal of Advanced Research in Computer Science and Software Engineering*, 2(6), 283–292.

Yap, R., & Widyaningdyah, U. A. (2009). *Pengungkapan pertanggungjawaban sosial pada laporan tahunan perusahaan go publik di Bursa Efek Indonesia (studi empiris perusahaan high dan low profile)*. 1, 94–105.