

T  
65f.45  
SET  
a c.1

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI  
TINGKAT PENGUNGKAPAN SUKARELA  
INFORMASI LAPORAN TAHUNAN PERUSAHAAN  
DI BURSA EFEK JAKARTA**



**TESIS**

Diajukan untuk memenuhi sebagian syarat guna  
memperoleh derajat sarjana S-2 Magister Manajemen  
Program Studi Magister Manajemen Universitas Diponegoro

Diajukan Oleh :

**NAMA : IWAN SETIAWAN, ST  
NIM : C4A099062**

**PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN  
PROGRAM PASCA SARJANA  
UNIVERSITAS DIPONEGORO  
SEMARANG  
2001**



## SERTIFIKAT

Saya, *Iwan Setiawan*, yang bertanda tangan di bawah ini menyatakan bahwa tesis yang saya ajukan ini adalah hasil karya saya sendiri yang belum pernah disampaikan untuk mendapatkan gelar pada program magister manajemen ini ataupun pada program lainnya. Karya ini adalah milik saya, karena itu pertanggungjawabannya sepenuhnya berada di pundak saya.

Iwan Setiawan  
Mei 2001

## PENGESAHAN TESIS

Yang bertanda tangan di bawah ini menyatakan bahwa tesis berjudul :  
ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI  
TINGKAT PENGUNGKAPAN SUKARELA  
INFORMASI LAPORAN TAHUNAN PERUSAHAAN  
DI BURSA EFEK JAKARTA

yang disusun oleh Iwan Setiawan, NIM C4A099062  
telah dipertahankan di depan Dewan Penguji pada tanggal 5 Mei 2001  
dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima.

Pembimbing Utama,



Drs. Sugeng Wahyudi, MM

Pembimbing Anggota,



Drs. M. Kholiq Mahfud, MSi

Semarang, 5 Mei 2001  
Universitas Diponegoro  
Program Pasca Sarjana  
Program Studi Magister Manajemen  
Ketua Program



Prof. Dr. Suyudi Mangunwihardjo

## MOTTO DAN PERSEMBAHAN

*"Sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan. Maka apabila telah selesai (dari satu urusan), kerjakanlah dengan sungguh-sungguh (urusan) yang lain, dan hanya kepada Allah hendaknya kamu berharap."*

*(Q.S. Al-Insyiroh : 6-8)*

*"Sebaik-baiknya permohonan yang seharusnya anda ajukan kepada Allah adalah apa yang dituntut Allah untuk anda kerjakan."*

*"Kita menabur pemikiran kita, dan kita menuai tindakan kita. Kita menabur tindakan kita, dan kita menuai kebiasaan kita. Kita menabur kebiasaan kita, dan kita menuai watak kita. Kita menabur watak kita, dan kita menuai nasib kita."*

*Dengan segenap kerendahan hati tesis ini kupersembahkan untuk :*

*Ibu, Bapak, serta adik yang berada di rumah.*

*Terima kasih yang tak terkira atas segala doa, dukungan, motivasi, dan semangat, sehingga penyusunan tesis ini terselesaikan.*

## ABSTRACT

This research has been done to know how much the voluntary disclosure level of annual reports in Jakarta Stock Exchange is in 1999 and to research what factors might give significant and statistical influence. Those factors, as independent variables, are liquidity ratio (in quick ratio), solvability ratio (in long term debt to capitalization ratio), size of company (using market capitalization), age of company, type of industry, and basic of company (foreign or domestic). While as a dependent variable is voluntary disclosure level (in disclosure index) by giving scores to disclosing items of annual reports, by using disclosure items from Botosan (1997) which have been modified. The giving scores for every item is from 0 until 3 and maximum scores total is 65.

The technique of sampling is taken by purposive sampling method, with samples of company annual reports in 1999 in Jakarta Stock Exchange. There are 80 companies publishing annual reports on time. The data process and analysis use the technique of multiple linear regression, with the help of SPSS 10.0 for Windows program.

The result of this research is showing that voluntary disclosure level from sample companies are too low relatively, with minimum value is 14 and maximum value is 40 so mean of scores is 26,73. Many of disclosure items are disclosed by sample companies with many of variations. Besides there are many of disclosure items aren't disclosed by sample companies. Those items are order backlog, percentage of sales in products design in last five years, unit selling price, cash flow forecast, and profit forecast.

The result of multiple linear regression is showing that those factors give significant and statistical influence to voluntary disclosure level simultaneously, but partially solvability ratio, the size of company and the age of company give significant and statistical influence to voluntary disclosure level.

## ABSTRAKSI

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui sejauh mana tingkat pengungkapan sukarela informasi laporan tahunan perusahaan di Bursa Efek Jakarta pada tahun 1999 dan meneliti faktor-faktor yang sekiranya berpengaruh secara statistik signifikan terhadap tingkat pengungkapan sukarela tersebut. Faktor-faktor tersebut, sebagai variabel independen, adalah rasio likuiditas (dalam *quick ratio*), rasio solvabilitas (dalam *long term debt to capitalization ratio*), ukuran perusahaan (menggunakan kapitalisasi pasar), umur emiten, jenis industri (manufaktur dan non manufaktur), dan basis perusahaan (asing dan domestik). Sedangkan sebagai variabel dependen adalah tingkat pengungkapan sukarela (dalam *disclosure index*) dengan cara pemberian skor atas pengungkapan item-item yang terdapat pada laporan tahunan, dengan menggunakan item-item pengungkapan Botosan (1997) yang sudah dimodifikasi. Pemberian skor setiap item adalah dari 0 sampai 3 dan jumlah skor maksimum adalah 65.

Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*, dengan sampel berupa laporan tahunan perusahaan tahun 1999 di Bursa Efek Jakarta. Sampel yang diperoleh sebanyak 80 perusahaan yang mengeluarkan laporan tahunan tepat pada waktunya. Pengolahan dan analisis data menggunakan teknik analisis regresi linier berganda, dengan bantuan program SPSS 10.0 for Windows.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa tingkat pengungkapan sukarela perusahaan-perusahaan sampel ternyata masih relatif rendah, dengan nilai minimum 14 dan nilai maksimum 40 serta rata-rata skor 26,73. Beberapa item pengungkapan diungkapkan oleh perusahaan sampel dengan berbagai macam variasi. Di samping itu juga terdapat beberapa item pengungkapan yang tidak diungkapkan sama sekali oleh perusahaan sampel. Item-item tersebut adalah pesanan yang belum terpenuhi, persentase penjualan dari produk baru selama 5 tahun terakhir, harga jual produk, informasi ramalan arus kas, dan informasi ramalan keuntungan.

Hasil pengujian regresi linier berganda menunjukkan bahwa secara simultan faktor-faktor tersebut berpengaruh secara statistik signifikan terhadap tingkat pengungkapan sukarela, akan tetapi secara parsial rasio solvabilitas, ukuran perusahaan, dan umur emiten berpengaruh secara statistik signifikan terhadap tingkat pengungkapan sukarela.

## KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Wr. Wb.,

Alhamdulillah, puji syukur ke hadirat Allah SWT senantiasa terucap atas segala berkah, rahmat, dan hidayah-Nya, sehingga segala kesulitan dan hambatan yang ada dapat terlampaui. Atas pertolongan-Nya pula akhirnya penulisan tesis yang berjudul "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Tingkat Pengungkapan Sukarela Informasi Laporan Tahunan Perusahaan di Bursa Efek Jakarta" dapat selesai. Tesis ini merupakan sebagian syarat untuk menyelesaikan Program Pasca Sarjana Program Studi Magister Manajemen di Universitas Diponegoro.

Kajian tentang pasar modal di Indonesia, khususnya di Bursa Efek Jakarta sangat menarik untuk diadakan penelitian, dan salah satunya adalah penelitian tentang pengungkapan informasi secara sukarela pada laporan tahunan perusahaan. Adapun penelitian ini masih jauh dari sempurna, untuk itu kritikan dan saran yang membangun sangat diharapkan.

Selama penyusunan tesis ini penulis telah banyak menerima bimbingan, arahan, saran, masukan, serta dorongan dari berbagai pihak. Oleh karena itu pada kesempatan ini penulis menyampaikan rasa terima kasih yang mendalam kepada :

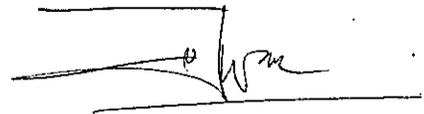
1. Prof. Dr. Suyudi Mangunwihardjo, selaku Ketua Program Studi Magister Manajemen Universitas Diponegoro.
2. Drs. Sugeng Wahyudi, MM, selaku Pembimbing Utama.

3. Drs. M. Kholiq Mahfud, MSi, selaku Pembimbing Anggota.
4. Pengelola Pusat Referensi Pasar Modal di Bursa Efek Jakarta atas kerja samanya.
5. Rekan-rekan mahasiswa Magister Manajemen Universitas Diponegoro, khususnya rekan-rekan MM XI B Pagi (Nia, Ary, Bu Ina, Ngesti, Sari, Desi, Titin, Bima, Novan, Henri, dll.).
6. Semua pihak yang telah turut membantu penulis dalam menyelesaikan tesis ini.

Akhirnya, penulis berharap semoga penelitian ini dapat bermanfaat bagi semua pihak yang membutuhkan.

Wassalamu'alaikum Wr. Wb.

Semarang, Mei 2001



Penulis

## DAFTAR ISI

	Halaman
Halaman Judul.....	i
Surat Pernyataan Keaslian Tesis.....	ii
Halaman Pengesahan.....	iii
Halaman Motto/Persembahan.....	iv
Abstract.....	v
Abstraksi.....	vi
Kata Pengantar.....	vii
Daftar Isi.....	ix
Daftar Tabel.....	xii
Daftar Gambar.....	xiii
Daftar Lampiran.....	xiv
<b>BAB I. PENDAHULUAN.....</b>	<b>1</b>
1.1. Latar Belakang Penelitian.....	1
1.2. Perumusan Masalah.....	7
1.3. Tujuan dan Kegunaan Penelitian.....	8
1.3.1. Tujuan Penelitian.....	8
1.3.2. Kegunaan Penelitian.....	8
<b>BAB II. TELAAH PUSTAKA DAN HIPOTESIS.....</b>	<b>10</b>
2.1. Telaah Pustaka.....	10
2.1.1. Bentuk dan Isi Laporan Tahunan Perusahaan.....	10
2.1.2. Pengungkapan Informasi dan <i>Disclosure Index</i> .....	17

2.1.3. Hubungan antara Variabel-Variabel Independen dengan Variabel Dependen.....	22
2.1.3.1. Rasio Likuiditas dan Tingkat Pengungkapan Sukarela.....	22
2.1.3.2. Rasio Solvabilitas dan Tingkat Pengungkapan Sukarela.....	24
2.1.3.3. Ukuran Perusahaan dan Tingkat Pengungkapan Sukarela.....	28
2.1.3.4. Umur Emiten dan Tingkat Pengungkapan Sukarela.....	29
2.1.3.5. Jenis Industri dan Tingkat Pengungkapan Sukarela.....	30
2.1.3.6. Basis Perusahaan dan Tingkat Pengungkapan Sukarela.....	31
2.2. Penelitian Terdahulu.....	31
2.3. Kerangka Pemikiran Teoritis.....	40
2.4. Hipotesis Penelitian.....	40
2.5. Definisi Operasional Variabel.....	42
<b>BAB III. METODE PENELITIAN.....</b>	<b>45</b>
3.1. Jenis dan Sumber Data.....	45
3.2. Populasi Penelitian.....	45
3.3. Teknik Analisis Data.....	46

3.3.1. Analisis Tingkat Pengungkapan (Skor Pengungkapan).....	47
3.3.2. Pengujian Hipotesis.....	49
BAB IV. GAMBARAN UMUM OBYEK PENELITIAN.....	53
4.1. Gambaran Umum Bursa Efek Jakarta.....	53
4.2. Gambaran Umum Sampel.....	55
BAB V. ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN.....	60
5.1. Pengujian Normalitas Data.....	60
5.2. Pengujian Asumsi Klasik pada Regresi Berganda.....	61
5.3. Analisis Tingkat Pengungkapan.....	63
5.4. Pengujian Hipotesis.....	68
BAB VI. PENUTUP.....	78
6.1. Kesimpulan.....	78
6.2. Saran dan Implikasi Manajerial.....	81

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

## DAFTAR TABEL

Halaman

Tabel 1.1. Data Statistik Perusahaan yang Mengeluarkan Laporan Tahunan Tepat Pada Waktunya Periode 1995-1999.....	3
Tabel 2.1. Ringkasan Penelitian Terdahulu.....	37
Tabel 3.1. Penentuan Skor Item Pengungkapan.....	48
Tabel 4.1. Statistik Deskriptif Variabel Dependen dan Independen.....	57
Tabel 4.2. Pengelompokan Perusahaan Berdasarkan Jenis Industri dan Basis Perusahaan.....	58
Tabel 4.3. Pengelompokan Perusahaan Berdasarkan Kapitalisasi Pasar..	59
Tabel 5.1. Hasil Analisis Skor Pengungkapan.....	64
Tabel 5.2. Hasil Analisis Regresi.....	69

## DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1. Kerangka Pemikiran Teoritis.....	40

## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran A. Pengujian Normalitas Data

Lampiran B. Data-Data Emiten

Lampiran C. Hasil Analisis Pearson Correlations

Lampiran D. Hasil Analisis Park Test

Lampiran E. Hasil Analisis Scatterplot

Lampiran F. Hasil Analisis Linear Regression

# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1. Latar Belakang Penelitian

Seiring dengan semakin pesatnya perkembangan pasar modal di Indonesia selama dasawarsa terakhir, maka perusahaan-perusahaan dituntut untuk terus berbenah diri agar dapat lebih bersaing dengan yang lain dalam memperoleh dana. Untuk dapat lebih bersaing dengan yang lain, maka perusahaan dihadapkan pada suatu kondisi agar dapat lebih transparan dalam mengungkapkan informasi perusahaannya. Informasi perusahaan yang diungkapkan tersebut tertuang dalam suatu laporan tahunan perusahaan.

Laporan tahunan perusahaan merupakan media utama penyampaian informasi oleh pihak manajemen kepada pihak-pihak di luar perusahaan. Laporan tahunan perusahaan dapat dijadikan sebagai sarana komunikasi mengenai kondisi keuangan dan lainnya dari suatu perusahaan kepada pihak-pihak lain yang memiliki kaitan dengan dunia pasar modal. Laporan tersebut juga menjadi alat utama para manajer untuk menunjukkan efektivitas pencapaian tujuan dan untuk melaksanakan fungsi pertanggungjawaban dalam organisasi (Bambang, 1999).

Pengungkapan informasi dalam laporan tahunan perusahaan dapat dikelompokkan menjadi dua bagian, yaitu pengungkapan wajib (*mandatory disclosure*) dan pengungkapan sukarela (*voluntary disclosure*). Pengungkapan wajib merupakan pengungkapan informasi yang diharuskan oleh peraturan yang berlaku, sedangkan pengungkapan sukarela merupakan pengungkapan yang

melebihi dari yang diwajibkan. Peraturan mengenai pengungkapan informasi dalam laporan tahunan di Indonesia dikeluarkan oleh pemerintah, yaitu melalui Keputusan Ketua Bapepam No. Kep-17/PM/1995 yang selanjutnya diubah melalui Keputusan Ketua Bapepam No. Kep-38/PM/1996. Peraturan yang lama hanya berlaku bagi perusahaan yang tidak termasuk perusahaan menengah dan kecil, sedangkan peraturan yang baru berlaku bagi semua perusahaan yang telah melakukan penawaran umum dan perusahaan publik.

Sesuai dengan peraturan tersebut, maka setiap tahun perusahaan-perusahaan di Bursa Efek Jakarta (BEJ) wajib mengeluarkan laporan tahunan. Akan tetapi masih cukup banyak perusahaan yang belum menyampaikan laporan tahunan perusahaannya kepada Pusat Referensi Pasar Modal (PRPM) BEJ tepat pada waktunya. Pengertian "tepat pada waktunya" adalah bahwa perusahaan tersebut seharusnya sudah menyerahkan laporan tahunan sesuai dengan waktu yang telah ditentukan dan tidak mengalami keterlambatan yang berarti. Tabel 1.1. berikut ini memperlihatkan data statistik jumlah perusahaan yang terdaftar di BEJ periode 1995-1999 dengan perusahaan yang mengeluarkan laporan tahunan tepat pada waktunya dalam periode yang sama.

Tabel 1.1. Data Statistik Perusahaan yang Mengeluarkan Laporan Tahunan Tepat Pada Waktunya Periode 1995-1999

Tahun	$\Sigma$ Perusahaan yang Terdaftar di BEJ	$\Sigma$ Perusahaan yang Mengeluarkan Laporan Tahunan Tepat Pada Waktunya	Persentase (%)
1995	238	176	73,95
1996	253	228	90,19
1997	282	175	62,06
1998	287	104	36,24
1999	277	80	28,89

Sumber : Data sekunder yang telah diolah

Dari Tabel 1.1. di atas kita dapat melihat adanya kecenderungan yang semakin menurun dari segi kuantitatif perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEJ yang mengeluarkan laporan tahunan tepat pada waktunya, meskipun jumlah perusahaan yang terdaftar sendiri bertambah. Hal ini nampak dari nilai persentase yang semakin menurun. Pada tahun 1995 dari 238 perusahaan yang terdaftar di BEJ, yang mengeluarkan laporan tahunan tepat pada waktunya sebanyak 176 perusahaan atau sebesar 73,95%. Namun pada tahun 1999 dari 277 perusahaan yang terdaftar di BEJ, hanya 80 perusahaan saja yang mengeluarkan laporan tahunan tepat pada waktunya atau sebesar 28,89%. Ini menunjukkan bahwa perusahaan kurang memiliki kesadaran untuk mengeluarkan laporan tahunan tepat pada waktunya.

Berdasarkan indikator permasalahan seperti yang telah diuraikan di atas, maka perlu sekiranya perusahaan mengetahui bahwa penyampaian laporan tahunan tepat pada waktunya adalah sesuatu hal yang sangat penting. Dengan adanya laporan tahunan, maka publik akan tahu informasi-informasi yang diungkapkan oleh perusahaan baik itu mengenai kondisi keuangan ataupun

lainnya, sehingga perusahaan tersebut dapat dinilai kinerjanya, bagus atau tidak. Oleh karena itu perlu diadakan suatu penelitian tentang tingkat pengungkapan informasi dalam laporan tahunan perusahaan di BEJ serta faktor-faktor apa saja yang sekiranya mempengaruhi tingkat pengungkapan informasi tersebut. Penelitian ini akan lebih ditekankan kepada tingkat pengungkapan sukarela, karena mengenai pengungkapan wajib dapat diasumsikan bahwa perusahaan akan mematuhi.

Sebagai pengembangan dari penelitian sebelumnya, maka dalam penelitian ini digunakan daftar item pengungkapan yang digunakan oleh Botosan (1997) yang sudah dimodifikasi (terdapat beberapa item yang dihilangkan karena dianggap sebagai pengungkapan wajib). Daftar item pengungkapan tersebut sesuai dengan peraturan dalam Bapepam tentang laporan tahunan dan PSAK (Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan) sehingga item-item tersebut cukup relevan untuk digunakan pada penelitian ini yang menggunakan sampel perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (BEJ). Di samping itu variabel-variabel yang dimasukkan ke dalam penelitian ini diambil dari variabel-variabel berdasarkan penelitian sebelumnya, dimana beberapa diantaranya ditemukan signifikan memiliki pengaruh terhadap tingkat pengungkapan sukarela. Variabel-variabel yang akan dimasukkan dalam penelitian kali ini adalah rasio likuiditas, rasio solvabilitas, ukuran perusahaan, umur emiten, jenis industri, dan basis perusahaan (Chow *et. al.*, 1987; Bradbury, 1992; McKinnon *et. al.*, 1993; Wallace *et. al.*, 1994; Meek *et. al.*, 1995; Edy, 1997; Bambang, 1999; Yuniati, 1999; Marwata, 2000).

Pada penelitian-penelitian yang telah dilakukan sebelumnya dinyatakan bahwa ukuran kinerja suatu perusahaan yang dicerminkan dengan tingginya rasio likuiditas diharapkan berhubungan dengan luasnya tingkat pengungkapan. Hal ini didasarkan dari adanya pengharapan bahwa perusahaan yang mempunyai rasio likuiditas rendah perlu memberikan informasi yang lebih rinci untuk menjelaskan lemahnya kinerja dibandingkan perusahaan yang mempunyai rasio likuiditas tinggi (Wallace *et. al.*, 1994).

Suatu perusahaan yang tingkat rasio solvabilitas tinggi cenderung untuk memenuhi kebutuhan informasi bagi krediturnya (Wallace *et. al.*, 1994). Perusahaan yang memenuhi kebutuhan proporsi hutang lebih banyak dalam struktur permodalannya akan mempunyai biaya keagenan yang lebih besar. Semakin besar *leverage* perusahaan, semakin besar kemungkinan transfer kemakmuran dari kreditur kepada pemegang saham dan manajer (Meek *et. al.*, 1995). Oleh karena itu perusahaan yang mempunyai komposisi hutang yang tinggi wajib memenuhi kebutuhan informasi yang cukup memadai bagi kreditur.

Pada umumnya perusahaan yang besar mengungkapkan lebih banyak informasi dibandingkan perusahaan yang kecil. Perusahaan yang berukuran lebih besar cenderung memiliki *public demand* akan informasi yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang berukuran lebih kecil. Alasan lain adalah bahwa perusahaan besar mempunyai biaya produksi informasi yang lebih rendah yang berkaitan dengan pengungkapan mereka. Lebih banyak pemegang saham pada perusahaan berukuran besar juga memerlukan lebih banyak pengungkapan karena tuntutan para pemegang saham tersebut dan para analisis pasar modal.

Perusahaan besar mungkin juga lebih kompleks dan lebih mempunyai dasar kepemilikan yang luas dibanding perusahaan yang kecil (Cooke, 1989). Perusahaan besar lebih mungkin mempunyai beragam produk dan beroperasi di berbagai wilayah, termasuk luar negeri. Perusahaan besar lebih mungkin merekrut karyawan dengan ketrampilan tinggi yang diperlukan untuk menerapkan sistem pelaporan manajemen yang canggih sehingga dapat mengungkapkan informasi yang lebih luas.

Marwata (2000) mempunyai pendapat bahwa umur emiten memiliki hubungan yang positif dengan kualitas ungkapan sukarela. Alasan yang mendasari adalah bahwa perusahaan yang berumur lebih tua memiliki pengalaman yang lebih banyak dalam mempublikasi laporan keuangan. Perusahaan yang memiliki pengalaman lebih banyak akan lebih mengetahui kebutuhan akan informasi tentang perusahaan. Dengan demikian diharapkan perusahaan yang berumur lebih tua akan lebih terbuka dalam mengungkapkan informasi perusahaannya, dalam hal ini pengungkapan sukarela.

Cooke (1992) berpendapat bahwa luas pengungkapan dalam laporan tahunan mungkin tidak sama untuk semua sektor ekonomi. Sedangkan Verrecia (1983) dalam Bambang (1999) menyatakan bahwa biaya *proprietary* (*competitive disadvantage* dan politik) berbeda antar industri. Relevansi item pengungkapan tertentu juga berbeda antar industri (Meek *et. al.*, 1995). Penelitian ini akan mengelompokkan jenis industri menjadi perusahaan manufaktur dan non manufaktur. Diharapkan dengan adanya pengelompokkan industri tersebut akan terdapat perbedaan yang signifikan, sehingga dapat dibuktikan nantinya bahwa

variabel jenis industri memiliki pengaruh yang signifikan terhadap tingkat pengungkapan sukarela informasi laporan tahunan perusahaan.

Basis perusahaan merupakan variabel terakhir yang akan dimasukkan ke dalam penelitian ini. Basis perusahaan terbagi atas perusahaan yang berbasis asing dan domestik. Terdapat beberapa alasan yang dapat dikemukakan untuk kemungkinan perusahaan yang berbasis asing memberikan pengungkapan yang lebih luas dibanding perusahaan domestik (Susanto, 1992 dalam Bambang 1994). Pertama, perusahaan berbasis asing mendapatkan pelatihan yang lebih baik, misalnya dalam bidang akuntansi dari perusahaan induknya di luar negeri. Kedua, perusahaan berbasis asing mungkin mempunyai sistem informasi manajemen yang lebih efisien untuk memenuhi kebutuhan pengendalian internal dan kebutuhan informasi perusahaan induknya. Terakhir, kemungkinan juga terdapat permintaan informasi yang lebih besar kepada perusahaan berbasis asing dari pelanggan, pemasok, analis, dan masyarakat pada umumnya.

## **1.2. Perumusan Masalah**

Seperti telah dijelaskan sebelumnya, bahwa perusahaan perlu menyadari pentingnya pengungkapan informasi perusahaannya secara sukarela, yang terdapat dalam laporan tahunan perusahaan.

Berdasarkan hal tersebut, maka permasalahan yang dapat diuraikan dalam penelitian ini adalah :

1. Sejauh manakah tingkat pengungkapan sukarela informasi laporan tahunan perusahaan di Bursa Efek Jakarta?

2. Apakah rasio likuiditas, rasio solvabilitas, ukuran perusahaan, umur emiten, jenis industri, dan basis perusahaan memiliki pengaruh terhadap tingkat pengungkapan sukarela informasi laporan tahunan perusahaan?

### **1.3. Tujuan dan Kegunaan Penelitian**

#### **1.3.1. Tujuan Penelitian**

Sesuai dengan perumusan masalah yang diajukan, maka tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah :

1. Menganalisis sejauh mana tingkat pengungkapan sukarela informasi laporan tahunan perusahaan di Bursa Efek Jakarta.
2. Menguji dan menganalisis pengaruh rasio likuiditas, rasio solvabilitas, ukuran perusahaan, umur emiten, jenis industri, dan basis perusahaan terhadap tingkat pengungkapan sukarela informasi laporan tahunan perusahaan.

#### **1.3.2. Kegunaan Penelitian**

Adapun kegunaan perlu diadakannya penelitian ini adalah :

1. Memberikan pengetahuan kepada pihak-pihak lain yang berkepentingan mengenai tingkat pengungkapan sukarela pada laporan tahunan perusahaan di Bursa Efek Jakarta.
2. Bagi calon investor, penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan sebelum mengambil keputusan investasi di pasar modal Indonesia.

3. Bagi perusahaan, penelitian ini diharapkan dapat memotivasi perusahaan agar dapat bersaing satu sama lain dengan membuat laporan tahunan secara lebih terbuka sehingga dapat menarik perhatian para calon investor agar mau berinvestasi pada perusahaan tersebut.

## **BAB II**

### **TELAAH PUSTAKA DAN HIPOTESIS**

#### **2.1. Telaah Pustaka**

##### **2.1.1. Bentuk dan Isi Laporan Tahunan Perusahaan**

Laporan tahunan adalah suatu dokumen yang diterbitkan tiap tahun oleh suatu perusahaan/emiten yang berisi laporan keuangan yang telah diperiksa oleh akuntan publik, dan didalamnya terdapat laporan keuangan perseroan termasuk informasi tambahan mengenai perusahaan dan produknya, serta hal-hal lain yang berkaitan dengan usaha perseroan selama satu tahun (Johar Arifin dkk., 1999). Sesuai dengan Keputusan Ketua Bapepam No. Kep-38/PM/1996 tanggal 17 Januari 1996, maka tentang laporan tahunan ini wajib dikeluarkan bagi perusahaan yang telah melakukan Penawaran Umum dan Perusahaan Publik. Adapun mengenai bentuk dan isi laporan tahunan, yaitu terdiri atas Ikhtisari Data Keuangan Penting, Analisis dan Pembahasan Umum oleh Manajemen, Laporan Keuangan yang telah diaudit, dan Laporan Manajemen.

Bagian mengenai Ikhtisari Data Keuangan Penting, maka dalam hal ini perusahaan harus menyajikan informasi perbandingan selama 5 tahun buku atau sejak memulai usahanya jika perusahaan tersebut menjalankan kegiatan usahanya selama kurang dari 5 tahun, antara lain :

- 1) Penjualan atau pendapatan
- 2) Laba kotor
- 3) Laba usaha

- 4) Laba bersih
- 5) Jumlah saham yang beredar
- 6) Laba (rugi) per saham
- 7) Proforma penjualan atau pendapatan bersih (jika diperlukan)
- 8) Proforma laba bersih (jika diperlukan)
- 9) Proforma laba (rugi) per saham (jika diperlukan)
- 10) Modal kerja bersih
- 11) Jumlah aktiva
- 12) Jumlah investasi
- 13) Jumlah kewajiban
- 14) Jumlah ekuitas
- 15) Rasio laba terhadap jumlah aktiva
- 16) Rasio laba terhadap ekuitas
- 17) Rasio lancar
- 18) Rasio kewajiban terhadap ekuitas
- 19) Rasio kewajiban terhadap jumlah aktiva
- 20) Rasio kredit yang diberikan terhadap jumlah simpanan
- 21) Rasio kecukupan modal
- 22) Informasi keuangan perbandingan lainnya yang relevan terhadap perusahaan.

Adapun mengenai Analisis dan Pembahasan Umum oleh Manajemen, perusahaan harus memberikan uraian singkat yang membahas dan menganalisis laporan keuangan dan informasi lain dengan penekanan pada perubahan-perubahan material yang terjadi sejak Laporan Tahunan terakhir atau sejak

Pernyataan Pendaftaran diajukan. Sebagai contoh bahasan dan analisis yang dimaksud adalah :

- 1) Uraian tentang kegiatan usaha.
- 2) Bahasan mengenai ikatan yang material untuk investasi barang modal dengan penjelasan tentang tujuan dari ikatan tersebut, sumber dana yang diharapkan untuk memenuhi ikatan-ikatan tersebut, mata uang yang menjadi denominasi, dan langkah-langkah yang direncanakan perusahaan untuk melindungi resiko dari posisi mata uang asing yang terkait.
- 3) Bahasan tentang seberapa jauh hasil usaha atau keadaan keuangan perusahaan pada masa yang akan datang menghadapi resiko fluktuasi kurs atau suku bunga, dalam hal ini harus diberikan keterangan tentang semua pinjaman dan ikatan tanpa proteksi yang dinyatakan dalam mata uang asing, atau hutang yang suku bunganya tidak ditentukan terlebih dahulu.
- 4) Bahasan dan analisis tentang informasi keuangan yang telah dilaporkan yang mengandung kejadian yang sifatnya luar biasa dan tidak akan terulang lagi di masa datang.
- 5) Uraian tentang kejadian atau transaksi yang tidak normal dan jarang terjadi atau perubahan material dalam ekonomi yang dapat mempengaruhi jumlah pendapatan yang dilaporkan dalam laporan keuangan yang telah diaudit, dengan penekanan pada laporan keuangan terakhir. Selain itu, uraian tentang komponen-komponen material dari pendapatan atau beban lainnya yang dianggap perlu oleh perusahaan untuk dapat mengetahui hasil usaha perusahaan.

- 6) Jika laporan keuangan mengungkapkan peningkatan atau penurunan yang material dari penjualan atau pendapatan bersih, perlu adanya bahasan tentang sejauh mana perubahan tersebut dapat dikaitkan dengan perubahan harga, jumlah barang atau jasa yang dijual, dan atau adanya produk atau jasa baru.
- 7) Bahasan tentang dampak perubahan harga terhadap penjualan dan pendapatan bersih perusahaan serta laba operasi perusahaan selama 2 (dua) tahun atau sejak perusahaan memulai usahanya jika baru memulai usahanya kurang dari 2 (dua) tahun.
- 8) Keterangan tentang resiko usaha yang disebabkan antara lain oleh :
  - a. Persaingan.
  - b. Pasokan bahan baku.
  - c. Ketentuan negara lain atau peraturan internasional.
  - d. Kebijakan pemerintah.

Pengungkapan resiko agar dilakukan sesuai dengan bobot masing-masing resiko.

- 9) Informasi dan fakta material yang terjadi setelah tanggal laporan akuntan.
- 10) Uraian tentang prospek usaha dari perusahaan sehubungan dengan industri, ekonomi secara umum dan pasar internasional serta dapat disertai data pendukung kuantitatif jika ada sumber data yang layak dipercaya.

Sedangkan mengenai bagian Laporan Keuangan, bahwa perusahaan wajib memuat laporan keuangan yang disusun sesuai dengan Standar Akuntansi Keuangan yang ditetapkan oleh Ikatan Akuntansi Indonesia dan peraturan Bapepam di bidang akuntansi serta harus diaudit oleh akuntan yang terdaftar di

Bapepam. Jika terdapat perbedaan pendapat antara perusahaan dan akuntan atas laporan keuangan yang disajikan, dan jika perselisihan tersebut mengakibatkan akuntan memberikan pendapat tidak wajar, menolak memberikan pendapat atas laporan keuangan, dan mengundurkan diri atau diberhentikan, maka perusahaan harus mengungkapkan fakta ini serta hal ihwal perselisihan dan aspek-aspek penting dari laporan keuangan yang telah diperselisihkan.

Laporan keuangan disajikan untuk jangka waktu 2 tahun terakhir atau sejak usaha dimulai bagi perusahaan yang memulai usahanya kurang dari 2 tahun buku sebagai berikut :

- a) Neraca
- b) Laporan Laba Rugi
- c) Laporan Perubahan Ekuitas
- d) Laporan Arus Kas
- e) Catatan atas Laporan Keuangan
- f) Laporan lain serta materi penjelasan yang merupakan bagian integral dari laporan keuangan jika dipersyaratkan, seperti laporan komitmen dan kontijensi untuk emiten dan perusahaan publik yang bergerak dalam bidang perbankan.

Catatan atas Laporan Keuangan harus menunjukkan secara terpisah jumlah dari setiap jenis transaksi dan saldo dengan para direktur, pegawai, komisaris, pemegang saham utama, dan pihak-pihak yang mempunyai hubungan istimewa sebagaimana dimaksud dalam Standar Akuntansi Keuangan. Ikhtisar terpisah tersebut diperlukan untuk piutang, hutang, penjualan atau pendapatan dan biaya. Apabila jumlah transaksi untuk masing-masing kategori tersebut dengan

pihak tertentu melebihi Rp 1.000.000.000,00 (satu miliar rupiah), maka jumlah tersebut harus disajikan secara terpisah dan nama pihak tersebut wajib diungkapkan.

Perusahaan wajib mengungkapkan semua transaksi yang mempengaruhi akun modal dan mencocokkan dengan saldo awal dan saldo akhir pada ikhtisar terpisah dalam Catatan Laporan Keuangan. Di samping itu Catatan atas Laporan Keuangan harus mengungkapkan informasi segmen usaha sebagaimana yang diatur dalam Standar Akuntansi Keuangan yang berlaku.

Beberapa informasi tambahan yang harus diungkapkan dalam catatan akun yang sesuai dalam laporan keuangan adalah :

- a. Rincian kepemilikan saham oleh direksi, komisaris, dan pemegang saham yang memiliki 5% atau lebih (jumlah saham, nilai nominal, dan persentase).
- b. Uraian ringkas mengenai tuntutan hukum yang belum terselesaikan yang mungkin mempunyai pengaruh lebih dari 2% dari kekayaan bersih atau laba tahunan perusahaan dan anak perusahaannya.
- c. Penjualan ekspor atau pendapatan dari luar negeri sebesar lebih dari 10% dari jumlah penjualan atau pendapatan.
- d. Penjualan atau pendapatan yang berkaitan dengan jenis usaha tertentu, sebagaimana ditentukan dalam perusahaan atau anak-anak perusahaannya, jika penjualan dimaksud berjumlah 10% atau lebih dari penjualan atau pendapatan.
- e. Penjualan kepada atau pendapatan dari satu pelanggan atau sekelompok pelanggan terafiliasi yang besarnya lebih dari 20% dari jumlah penjualan atau pendapatan.

- f. Beban atau biaya yang melebihi 5% dari jumlah beban atau biaya yang berkaitan dengan proyek atau produk yang hanya akan memberi penghasilan dalam tahun-tahun mendatang, atau yang tidak berhubungan dengan kegiatan yang menghasilkan.

Terakhir, pada bagian Laporan Manajemen, terdiri atas dua sub bagian, yaitu Penjelasan Umum dan Penjelasan Khusus. Pada Penjelasan Umum, perusahaan bebas memberikan penjelasan umum mengenai perusahaan, selama tidak menyesatkan dan bertentangan dengan informasi yang disajikan dalam bagian lainnya. Penjelasan ini antara lain memuat :

- a) Sambutan komisaris, direksi, naik sendiri-sendiri maupun bersama-sama, yang ditujukan kepada para pemegang saham, pelanggan atau masyarakat umum.
- b) Uraian mengenai keikutsertaan perusahaan dalam kegiatan pelayanan masyarakat, program kemasyarakatan, amal, atau acara sosial lainnya.
- c) Uraian mengenai program perusahaan dalam rangka pengembangan sumber daya manusia.
- d) Informasi mengenai perkembangan perusahaan.
- e) Uraian tentang aspek pemasaran atas produk dan jasa perusahaan.
- f) Riwayat hidup para anggota komisaris dan/atau direksi.
- g) Informasi lain yang bersifat umum yang berkaitan dengan hal-hal yang ingin dicapai di masa depan.

Pada Penjelasan Khusus, tercakup antara lain hal-hal sebagai berikut :

- a) Lokasi dan jenis dari aktiva tetap berwujud utama yang bernilai lebih dari 5% dari jumlah aktiva tetap perusahaan tersebut dan anak-anak perusahaannya.

- Apabila aktiva tetap dimaksud dijadikan jaminan atas suatu kewajiban, maka uraian mengenai jaminan dimaksud wajib diberikan.
- b) Nama bursa dimana efek perusahaan diperdagangkan.
  - c) Untuk setiap masa triwulan dalam 2 tahun buku terakhir, harga saham tertinggi dan terendah serta jumlah saham yang diperdagangkan, jika dapat diterapkan. Harga saham sebelum perubahan permodalan terakhir wajib disesuaikan dalam hal terjadi pemecahan saham, dividen saham, dan saham bonus.
  - d) Pernyataan mengenai kebijakan dividen dan tanggal serta jumlah dividen kas per saham dan jumlah dividen per tahun yang diumumkan atau dibayar selama 4 tahun terakhir.
  - e) Realisasi penggunaan dana hasil penawaran umum secara kumulatif sampai dengan saat terakhir apabila belum dinyatakan habis. Dalam hal terdapat perubahan dari prospektus agar dijelaskan.
  - f) Informasi material, antara lain mengenai investasi, ekspansi, divestasi, akuisisi, transaksi, yang mengandung benturan kepentingan dan sifat transaksi dengan pihak afiliasi.

### **2.1.2. Pengungkapan Informasi dan *Disclosure Index***

Suatu informasi dikatakan bermanfaat atau memiliki muatan informasi (*information content*) bila informasi tersebut mempunyai makna bagi pemakainya (Foster, 1986). Makna dari pemakaian informasi dipengaruhi oleh tiga faktor. Pertama, ekspektasi pasar modal mengenai makna dan waktu penyajian informasi.

Kedua, implikasi dari informasi yang disajikan terhadap distribusi *return* di masa yang akan datang. Terakhir, kredibilitas sumber informasi akuntansi melalui laporan keuangan, di mana sumber informasi ini merupakan salah satu jenis informasi yang diperlukan pemodal dalam proses pembuatan keputusan. Selain informasi akuntansi pemodal masih membutuhkan informasi lainnya seperti informasi non akuntansi dan non ekonomi.

Dalam penelitiannya, Marston (1996) menemukan dua sebab utama penyebab kurang bermaknanya suatu informasi. Pertama, disebabkan oleh kualitas informasi itu sendiri yang kurang berharga (*quality of information*). Kedua, disebabkan distribusi informasi kepada investor yang kurang lancar. Kualitas informasi terkait erat dengan muatan yang terkandung dalam informasi tersebut (*information content*). Dari muatan informasi tersebut dapat dilihat relevannya tidaknya suatu informasi terhadap aktivitas pasar modal. Sedangkan distribusi informasi (*information distribution*) mengandung aspek kemudahan mendapatkan (*accessibility*) informasi dan biaya yang murah untuk memperoleh informasi tersebut.

Dengan demikian informasi adalah sinyal bagi pemodal dalam memberikan prospek perusahaan yang bersangkutan. Tersedianya informasi yang benar-benar dapat dipercaya, lengkap, dan tepat waktu akan memungkinkan investor untuk melakukan pengambilan keputusan investasi secara rasional, sehingga yang diperoleh sesuai dengan harapan yang diinginkan oleh para pemodal. Salah satunya adalah informasi yang diungkapkan dalam laporan tahunan perusahaan.

Pengungkapan informasi adalah pemberian informasi oleh perusahaan, baik yang positif maupun negatif, yang mungkin berpengaruh atas suatu keputusan investasi, seperti dipersyaratkan oleh Securities and Exchange Commission serta bursa saham (John Downes dan Jordan Elliot Goodman, 1999). Pengungkapan informasi dalam laporan tahunan perusahaan dapat dikelompokkan menjadi dua bagian, yaitu pengungkapan wajib (*mandatory disclosure*) dan pengungkapan sukarela (*voluntary disclosure*). Pengungkapan wajib merupakan pengungkapan informasi yang diharuskan oleh peraturan yang berlaku, sedangkan pengungkapan sukarela merupakan pengungkapan yang melebihi dari yang diwajibkan. Peraturan mengenai pengungkapan informasi dalam laporan tahunan di Indonesia dikeluarkan oleh pemerintah melalui Keputusan Ketua Bapepam No. Kep-38/PM/1996. Adapun pengungkapan sukarela merupakan pilihan bebas manajemen perusahaan untuk memberikan informasi akuntansi dan informasi lainnya yang dipandang relevan untuk pembuatan keputusan oleh para pemakai laporan tahunannya (Meek *et. al.*, 1995).

Pertimbangan manajemen untuk mengungkapkan informasi secara sukarela dipengaruhi oleh faktor biaya dan manfaat. Manajemen akan mengungkapkan informasi secara sukarela apabila manfaat yang diperoleh dari pengungkapan informasi tersebut lebih besar dari biayanya. Manfaat utama yang diperoleh perusahaan dari pengungkapan secara sukarela informasi yang berguna dalam pengambilan keputusan adalah biaya modal yang rendah (Elliot dan Jacobson, 1994 dalam Bambang, 1999). Manfaat tersebut diperoleh karena

pengungkapan informasi oleh perusahaan akan membantu investor dan kreditor memahami resiko investasi.

Dalam penelitian ini untuk mengetahui besar kecilnya tingkat pengungkapan informasi, maka digunakanlah instrumen *disclosure index* seperti yang digunakan oleh Botosan (1997) yang sudah dimodifikasi. *Disclosure index* menggunakan score antara 0 sampai 3, tergantung dari item-item yang diungkapkan, dan jumlah keseluruhan item pengungkapan tersebut antara 0 sampai 65. Daftar item pengungkapan terbagi menjadi empat bagian dengan masing-masing bagian mempunyai komponen tersendiri.

Adapun item-item pengungkapan tersebut (sudah dalam bahasa Indonesia) terdiri atas :

- Latar belakang perusahaan
  1. Tujuan perusahaan
  2. Hambatan untuk masuk
  3. Situasi persaingan
  4. Penjelasan umum usaha
  5. Penjelasan produk
  6. Penjelasan pasar perusahaan
- Informasi non keuangan
  1. Jumlah karyawan
  2. Jumlah kompensasi tiap karyawan
  3. Pesanan yang belum terpenuhi
  4. Persentase penjualan dari produk baru selama 5 tahun terakhir

5. Jumlah pangsa pasar
  6. Jumlah unit yang dijual
  7. Harga jual produk
  8. Pertumbuhan penjualan unit produk
- Informasi tentang masa depan perusahaan
1. Informasi ramalan pangsa pasar
  2. Informasi ramalan arus kas
  3. Informasi ramalan pengeluaran modal
  4. Informasi ramalan keuntungan
  5. Informasi ramalan penjualan
- Analisis dan pembahasan umum oleh manajemen
1. Perubahan penjualan
  2. Perubahan laba operasi
  3. Perubahan beban pokok penjualan
  4. Perubahan laba kotor
  5. Perubahan biaya penjualan dan administrasi
  6. Perubahan bunga
  7. Perubahan laba bersih
  8. Perubahan persediaan
  9. Perubahan piutang dagang
  10. Perubahan jumlah aktiva
  11. Perubahan modal perusahaan

Item-item tersebut di atas terdapat pada Peraturan Bapepam No. Kep-38/PM/1996 tanggal 17 Januari 1996 sebagai pengungkapan yang bersifat sukarela, di samping itu juga sesuai dengan PSAK (Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan).

### 2.1.3. Hubungan antara Variabel-Variabel Independen dengan Variabel Dependen

#### 2.1.3.1. Rasio Likuiditas dan Tingkat Pengungkapan Sukarela

Rasio likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya. Menurut Farid dkk. (1998) dalam mempelajari analisis likuiditas ini ada dua macam rasio yang dapat dipelajari, yaitu rasio lancar (*current ratio*) dan rasio cepat (*quick ratio*). *Current ratio* adalah rasio yang membandingkan antara aktiva lancar yang dimiliki perusahaan pada tanggal neraca dengan hutang jangka pendek. Aktiva lancar di sini bisa meliputi kas, piutang, persediaan, surat berharga, dan sebagainya. Sedang hutang jangka pendek bisa meliputi hutang dagang, hutang wesel, hutang pajak, hutang bonus, dan sebagainya. *Current ratio* menunjukkan kemampuan perusahaan menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya. Cara mencari *current ratio* adalah sebagai berikut :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

Sedangkan *quick ratio* adalah rasio antara aktiva lancar sesudah dikurangi persediaan dengan hutang lancar. Rasio ini menunjukkan berapa alat likuiditas yang paling cepat bisa digunakan untuk melunasi hutang lancar.

Persamaan *quick ratio* adalah :

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar-Persediaan}}{\text{Hutang Lancar}}$$

Pada penelitian-penelitian yang telah dilakukan sebelumnya (Cooke *et. al.*, 1989; Bambang, 1999; Yuniati, 1999) menyatakan bahwa ukuran kinerja perusahaan yang dicerminkan dengan tingginya rasio likuiditas diharapkan berhubungan dengan luasnya tingkat pengungkapan. Hal ini didasarkan dari adanya pengharapan bahwa perusahaan yang mempunyai rasio likuiditas rendah perlu memberikan informasi yang lebih rinci untuk menjelaskan lemahnya kinerja dibandingkan perusahaan yang mempunyai rasio likuiditas yang tinggi (Wallace *et. al.*, 1994). Atau dengan kata lain, bahwa rasio likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap tingkat pengungkapan sukarela.

Rasio likuiditas yang sering digunakan untuk penelitian sejenis adalah *current ratio* (Cooke *et. al.*, 1989; Bambang, 1999; Yuniati, 1999). Akan tetapi hasil yang didapat adalah bahwa *current ratio* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap tingkat pengungkapan sukarela. Oleh karena itu pada penelitian ini akan digunakan *quick ratio* sebagai pengukur rasio likuiditas. Diharapkan dengan adanya perbedaan dalam mengukur rasio likuiditas tersebut, akan didapatkan hasil yang berbeda dari penelitian sebelumnya.

### 2.1.3.2. Rasio Solvabilitas dan Tingkat Pengungkapan Sukarela

Rasio solvabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar semua kewajiban (jangka pendek maupun jangka panjang), atau kewajiban-kewajiban apabila perusahaan dilikuidasi. Rasio ini disebut juga *leverage ratio* karena merupakan rasio pengungkit yaitu menggunakan hutang untuk memperoleh keuntungan. Menurut Ang (1997) ada 8 jenis *leverage ratio* ini, yaitu :

1. Debt Ratio
2. Debt to Equity Ratio
3. Long Term Debt to Equity Ratio
4. Long Term Debt to Capitalization Ratio
5. Times Interest Earned
6. Cash Flow Interest Coverage
7. Cash Flow to Net Income
8. Cash Return on Sales

*Debt ratio* digunakan untuk mengukur tingkat *leverage* (penggunaan hutang) terhadap total aset yang dimiliki perusahaan.

Rumus mencari *debt ratio* :

$$\text{Debt Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$$

Rasio berikutnya adalah *debt to equity ratio*. Rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat *leverage* (penggunaan hutang) terhadap total modal yang

dimiliki perusahaan. Semakin kecil angka rasio ini semakin baik, yang dapat dihitung dengan rumus :

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal}}$$

Selanjutnya adalah mengenai *long term debt to equity ratio*. Rasio ini menggambarkan struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan dengan tujuan untuk menjamin hutang jangka panjang yang dihitung dengan rumus :

$$\text{Long Term Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Hutang Jangka Panjang}}{\text{Total Modal}}$$

Rasio berikutnya adalah *long term debt to capitalization ratio*. Rasio ini berfungsi untuk membandingkan antara kewajiban jangka panjang dengan kewajiban jangka panjang dan total modal, yang dapat dihitung dengan rumus :

$$\text{LT Debt to Capitalization Ratio} = \frac{\text{Hutang Jangka Panjang}}{\text{Hutang Jangka Panjang} + \text{Total Modal}}$$

LT = *Long Term*

Penjelasan berikutnya adalah mengenai *times interest earned*. Times interest earned menunjukkan kemampuan dari hasil keuntungan usaha (*operating profit*) untuk memenuhi beban bunga yang harus dibayar, yang dihitung dengan rumus :

$$\text{Times Interest Earned} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Annual Interest Expenses}}$$

EBIT = *Earning Before Interest and Taxes*

UPT-POSTAK-INDIP

Rasio berikutnya adalah *cash flow interest coverage*. Rasio ini mengukur kemampuan arus kas perusahaan yang berasal dari kegiatan operasi dalam membayar beban bunga. Berbeda dengan *times interest earned* yang mengukur kemampuan untuk membayar beban bunga yang dilihat dari EBIT, rasio ini didasarkan pada kenyataan bahwa bukan EBIT yang digunakan secara langsung untuk membayar beban bunga, tetapi berupa uang kas.

Rumus mencari *cash flow interest coverage* :

$$\text{Cash Flow Interest Coverage} = \frac{\text{NCOA} + \text{Interest Paid} + \text{Income Taxes Paid}}{\text{Interest Paid}}$$

NCOA = *Net Cash provided by Operating Activities*

NCOA didapatkan dari laporan arus kas, sedangkan *interest paid* (jumlah beban bunga yang telah dibayar) dan *income taxes paid* (jumlah beban pajak penghasilan yang telah dibayar) didapatkan dari *statement of income*.

Berikutnya adalah *cash flow to net income*, dimana rasio ini mengukur korelasi antara arus kas operasional perusahaan dengan pendapatan bersih sesudah pajak (NIAT=*Net Income After Tax*). Makin besar korelasinya dalam arti makin besar rasionya, akan semakin baik. Suatu rasio yang kurang dari 1 menunjukkan perusahaan lebih berhasil dalam memperoleh keuntungan (NIAT) daripada menghasilkan uang kas. NCOA berasal dari laporan arus kas sedangkan NIAT berasal dari laporan laba rugi, tetapi NIAT juga terdapat dalam laporan arus kas.

Rumus mencari *cash flow to net income* :

$$\text{Cash Flow to Net Income} = \frac{\text{NCOA}}{\text{NIAT}}$$

Terakhir adalah tentang *cash return on sales*, dimana rasio ini mengukur arus kas dari aktivitas operasi (NCOA) dalam hubungannya dengan penjualan bersih (*net income*). Jadi rasio ini mengukur tingkat kembalian dalam bentuk kas yang diperoleh terhadap penjualan bersih. Penjualan bersih berasal dari laporan laba rugi. Adapun rumus *cash return on sales* :

$$\text{Cash Return on Sales} = \frac{\text{NCOA}}{\text{Net Income}}$$

Rasio solvabilitas yang sering digunakan untuk penelitian sejenis adalah *debt ratio* (Wallace *et. al.*, 1994; Bambang, 1999; Yuniati, 1999). Akan tetapi hasil yang diperoleh adalah tidak ditemukan adanya pengaruh yang signifikan dari *debt ratio* terhadap tingkat pengungkapan sukarela. Oleh karena itu dalam penelitian ini akan digunakan rasio solvabilitas yang lain, yaitu *long term debt to capitalization ratio*. Alasan yang mendasari hal tersebut adalah bahwa setelah sebelumnya dilakukan simulasi terhadap rasio solvabilitas pertama sampai dengan keempat (rasio solvabilitas kelima sampai dengan kedelapan mengalami kesulitan data), ternyata *long term debt to capitalization ratio* memiliki pengaruh yang paling signifikan terhadap tingkat pengungkapan sukarela. Penjelasan yang dapat diberikan adalah bahwa suatu perusahaan yang tingkat *leveragenya* tinggi cenderung untuk memenuhi kebutuhan informasi bagi krediturnya (Wallace *et. al.*, 1994). Perusahaan yang memenuhi kebutuhan proporsi hutang lebih banyak dalam struktur permodalannya akan mempunyai biaya keagenan yang lebih besar. Semakin besar *leverage* perusahaan, semakin besar kemungkinan transfer kemakmuran dari kreditur kepada pemegang saham dan manajer (Meek *et. al.*,

1995). Oleh karena itu perusahaan yang mempunyai komposisi hutang yang tinggi wajib memenuhi kebutuhan informasi yang cukup memadai bagi kreditur.

### **2.1.3.3. Ukuran Perusahaan dan Tingkat Pengungkapan Sukarela**

Ukuran perusahaan yang dinyatakan dengan kapitalisasi pasar diharapkan berhubungan positif dengan luasnya tingkat pengungkapan. Pada umumnya perusahaan yang besar mengungkapkan lebih banyak informasi dibandingkan perusahaan yang kecil. Perusahaan yang berukuran lebih besar cenderung memiliki *public demand* akan informasi yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang berukuran lebih kecil. Alasan lain adalah bahwa perusahaan besar mempunyai biaya produksi informasi yang lebih rendah yang berkaitan dengan pengungkapan mereka. Lebih banyak pemegang saham pada perusahaan berukuran besar juga memerlukan lebih banyak pengungkapan karena tuntutan para pemegang saham tersebut dan para analisis pasar modal. Perusahaan besar mungkin juga lebih kompleks dan lebih mempunyai dasar kepemilikan yang luas dibanding perusahaan yang kecil (Cooke, 1989). Perusahaan besar lebih mungkin mempunyai beragam produk dan beroperasi di berbagai wilayah, termasuk luar negeri. Perusahaan besar lebih mungkin merekrut karyawan dengan ketrampilan tinggi yang diperlukan untuk menerapkan sistem pelaporan manajemen yang canggih sehingga dapat mengungkapkan informasi yang lebih luas. Variabel *size* ini merupakan variabel yang sering diteliti, dan hasilnya cukup konsisten berpengaruh terhadap tingkat pengungkapan dalam penelitian-penelitian sebelumnya (Meek *et. al.*, 1995).

#### 2.1.3.4. Umur Emiten dan Tingkat Pengungkapan Sukarela

Bambang (1999) memasukkan variabel waktu pencatatan saham sebagai variabel *dummy*, yaitu 1 untuk perusahaan yang mencatatkan sahamnya sebelum PAKDES 1987, dan 0 untuk perusahaan yang mencatatkan sahamnya sesudah PAKDES 1987. Dalam hipotesisnya disebutkan bahwa perusahaan yang mencatatkan sahamnya sebelum PAKDES 1987 akan membuat ungkapan yang lebih luas daripada perusahaan yang mencatatkan sahamnya sesudah PAKDES 1987. Hal ini didasarkan pada alasan bahwa perusahaan yang mencatatkan sahamnya sebelum PAKDES 1987 memiliki pengalaman yang lebih banyak dalam mempublikasi laporan tahunan. Tetapi hasil analisis tidak berhasil membuktikan hal tersebut.

Dalam penelitian ini pengalaman publikasi diproksikan sebagai variabel kontinu yaitu umur emiten. Marwata (2000) mempunyai pendapat bahwa umur emiten memiliki hubungan yang positif dengan kualitas ungkapan sukarela. Alasan yang mendasari adalah bahwa perusahaan yang berumur lebih tua memiliki pengalaman yang lebih banyak dalam mempublikasi laporan keuangan. Perusahaan yang memiliki pengalaman lebih banyak akan lebih mengetahui kebutuhan akan informasi tentang perusahaan. Dengan demikian diharapkan perusahaan yang berumur lebih tua akan lebih terbuka dalam mengungkapkan informasi perusahaannya, dalam hal ini pengungkapan sukarela.

### 2.1.3.5. Jenis Industri dan Tingkat Pengungkapan Sukarela

Cooke (1992) berpendapat bahwa luas pengungkapan dalam laporan tahunan mungkin tidak sama untuk semua sektor ekonomi. Sedangkan Verrecia (1983) dalam Bambang (1999) menyatakan bahwa biaya *proprietary* (*competitive disadvantage* dan politik) berbeda antar industri. Relevansi item pengungkapan tertentu juga berbeda antar industri (Meek *et. al.*, 1995).

Dalam penelitian Bambang (1999), diuji mengenai luas pengungkapan sukarela antara perusahaan bank dan non bank. Alasan penelitian tersebut adalah bahwa bank sebagai lembaga kepercayaan, dalam membangun kepercayaan masyarakat terhadap bank diperlukan keterbukaan informasi. Tuntutan kebutuhan informasi tidak hanya dari para investor tetapi juga dari masyarakat yang lebih luas, termasuk di dalamnya para nasabah dan calon nasabah. Dan ternyata hasilnya adalah tidak ada perbedaan yang signifikan antara luas pengungkapan sukarela perusahaan bank dan non bank.

Dalam penelitian kali ini, jenis industri tidak dibedakan atas perusahaan bank dan non bank. Penelitian ini akan mengelompokkan jenis industri menjadi perusahaan manufaktur dan non manufaktur. Diharapkan dengan adanya pengelompokkan industri tersebut akan terdapat perbedaan yang signifikan, sehingga dapat dibuktikan nantinya bahwa variabel jenis industri memiliki pengaruh yang signifikan terhadap tingkat pengungkapan sukarela informasi laporan tahunan perusahaan.

### 2.1.3.6. Basis Perusahaan dan Tingkat Pengungkapan Sukarela

Dalam penelitian sebelumnya (Susanto, 1992 dalam Bambang, 1999) variabel ini berpengaruh signifikan terhadap luas pengungkapan. Oleh karena itu variabel ini dimasukkan sebagai salah satu variabel independen. Sedangkan pada penelitian Bambang (1999) variabel ini juga dimasukkan sebagai salah satu variabel independen, tetapi hasil analisis tidak berhasil membuktikan bahwa variabel tersebut memiliki pengaruh yang signifikan terhadap luas pengungkapan.

Terdapat beberapa alasan yang dapat dikemukakan untuk kemungkinan perusahaan yang berbasis asing memberikan pengungkapan yang lebih luas dibanding perusahaan domestik (Susanto, 1992 dalam Bambang 1999). Pertama, perusahaan berbasis asing mendapatkan pelatihan yang lebih baik, misalnya dalam bidang akuntansi dari perusahaan induknya di luar negeri. Kedua, perusahaan berbasis asing mungkin mempunyai sistem informasi manajemen yang lebih efisien untuk memenuhi kebutuhan pengendalian internal dan kebutuhan informasi perusahaan induknya. Terakhir, kemungkinan juga terdapat permintaan informasi yang lebih besar kepada perusahaan berbasis asing dari pelanggan, pemasok, analis, dan masyarakat pada umumnya.

## 2.2. Penelitian Terdahulu

Chow *et. al.* (1987) melakukan penelitian tentang pengungkapan keuangan secara sukarela pada perusahaan-perusahaan di Meksiko. Sampel yang digunakan sebanyak 52 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Mexican Stock Exchange. Teknik analisis data yang digunakan adalah *cross sectional regression*.

Sebagai variabel independennya adalah ukuran perusahaan, *financial leverage*, proporsi aset. Sedangkan luas pengungkapan sukarela sebagai variabel dependennya. Hasil yang didapat yaitu bahwa ternyata hanya ukuran perusahaan saja yang berhasil menjelaskan memiliki pengaruh secara signifikan terhadap pengungkapan sukarela, sedangkan variabel-variabel yang lain gagal.

Penelitian selanjutnya adalah penelitian yang dilakukan oleh Bradbury (1992). Bradbury (1992) melakukan penelitian tentang pengungkapan sukarela dengan data yang bersegmen pada keuangan di Selandia Baru. Adapun sampel yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah sebanyak 29 perusahaan multi produk di New Zealand Stock Exchange. Teknik analisis data digunakan *univariate* dan *multivariate*. Sebagai variabel independen adalah ukuran perusahaan, *financial leverage*, proporsi aset, *earning volatility*, dan sumber dana. Sedangkan variabel dependennya adalah luas pengungkapan sukarela. Hasil yang didapat adalah bahwa dari semua variabel independen, ternyata hanya ukuran perusahaan dan *financial leverage* saja yang berhasil menjelaskan memiliki pengaruh secara signifikan terhadap pengungkapan sukarela, sedangkan variabel-variabel yang lain gagal.

Kemudian McKinnon *et. al.* (1993) melakukan penelitian mengenai pengungkapan sukarela pada sektor informasi perusahaan-perusahaan di Australia. Sampel yang digunakan dalam penelitian tersebut sebanyak 65 perusahaan. Teknik analisis data digunakan *multivariate* dan *univariate*. Sebagai variabel independen adalah diversifikasi yang saling berkaitan, kepemilikan, tingkat perhatian minoritas, ukuran perusahaan, keanggotaan industri, dan

*leverage*. Sedangkan pengungkapan sukarela sebagai variabel dependen. Hasil yang didapat adalah bahwa hanya diversifikasi dan *leverage* saja yang gagal menjelaskan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pengungkapan sukarela, sedangkan yang lainnya berhasil.

Meek *et. al.* (1995) melakukan penelitian tentang faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat pengungkapan sukarela laporan tahunan pada perusahaan multinasional di AS, Inggris, dan beberapa negara Eropa (Perancis, Jerman, dan Belanda). Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah dari AS sebanyak 116 perusahaan, Inggris 64 perusahaan, negara-negara di Eropa sebanyak 46 perusahaan yang terdiri atas Perancis 16, Jerman 12, dan Belanda 18 perusahaan. Sehingga jumlah total perusahaan yang menjadi sampel yaitu sebanyak 226 perusahaan. Teknik analisis data digunakan regresi berganda. Variabel-variabel yang digunakan sebagai variabel independennya adalah ukuran perusahaan, negara asal perusahaan, jenis industri, *leverage*, derajat multinasionalitas, profitabilitas, dan status pendaftaran secara internasional. Sedangkan variabel dependennya adalah tingkat pengungkapan sukarela. Hasil yang didapat adalah bahwa hanya tiga variabel yang dapat menjelaskan memiliki pengaruh secara signifikan terhadap tingkat pengungkapan sukarela, yaitu ukuran perusahaan, negara asal perusahaan, dan status pendaftaran secara internasional. Sedangkan variabel-variabel lainnya tidak dapat menjelaskan memiliki pengaruh terhadap tingkat pengungkapan sukarela.

Di Indonesia, Edy (1997) mengadakan penelitian tentang hubungan antara kelengkapan ungkapan laporan tahunan dan karakteristik perusahaan publik

non keuangan di Indonesia (BEJ). Sampel yang digunakan sebanyak 64 laporan tahunan perusahaan non keuangan tahun 1994. Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda. Sebagai variabel dependen adalah kelengkapan ungkapan laporan tahunan. Sedangkan sebagai variabel independennya adalah karakteristik yang terkait dengan struktur (total aktiva, total penjualan, rasio ungkitan), karakteristik yang terkait dengan kinerja (rentabilitas ekonomi, margin laba, rasio likuiditas), dan karakteristik yang terkait dengan pasar (tipe industri). Hasil yang didapat adalah bahwa variabel rasio likuiditas, rasio solvabilitas, dan total aktiva saja yang berhasil menjelaskan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kelengkapan ungkapan laporan tahunan, sedangkan variabel-variabel yang lain tidak berhasil dibuktikan.

Sementara Bambang (1999) meneliti tentang pengaruh karakteristik perusahaan terhadap luas pengungkapan sukarela dalam laporan tahunan. Sampel yang dipakai sebanyak 68 perusahaan tahun 1995. Teknik analisis data menggunakan regresi linier berganda. Variabel independen yang dimasukkan dalam penelitian adalah *size*, *leverage ratio*, rasio likuiditas, basis, waktu terdaftar, penerbitan sekuritas, dan kelompok industri perusahaan. Sedangkan luas pengungkapan sukarela adalah sebagai variabel dependen. Hasil yang didapat adalah bahwa pertama, secara bersama-sama semua variabel independen berhasil menjelaskan memiliki pengaruh terhadap luas pengungkapan sukarela. Kedua, secara individu, hanya faktor *size* dan penerbitan sekuritas saja yang berhasil menjelaskan memiliki pengaruh terhadap luas pengungkapan sukarela, sedangkan faktor-faktor lainnya tidak berhasil dibuktikan.

Kemudian Yuniati (1999) meneliti tentang pengungkapan informasi laporan tahunan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Sampel yang dipakai sebanyak 104 perusahaan pada tahun 1998. Teknik analisis menggunakan regresi linier berganda. Variabel independen yang dimasukkan dalam penelitian adalah rasio likuiditas, rasio solvabilitas, ukuran perusahaan, dan jenis industri. Sedangkan tingkat pengungkapan informasi sebagai variabel dependen. Hasil yang didapat adalah bahwa pertama, secara bersama-sama semua variabel independen berhasil menjelaskan memiliki pengaruh terhadap luas pengungkapan sukarela. Kedua, secara individu, hanya faktor *size* dan rasio solvabilitas yang berhasil menjelaskan memiliki pengaruh terhadap luas pengungkapan sukarela, sedangkan faktor-faktor lainnya tidak berhasil dibuktikan.

Terakhir adalah Marwata (2000), yang meneliti tentang hubungan antara karakteristik perusahaan dan kualitas ungkapan sukarela dalam laporan tahunan perusahaan publik di Indonesia. Sampel yang dipakai sebanyak 132 perusahaan pada tahun 1995. Teknik analisis menggunakan regresi linier berganda. Variabel independen yang dimasukkan dalam penelitian adalah besar perusahaan, rasio ungkitan, rasio likuiditas, basis perusahaan, rencana penerbitan sekuritas pada tahun berikutnya, struktur pemilikan, dan umur emiten. Sedangkan kualitas ungkapan sukarela sebagai variabel dependen. Hasil yang didapat adalah bahwa pertama, secara bersama-sama semua variabel independen berhasil menjelaskan memiliki pengaruh terhadap kualitas ungkapan sukarela. Kedua, secara individu, hanya faktor besar perusahaan dan penerbitan sekuritas yang berhasil menjelaskan

memiliki pengaruh terhadap luas pengungkapan sukarela, sedangkan faktor-faktor lainnya tidak berhasil dibuktikan. Agar lebih jelas, maka dibuat suatu ringkasan tentang penelitian terdahulu yang disajikan pada Tabel 2.1 berikut ini :

Tabel 2.1. Ringkasan Penelitian Terdahulu

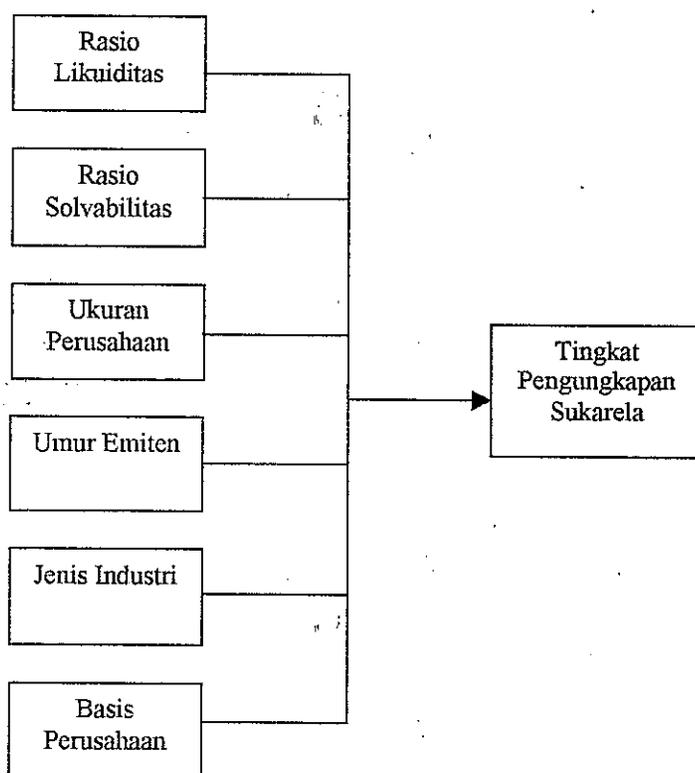
Peneliti	Sampel	Alat Uji	Variabel Dependen	Variabel Independen	Hasil
Chow <i>et. al.</i> (1987) di Meksiko	52 perusahaan manufaktur	<i>Cross sectional regression</i>	Luas pengungkapan sukarela	Ukuran perusahaan, <i>financial leverage</i> , dan proporsi aset.	<ul style="list-style-type: none"> <li><input type="checkbox"/> Signifikan : ukuran perusahaan.</li> <li><input type="checkbox"/> Tidak signifikan : <i>financial leverage</i>, dan proporsi aset.</li> </ul>
Bradbury (1992) di Selandia Baru	29 perusahaan multi produk	<i>Univariate dan multivariate</i>	Luas pengungkapan sukarela	Ukuran perusahaan, <i>financial leverage</i> , proporsi aset, <i>earning volatility</i> , dan sumber dana.	<ul style="list-style-type: none"> <li><input type="checkbox"/> Signifikan : ukuran perusahaan dan <i>financial leverage</i>.</li> <li><input type="checkbox"/> Tidak signifikan : proporsi aset, <i>earning volatility</i>, dan sumber dana.</li> </ul>
McKinnon <i>et. al.</i> (1993) di Australia	65 perusahaan sektor informasi	<i>Multivariate dan univariate</i>	Pengungkapan sukarela	Diversifikasi, kepemilikan, tingkat perhatian minoritas, ukuran perusahaan, keanggotaan industri, dan <i>leverage</i> .	<ul style="list-style-type: none"> <li><input type="checkbox"/> Signifikan : kepemilikan, tingkat perhatian minoritas, ukuran perusahaan, dan keanggotaan industri.</li> <li><input type="checkbox"/> Tidak signifikan : diversifikasi dan <i>leverage</i>.</li> </ul>

Meek <i>et. al.</i> (1995) di AS, Inggris, beberapa negara Eropa (Perancis, Jerman, Belanda)	116 perusahaan	Regresi linier berganda	Tingkat pengungkapan sukarela	Ukuran perusahaan, negara asal perusahaan, jenis industri, <i>leverage</i> , derajat multinasionalitas, dan status profitabilitas, dan status pendaftaran internasional.	<ul style="list-style-type: none"> <li><input type="checkbox"/> Signifikan : ukuran perusahaan, negara asal perusahaan, dan status pendaftaran internasional.</li> <li><input type="checkbox"/> Tidak signifikan : jenis industri, <i>leverage</i>, derajat multinasionalitas, dan profitabilitas.</li> </ul>
Edy Subiyantoro (1997) di Indonesia	64 laporan tahunan perusahaan non keuangan tahun 1994	Regresi linier berganda	Luas pengungkapan	Total aktiva, total penjualan, rasio solvabilitas, rentabilitas ekonomi, marjin laba, rasio likuiditas, dan jenis industri.	<ul style="list-style-type: none"> <li><input type="checkbox"/> Signifikan : total aktiva, rasio likuiditas, dan rasio solvabilitas.</li> <li><input type="checkbox"/> Tidak signifikan : total penjualan, rentabilitas ekonomi, marjin laba, dan jenis industri.</li> </ul>
Bambag Suripto (1999) di Indonesia	68 perusahaan tahun 1995	Regresi linier berganda	Luas pengungkapan sukarela	<i>size</i> , <i>leverage ratio</i> , rasio likuiditas, basis, waktu terdaftar, penerbitan sekuritas, dan kelompok industri perusahaan.	<ul style="list-style-type: none"> <li><input type="checkbox"/> Signifikan : <i>size</i> dan penerbitan sekuritas.</li> <li><input type="checkbox"/> Tidak signifikan : <i>leverage ratio</i>, rasio likuiditas, basis, waktu terdaftar, dan kelompok industri perusahaan.</li> </ul>
Yuniati Gunawan (1999) di Indonesia	104 perusahaan tahun 1998	Regresi linier berganda	Tingkat pengungkapan	Rasio likuiditas, rasio solvabilitas, ukuran perusahaan, dan jenis industri,	<ul style="list-style-type: none"> <li><input type="checkbox"/> Signifikan : ukuran perusahaan dan rasio solvabilitas.</li> <li><input type="checkbox"/> Tidak signifikan : rasio likuiditas dan jenis industri.</li> </ul>

Marwata (2000) di Indonesia	132 perusahaan tahun 1995	Regresi linier berganda	Kualitas ungkapan sukarela	<p>Besar perusahaan, rasio ungkitan, rasio likuiditas, basis perusahaan, penerbitan sekuritas, struktur pemilikan, dan umur emiten.</p>	<p>□ Signifikan : besar perusahaan dan penerbitan sekuritas.</p> <p>□ Tidak signifikan : rasio ungkitan, rasio likuiditas, basis perusahaan, struktur pemilikan, dan umur emiten.</p>
-----------------------------	---------------------------	-------------------------	----------------------------	---	---

### 2.3. Kerangka Pemikiran Teoritis

Adapun rencana kerangka pemikiran teoritis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :



Gambar 2.1. Kerangka Pemikiran Teoritis

### 2.4. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan uraian di atas, maka dapat dirumuskan beberapa hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini, yaitu :

- H1 : Rasio likuiditas yang diukur dalam *quick ratio* memiliki pengaruh negatif yang secara statistik signifikan terhadap tingkat pengungkapan sukarela informasi laporan tahunan perusahaan.
- H2 : Rasio solvabilitas yang diukur dalam *long term debt to capitalization*

*ratio* memiliki pengaruh positif yang secara statistik signifikan terhadap tingkat pengungkapan sukarela informasi laporan tahunan perusahaan.

- H3 : Ukuran perusahaan yang diukur dalam kapitalisasi pasar memiliki pengaruh positif yang secara statistik signifikan terhadap tingkat pengungkapan sukarela informasi laporan tahunan perusahaan.
- H4 : Umur emiten memiliki pengaruh positif yang secara statistik signifikan terhadap tingkat pengungkapan sukarela informasi laporan tahunan perusahaan.
- H5 : Jenis industri memiliki pengaruh positif yang secara statistik signifikan terhadap tingkat pengungkapan sukarela informasi laporan tahunan perusahaan.
- H6 : Basis perusahaan memiliki pengaruh positif yang secara statistik signifikan terhadap tingkat pengungkapan sukarela informasi laporan tahunan perusahaan.
- H7 : Rasio likuiditas, rasio solvabilitas, ukuran perusahaan, umur emiten, jenis industri, dan basis perusahaan secara bersama – sama memiliki pengaruh positif yang secara statistik signifikan terhadap tingkat pengungkapan sukarela informasi laporan tahunan perusahaan.

## 2.5. Definisi Operasional Variabel

Variabel-variabel yang akan dideskripsikan dalam hal ini adalah :

1. Tingkat pengungkapan sukarela, sebagai variabel dependen, menggunakan instrumen *disclosure index* seperti yang digunakan oleh Botosan (1997) yang sudah dimodifikasi, dengan skor total antara 0 sampai dengan 65. Daftar item pengungkapan terdiri atas empat bagian dengan masing-masing bagian memiliki komponen tersendiri. Tolok ukur yang digunakan dalam pemberian skor pada setiap item, yaitu antara 0 sampai dengan 3 adalah kelengkapan informasi yang diberikan. Skor rendah akan diberikan terhadap pengungkapan informasi sekilas (tanpa adanya data kuantitatif pendukung) dan skor tinggi akan diberikan terhadap pengungkapan informasi yang lebih terinci (adanya data kuantitatif pendukung).
2. Rasio likuiditas digunakan *quick ratio* (Wallace *et. al.*, 1994; Bambang, 1999; Yuniati, 1999), sebagai variabel independen, diukur dengan membandingkan aktiva lancar dikurangi persediaan dengan hutang lancar.

Rumus yang digunakan :

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar-Persediaan}}{\text{Hutang Lancar}}$$

Data rasio likuiditas diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* 2000.

3. Rasio solvabilitas digunakan *long term debt to capitalization ratio* (Wallace *et. al.*, 1994; Bambang, 1999; Yuniati, 1999), sebagai variabel independen,

diukur dengan membandingkan hutang jangka panjang dengan hutang jangka panjang dan total modal.

Rumus yang digunakan :

$$\text{LT Debt to Capitalization Ratio} = \frac{\text{Hutang Jangka Panjang}}{\text{Hutang Jangka Panjang} + \text{Total Modal}}$$

Data rasio solvabilitas diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* 2000.

4. Ukuran perusahaan, sebagai variabel independen, diukur dengan kapitalisasi pasar, yang didapat dengan mengalikan harga saham per 31 Desember dengan jumlah saham yang beredar. Menurut Ang (1997) pengelompokan kapitalisasi pasar terbagi atas 3 bagian, yaitu :

- Kapitalisasi Besar (*Big Cap*)

Saham berkapitalisasi besar merupakan saham-saham yang nilai kapitalisasi pasarnya lebih besar atau sama dengan Rp 5 trilyun. Saham berkapitalisasi besar ini disebut juga saham lapis pertama.

- Kapitalisasi Sedang (*Mid Cap*)

Saham berkapitalisasi sedang merupakan saham-saham yang nilai kapitalisasi pasarnya berkisar antara Rp 1 trilyun sampai dengan Rp 5 trilyun. Saham berkapitalisasi besar ini disebut juga saham lapis kedua.

- Kapitalisasi kecil (*Small Cap*)

Saham berkapitalisasi kecil merupakan saham-saham yang nilai kapitalisasi pasarnya kurang dari Rp 1 trilyun. Saham berkapitalisasi besar ini disebut juga saham lapis ketiga.

Data kapitalisasi pasar diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* 2000.

5. Umur emiten, sebagai variabel independen, diukur berdasarkan selisih antara tahun 1999 dengan tahun *first issue* di BEJ. Data tahun *first issue* diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* 2000, kemudian dicari selisihnya dengan tahun 1999 sesuai tahun data penelitian, hasilnya adalah umur emiten.
6. Jenis industri, sebagai variabel independen, yaitu dengan mengelompokkan perusahaan dalam dua kelompok, yaitu perusahaan manufaktur dan non manufaktur. Pengukurannya menggunakan variabel *dummy*, yaitu 0 bagi perusahaan non manufaktur dan 1 bagi perusahaan manufaktur. Pengelompokan dilakukan sesuai klasifikasi dalam *JSX Fact Book* 2000.
7. Basis perusahaan, sebagai variabel independen, yaitu dengan mengelompokkan perusahaan dalam dua kelompok, yaitu perusahaan berbasis asing dan domestik. Pengukurannya menggunakan variabel *dummy*, yaitu 0 bagi perusahaan berbasis domestik dan 1 bagi perusahaan berbasis asing. Perusahaan berbasis asing adalah perusahaan yang sebagian besar sahamnya (lebih dari 50%) dimiliki oleh perusahaan asing. Sedangkan bila kurang dari 50%, maka dimasukkan ke dalam perusahaan berbasis domestik. Data mengenai basis perusahaan diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* 2000.

## BAB III

### METODE PENELITIAN

#### 3.1. Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yang terdiri atas nama emiten, rasio likuiditas (dalam *quickt ratio*), rasio solvabilitas (dalam *long term debt to capitalization ratio*), ukuran perusahaan, umur emiten, jenis industri (manufaktur atau non manufaktur), dan basis masing-masing emiten (asing atau domestik).

Sedangkan sumber data dalam penelitian ini adalah berupa publikasi laporan tahunan masing-masing perusahaan/emiten yang terdaftar tahun 1999 yang dapat diperoleh baik itu dari PRPM (Pusat Referensi Pasar Modal) di BEJ, atau mengakses langsung dari situs [www.indoexchange.com](http://www.indoexchange.com) dan [www.jsx.co.id](http://www.jsx.co.id). Di samping itu juga publikasi Divisi Komunikasi Perusahaan Bursa Efek Jakarta, berupa *JSX Fact Book 2000* dan *Indonesian Capital Market Directory 2000*.

#### 3.2. Populasi Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta tahun 1999 sebanyak 277 perusahaan. Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*, artinya bahwa populasi yang dijadikan sampel penelitian adalah populasi yang memenuhi kriteria sampel tertentu sesuai tujuan penelitian. Penentuan kriteria sampel diperlukan untuk

menghindari timbulnya *misspesification* dalam penentuan sampel yang selanjutnya akan berpengaruh terhadap hasil analisis.

Adapun kriteria yang dimaksud dalam penelitian ini adalah :

1. *No missing data*, artinya tidak ada data yang hilang selama periode penelitian.
2. Tidak memasukkan perusahaan dengan kategori *bank, credit agencies other bank, securities, dan insurance* ke dalam sampel dengan alasan untuk pengukuran rasio-rasio keuangan kategori-kategori tersebut di atas tidak dapat disamakan dengan yang lain (Yuniati, 1999).
3. Perusahaan yang mengeluarkan laporan tahunan tepat pada waktunya, karena data utama penelitian ini adalah berupa laporan tahunan perusahaan.

Dari survei yang dilakukan di PRPM BEJ secara keseluruhan, diperoleh data sebanyak 80 perusahaan. Sedangkan yang lain, sampai dengan batas waktu survei yang dilakukan, belum memberikan laporan tahunan kepada BEJ. Data dalam penelitian ini termasuk data *cross section* karena hanya dalam periode satu tahun saja.

### **3.3. Teknik Analisis Data**

Kegiatan pengolahan data dilakukan dalam dua tahap. Tahap pertama yaitu berupa pemberian skor atas pengungkapan item-item yang ada pada laporan tahunan seperti yang dilakukan oleh Botosan (1997). Sedangkan tahap kedua adalah pengujian hipotesis.

### 3.3.1. Analisis Tingkat Pengungkapan (Skor Pengungkapan)

Langkah-langkah yang dilakukan dalam menganalisis daftar item pengungkapan :

1. Memberikan skor pada bagian pertama (latar belakang perusahaan) dan bagian keempat (analisis dan pembahasan umum oleh manajemen), yaitu skor 1 bagi pengungkapan informasi sekilas dan skor maksimum 2 untuk pemberian informasi yang lebih terinci disertai dengan gambar, tabel, diagram, atau penjelasan lain secara kuantitatif.
2. Memberikan skor 2 untuk setiap pengungkapan pada bagian kedua (informasi non keuangan).
3. Pada bagian ketiga, diberikan skor 2 untuk setiap pengungkapan informasi dan maksimum 3 bagi perusahaan yang memberikan informasi dengan penjelasan data kuantitatif yang mendukung.
4. Menghitung skor total yang diperoleh setiap perusahaan sampel, yaitu dengan menjumlahkan setiap skor yang didapat untuk setiap item pengungkapan pada bagian pertama sampai dengan keempat. Skor maksimum yang dapat dicapai dari pengungkapan item-item tersebut adalah 65.

Untuk lebih jelas mengenai penentuan skor item pengungkapan tersebut di atas, maka dibuat suatu ringkasan yang disajikan dalam bentuk Tabel 3.1. berikut ini :

Tabel 3.1. Penentuan Skor Item Pengungkapan

No.	Item-Item Pengungkapan	Skor minimum	Skor maksimum
	Latar Belakang Perusahaan		
1.	Tujuan perusahaan	1	2
2.	Hambatan untuk masuk	1	2
3.	Situasi persaingan	1	2
4.	Penjelasan umum usaha	1	2
5.	Penjelasan produk	1	2
6.	Penjelasan pasar perusahaan	1	2
	Informasi Non Keuangan		
1.	Jumlah karyawan	2	2
2.	Jumlah kompensasi tiap karyawan	2	2
3.	Pesanan yang belum terpenuhi	2	2
4.	Persentase penjualan dari produk baru selama 5 tahun terakhir	2	2
5.	Jumlah pangsa pasar	2	2
6.	Jumlah unit yang dijual	2	2
7.	Harga jual produk	2	2
8.	Pertumbuhan penjualan unit produk	2	2
	Informasi Tentang Masa Depan Perusahaan		
1.	Informasi ramalan pangsa pasar	2	3
2.	Informasi ramalan arus kas	2	3
3.	Informasi ramalan pengeluaran modal	2	3
4.	Informasi ramalan keuntungan	2	3
5.	Informasi ramalan penjualan	2	3
	Analisis dan Pembahasan Umum oleh Manajemen		
1.	Perubahan penjualan	1	2
2.	Perubahan laba operasi	1	2
3.	Perubahan beban pokok penjualan	1	2
4.	Perubahan laba kotor	1	2
5.	Perubahan biaya penjualan dan administrasi	1	2
6.	Perubahan bunga	1	2
7.	Perubahan laba bersih	1	2
8.	Perubahan persediaan	1	2
9.	Perubahan piutang dagang	1	2
10.	Perubahan jumlah aktiva	1	2
11.	Perubahan modal perusahaan	1	2

Sumber : Data sekunder yang telah diolah

Setelah diketahui skor total yang diperoleh setiap perusahaan sampel (sebagai variabel dependen), maka langkah-langkah untuk analisis data berikutnya yaitu :

1. Menghitung persentase rata-rata skor yang diperoleh dengan cara menjumlahkan semua skor yang diperoleh pada suatu item pengungkapan kemudian dibagi dengan jumlah perusahaan sampel.
2. Menghitung banyaknya perusahaan sampel yang memberikan informasi pada item pengungkapan tersebut (dalam persen) dengan cara membagi antara persentase rata-rata skor dengan skor maksimum yang bisa diperoleh.

### 3.3.2. Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis 1 sampai dengan 7 dalam penelitian ini dilakukan untuk meneliti pengaruh variabel-variabel independen baik itu secara keseluruhan atau parsial terhadap variabel dependennya. Pengujian dilakukan menggunakan teknik analisis regresi linier berganda, yang ditampilkan dalam bentuk persamaan regresi. Persamaan regresi yang dihasilkan merupakan estimasi (taksiran) dari hasil pengamatan.

Uji yang harus dilakukan sebelum digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan adalah uji signifikansi dari masing-masing koefisien regresi melalui uji statistik  $t$  ( $t$  test). Asumsi dasar yang diperlukan dalam hal ini adalah tingkat signifikansi ( $\alpha$ ) sebesar 5%. Jika pada hasil analisis didapatkan nilai  $p$  value kurang dari 0,05 (tingkat signifikansi  $\alpha = 5\%$ ), maka hipotesis berhasil dibuktikan, demikian sebaliknya. Selain itu juga dilakukan uji koefisien Adjusted

R Square yang digunakan untuk mengukur besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen baik itu secara keseluruhan atau parsial. Penggunaan uji koefisien ini lebih tepat jika dibandingkan dengan uji R Square mengingat jumlah variabel independen pada penelitian ini lebih dari dua (Singgih, 2000). Jika nilai Adjusted R Square yang diperoleh semakin mendekati 1, maka dapat dikatakan bahwa variabel-variabel independen dianggap cukup untuk menjelaskan memiliki pengaruh yang kuat terhadap variabel dependen. Demikian pula sebaliknya, jika nilai Adjusted R Square yang diperoleh semakin menjauh dari 1, maka dapat dikatakan bahwa variabel-variabel independen dianggap belum cukup untuk menjelaskan memiliki pengaruh yang kuat terhadap variabel dependen. Hal tersebut juga menunjukkan bahwa masih ada variabel-variabel independen lain yang mempengaruhi variabel dependen yang tidak tercakup dalam model. Uji statistik F (analisis varian) juga dilakukan untuk uji signifikansi koefisien regresi secara serentak.

Pada penelitian ini sebagai variabel dependen adalah *disclosure index*. Seperti telah dijelaskan sebelumnya bahwa *disclosure index* nantinya berupa skor pengungkapan antara 0-65 dan langkah-langkah untuk mendapatkan skor tersebut telah dijelaskan di atas. Sedangkan sebagai variabel independennya adalah :

1. Rasio likuiditas, yang diukur dengan *quick ratio*.
2. Rasio solvabilitas, yang diukur dengan *long term debt to capitalization ratio*.
3. Ukuran perusahaan (*size*), yang diukur menggunakan kapitalisasi pasar.
4. Umur emiten, dalam tahun.

5. Jenis industri, yang diukur sebagai variabel *dummy* (1 untuk manufaktur dan 0 untuk non manufaktur).
6. Basis perusahaan, yang diukur sebagai variabel *dummy* (1 untuk asing dan 0 untuk domestik).

Adapun persamaan regresinya adalah :

$$\text{DISCIN} = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + b_6X_6 + e$$

dimana :

DISCIN = tingkat pengungkapan informasi dalam bentuk *disclosure index*

a = konstanta

b1-b6 = koefisien regresi

X1 = rasio likuiditas (*quick ratio*)

X2 = rasio solvabilitas (*long term debt to capitalization ratio*)

X3 = ukuran perusahaan (*size*), menggunakan kapitalisasi pasar

X4 = umur emiten, dalam tahun

X5 = jenis industri, sebagai variabel *dummy*

X6 = basis perusahaan, sebagai variabel *dummy*

e = *error*

Menurut Singgih (2000) dikatakan bahwa penelitian yang menggunakan alat analisis regresi linier berganda harus mengenali asumsi-asumsi yang mendasarinya. Jika asumsi-asumsi ini tidak terpenuhi, hasil analisis mungkin akan bias. Adapun asumsi-asumsi tersebut adalah :

1. Variabel dependen dan variabel independen memiliki hubungan yang linier.
2. Variabel dependen harus kontinu dan paling tidak berupa skala interval.

3. Memenuhi syarat normalitas data, yaitu data yang akan digunakan untuk penelitian harus berdistribusi normal, tidak ekstrim (*outlier*). Jika ada data yang *outlier*, maka harus dikeluarkan dari sampel. Untuk mengujinya dapat digunakan metode *descriptive statistics* ke dalam *standardized values* ( $z$ ).
4. Tidak adanya multikolinieritas, atau antara variabel independen satu dengan yang lain tidak boleh berkorelasi dalam persamaan tersebut. Salah satu cara untuk mengidentifikasi ada tidaknya multikolinieritas pada regresi berganda adalah dengan metode *Pearson Correlation*.
5. Tidak adanya heteroscedastisitas, atau variasi dari perbedaan antara nilai aktual dan nilai prediksi harus sama untuk semua nilai prediksi. Selain itu nilai residual harus terdistribusi secara normal dengan rata-rata nol. Untuk mengujinya dapat digunakan metode *Park Test* atau metode grafik, yaitu *Scatterplot*.
6. Tidak adanya autokorelasi, atau nilai observasi yang berurutan dari variabel dependen harus tidak berhubungan (biasa terjadi pada data *time series*). Untuk mengujinya dapat digunakan metode *Durbin Watson d test*.

## BAB IV

### GAMBARAN UMUM OBYEK PENELITIAN

#### 4.1. Gambaran Umum Bursa Efek Jakarta

Jogiyanto (1988) membagi era pasar modal Indonesia menjadi enam periode. Periode pertama adalah periode jaman Belanda mulai tahun 1912 yang merupakan tahun didirikannya pasar modal yang pertama. Periode kedua adalah periode orde lama yang dimulai pada tahun 1952. Periode ketiga adalah periode orde baru dengan diaktifkannya kembali pasar modal pada tahun 1977. Periode keempat dimulai tahun 1988 yang merupakan periode banggunya pasar modal dari tidurnya yang panjang. Periode kelima adalah periode otomatisasi pasar modal mulai tahun 1995. Periode keenam adalah periode krisis moneter mulai bulan Agustus 1997.

Pada tanggal 14 Desember 1912 suatu asosiasi 13 broker dibentuk di Jakarta. Asosiasi ini diberi nama "Vereniging voor Effectenhandel" yang merupakan cikal bakal pasar modal pertama di Indonesia. Setelah Perang Dunia I, pasar modal di Surabaya mendapat giliran dibuka pada tanggal 1 Januari 1925 dan disusul di Semarang pada tanggal 1 Agustus 1925. Pasar-pasar modal ini beroperasi sampai kedatangan Jepang di Indonesia tahun 1942.

Setelah Jepang meninggalkan Indonesia, pada tanggal 1 September 1951 dikeluarkan UU Darurat No. 12 yang kemudian dijadikan UU No. 15/1952 tentang pasar modal. juga melalui Keputusan Menteri Keuangan No. 289737/U.U tanggal 1 Nopember 1951, Bursa Efek Jakarta (BEJ) akhirnya dibuka kembali

pada tanggal 3 Juni 1952. Tujuan dibukanya kembali bursa ini untuk menampung obligasi pemerintah yang sudah dikeluarkan pada tahun-tahun sebelumnya. Tujuan yang lain adalah untuk mencegah larinya ke luar negeri saham-saham perusahaan Belanda yang dulunya diperdagangkan di pasar modal Indonesia.

BEJ dikatakan lahir kembali pada tahun 1977 dalam periode orde baru sebagai hasil dari Keputusan Presiden No. 52 tahun 1976. Keputusan ini menetapkan pendirian Pasar Modal, pembentukan Badan Pembina Pasar Modal, Badan Pelaksana Pasar Modal (Bapepam) dan PT Danareksa. Peresmian dibukanya kembali BEJ dilakukan pada tanggal 10 Agustus 1977 oleh Bapak Presiden.

Sejak diaktifkannya kembali pada tahun 1977 sampai tahun 1988 BEJ dikatakan dalam keadaan tidur yang panjang selama 11 tahun. Sebelum tahun 1988 hanya terdapat 24 perusahaan yang terdaftar di BEJ. Setelah tahun 1988, selama 3 tahun saja jumlah perusahaan yang terdaftar di BEJ meningkat sampai dengan 127, dan sampai tahun 1996 jumlah perusahaan yang terdaftar menjadi 238. Peningkatan di pasar modal ini disebabkan oleh beberapa hal. Pertama adalah permintaan dari investor asing. Kedua adalah adanya Pakto 88. Dan ketiga adalah karena perubahan generasi yaitu dari kultur bisnis keluarga tertutup ke kultur bisnis profesional yang terbuka.

Pada periode kelima (periode otomatisasi) yaitu mulai tahun 1995, BEJ mengubah sistem kegiatan transaksinya dari manual menjadi otomatis. Sistem otomatisasi yang diterapkan di BEJ diberi nama Jakarta Automated Trading System (JATS) dan mulai dioperasikan pada hari Senin tanggal 22 Mei 1995.

Sistem manual hanya mampu menangani sebanyak 3800 transaksi setiap harinya. Dengan JATS, sistem ini mampu menangani sebanyak 50000 transaksi tiap harinya.

Pada bulan Agustus 1997, krisis moneter melanda negara-negara Asia, termasuk Indonesia, Malaysia, Thailand, Korea Selatan, dan Singapura. Krisis moneter yang terjadi ini dimulai dari penurunan nilai-nilai mata uang negara-negara Asia tersebut relatif terhadap dolar Amerika. Penurunan nilai mata uang ini disebabkan karena spekulasi dari pedagang-pedagang valas, kurang percayanya masyarakat terhadap nilai mata uang negaranya sendiri dan yang tidak kalah pentingnya adalah kurang kuatnya pondasi perekonomian. Untuk mencegah permintaan dolar Amerika yang berlebihan, Bank Indonesia menaikkan suku bunga Sertifikat Bank Indonesia (SBI). Namun tingginya suku bunga deposito berakibat negatif terhadap pasar modal. Investor tidak lagi tertarik untuk menanamkan dananya di pasar modal, karena total *return* yang diterima lebih kecil dibanding dengan pendapatan dari bunga deposito. Akibat lebih lanjut, harga-harga saham di pasar modal mengalami penurunan yang drastis. Indeks Harga Saham Gabungan sejak bulan Agustus sampai akhir tahun 1997 selalu menurun. Periode ini dapat juga dikatakan sebagai periode ujian terberat yang dialami oleh pasar modal Indonesia.

#### **4.2. Gambaran Umum Sampel**

Pasar modal merupakan indikator kemajuan perekonomian suatu negara serta menunjang perkembangan ekonomi suatu negara yang bersangkutan. Di

dalam berputarnya roda perekonomian suatu negara, sumber dana bagi pembiayaan beroperasinya perusahaan-perusahaan yang merupakan tulang ekonomi suatu negara sangat terbatas, maka perlu dicarikan adanya solusi pembiayaan yang bersifat jangka panjang. Dengan dukungan jangka panjang ini, roda pembangunan khususnya di bidang swasta dapat berjalan sesuai dengan yang direncanakan (Ang, 1997). Dua bursa utama yang menjadi penyelenggara utama pasar modal di Indonesia adalah Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES).

Adanya keterbukaan informasi sangat diperlukan bagi perusahaan-perusahaan di BEJ untuk menarik calon investor agar mau menanamkan modalnya di perusahaan-perusahaan tersebut. Informasi tersebut harus memiliki muatan informasi (*information content*), sehingga relevan dan andal sebagai dasar pengambilan keputusan investasi. Keterbukaan informasi tersebut tercakup dalam suatu laporan tahunan perusahaan.

Berdasarkan survei yang dilakukan di Pusat Referensi Pasar Modal (PRPM) BEJ, terdapat 80 perusahaan yang memberikan laporan tahunan pada waktunya. Sedangkan yang lain, sampai dengan batas waktu survei yang dilakukan, belum memberikan laporan tahunan kepada BEJ. Data mengenai kode-kode emiten yang mengeluarkan laporan tahunan pada waktunya berikut angka-angka pada variabel dependen (*disclosure index*) dan variabel independen (*quick ratio*, *long term debt to capitalization ratio*, *size*, jenis industri, dan basis perusahaan) tersaji dalam bentuk tabel pada Lampiran B. Dari Lampiran B tersebut, terdapat 70 perusahaan yang layak untuk diteliti lebih lanjut. Hal ini

terjadi karena setelah dilakukan pengujian normalitas data, terdapat 10 perusahaan yang termasuk data yang ekstrim (*outlier*). Pembahasan mengenai pengujian normalitas data akan diuraikan pada bab tersendiri.

Adapun penjelasan secara deskriptif mengenai data-data penelitian, baik itu variabel dependen maupun independen, dapat dilihat pada Tabel 4.1. berikut ini :

Tabel 4.1. Statistik Deskriptif Variabel Dependen dan Independen

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Disclosure Index	70	14	40	26,73	6,94
Quick Ratio	70	,07	4,10	,8970	,9195
Long Term Debt to Capitalization Ratio	70	-,14	3,51	,4463	,6051
Ukuran Perusahaan	70	2,178E+09	5,721E+12	6,932E+11	1,054E+12
Umur Emiten	70	2	12	6,90	2,96
Jenis Industri	70	0	1	,60	,49
Basis Perusahaan	70	0	1	,17	,38
Valid N (listwise)	70				

Sumber : Data sekunder yang telah diolah

Dari Tabel 4.1. di atas dapat diketahui nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi masing-masing variabel. Misal untuk pemberian skor pada setiap item pengungkapan, diperoleh nilai rata-rata 26,73 untuk semua jenis industri dan basis perusahaan, dengan nilai minimum skor adalah 14 dan maksimum 40 serta standar deviasi sebesar 6,94. Demikian halnya dengan variabel-variabel yang lain dapat diketahui dengan jelas dari tabel di atas.

Dalam penelitian ini terdapat dua variabel *dummy*, yaitu jenis industri (manufaktur dan non manufaktur) dan basis perusahaan (asing dan domestik). Setelah dilakukan tabulasi silang antar kedua variabel tersebut, maka diperoleh hasil seperti pada Tabel 4.2. berikut ini :

Tabel 4.2. Pengelompokan Perusahaan Berdasarkan Jenis Industri dan Basis Perusahaan

		Basis Perusahaan		Total	Persentase berdasarkan jenis industri (%)
		Domestik	Asing		
Jenis Industri	Non Manufaktur	26	2	28	40
	Manufaktur	32	10	42	60
Total		58	12	70	100
Persentase berdasarkan basis perusahaan (%)		82,9	17,1	100	

Sumber : Data sekunder yang telah diolah

Dari Tabel 4.2. di atas dapat diketahui bahwa berdasarkan jenis industri terdapat 28 perusahaan yang termasuk non manufaktur atau 40% dari keseluruhan dan 42 perusahaan manufaktur atau 60% dari total perusahaan. Sedangkan berdasarkan basis perusahaan terdapat 58 perusahaan berbasis domestik atau sekitar 82,9% dan 12 perusahaan yang termasuk berbasis asing atau sekitar 17,1% nya. Agar lebih terperinci lagi, maka yang termasuk perusahaan non manufaktur berbasis domestik terdapat 26 perusahaan, perusahaan non manufaktur berbasis asing 2 perusahaan, perusahaan manufaktur berbasis domestik 32 perusahaan, dan perusahaan manufaktur berbasis asing 10 perusahaan.

Dalam penelitian ini terdapat variabel ukuran perusahaan (*size*) dimana dalam pengukurannya digunakan kapitalisasi pasar. Menurut Ang (1997) pengelompokan kapitalisasi pasar ini terbagi atas 3 bagian yaitu kapitalisasi besar (nilai kapitalisasi pasar lebih besar dari Rp 5 trilyun), kapitalisasi sedang (nilai kapitalisasi pasar berkisar antara Rp 1 trilyun sampai dengan Rp 5 trilyun), dan kapitalisasi kecil (nilai kapitalisasi pasar kurang dari 1 trilyun). Uraian lebih lanjut

mengenai pengelompokan kapitalisasi pasar disajikan dalam bentuk Tabel 4.3. berikut ini :

Tabel 4.3. Pengelompokan Perusahaan Berdasarkan Kapitalisasi Pasar

Kapitalisasi Pasar	$\Sigma$ Perusahaan	Persentase (%)
Kapitalisasi Besar	3	4,3
Kapitalisasi Sedang	8	11,4
Kapitalisasi Kecil	59	84,3
Total	70	100

Sumber : Data sekunder yang telah diolah

Dari Tabel 4.3. di atas dapat diketahui bahwa ternyata perusahaan dengan kapitalisasi pasar besar hanya terdapat 3 perusahaan saja atau sekitar 4,3%. Sedangkan perusahaan dengan kapitalisasi pasar sedang 8 perusahaan atau sekitar 11,4%, dan perusahaan dengan kapitalisasi pasar kecil 59 perusahaan atau sekitar 84,3%. Meskipun demikian hal ini tidak akan mengurangi validitas data karena pemasukan data tidak didasarkan atas pembagian kapitalisasi pasar, tetapi sekedar penjelasan secara deskriptif saja.

## BAB V

### ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

#### 5.1. Pengujian Normalitas Data

Untuk mengetahui bahwa data yang ada pada sampel berdistribusi normal, maka dilakukan pengujian normalitas data. Pengujian dilakukan dengan program *SPSS 10.0 for Windows* dengan langkah-langkah sebagai berikut :

1. Memasukkan data-data yang sudah ada, baik itu variabel dependen (*disclosure index*) maupun variabel independen (*quick ratio, long term debt to capitalization ratio, size, umur emiten, jenis industri, dan basis perusahaan*) sebagai input data ke dalam program.
2. Melakukan analisis data dengan mendiskripsikan data (*descriptive statistics*) ke dalam *standardized values (z)* untuk mengetahui kondisi kenormalan data. Menurut Singgih (2000), untuk data normal, nilai *z* akan terletak antara  $-1,96$  sampai  $+1,96$  (pada taraf signifikansi 5% atau luas kurva 0,475). Sedangkan bila nilai *z* yang diperoleh berada di luar *range*  $-1,96$  sampai  $+1,96$  dapat dikatakan bahwa data tersebut termasuk data ekstrim atau data *outlier*.
3. Jika terdapat data *outlier*, maka data tersebut dikeluarkan dari sampel. Hal ini dilakukan dengan pertimbangan agar dalam proses analisis nantinya, normalitas data sebagai salah satu syarat sebelum melakukan regresi berganda dapat terpenuhi. Hasil dari pengujian normalitas data dapat dilihat pada Lampiran A.

## 5.2. Pengujian Asumsi Klasik pada Regresi Berganda

Asumsi klasik yang harus dipenuhi sebelum melakukan analisis data menggunakan regresi berganda ada tiga, yaitu bebas dari multikolinieritas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Multikolinieritas adalah suatu kondisi dimana dua atau lebih variabel independen saling berkorelasi sehingga sulit untuk mengetahui pengaruh masing-masing terhadap variabel dependen. Sedangkan heteroskedastisitas yaitu suatu kondisi dimana terjadi ketidaksamaan varian dari residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Dan autokorelasi adalah suatu kondisi dimana terjadi korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pada periode  $t-1$  (sebelumnya).

Salah satu cara untuk mengetahui ada tidaknya gejala multikolinieritas pada model regresi berganda adalah dengan metode *Pearson Correlations*. Dari Lampiran C dapat diketahui besarnya korelasi diantara variabel-variabel independen. Meskipun terdapat beberapa variabel independen yang berkorelasi secara signifikan dengan variabel independen yang lain, secara keseluruhan dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi tersebut tidak terdapat multikolinieritas karena koefisien korelasi yang signifikan antar variabel independen tidak ada yang melampaui 0,80 (Gujarati, 1997). Korelasi paling kuat terjadi antara variabel umur emiten dengan basis perusahaan yaitu sebesar 0,350 dengan tingkat signifikansi 0,000. Cara lain yang juga dapat digunakan adalah dengan melihat angka besaran VIF (*Variance Inflation Factor*) dan *Tolerance*. Pedoman suatu model regresi berganda yang bebas multikolinieritas adalah model yang mempunyai nilai VIF dan angka *Tolerance* di sekitar angka 1 (Singgih, 2000).

Dari Lampiran F besar angka VIF dan *Tolerance* semuanya hampir di sekitar 1, meskipun pada variabel basis perusahaan besar nilai VIF cukup besar yaitu 1,236. Tetapi hal tersebut masih dalam batas-batas toleransi yang diijinkan, karena pada nilai *Tolerance* menunjukkan nilai 0,809 yang berarti dapat dikatakan mendekati 1. Sedangkan untuk mengetahui ada tidaknya gejala heteroskedastisitas, yang biasa terjadi pada data *cross section*, dapat digunakan metode *Park Test*. Pengujian dengan metode tersebut dilakukan dengan cara meregres  $\ln e^2$  dengan  $\ln$  salah satu variabel independen yang mempunyai satuan angka terbesar atau variabel independen yang paling signifikan bila diuji satu persatu dengan variabel dependen, yaitu variabel yang potensial menimbulkan heteroskedastisitas. Dalam penelitian ini variabel independen yang mempunyai satuan angka terbesar atau variabel yang paling signifikan bila diuji satu persatu dengan variabel dependen adalah *size*. Apabila hasil regresi tersebut signifikan maka terjadi heteroskedastisitas, demikian pula sebaliknya. Dari hasil perhitungan regresi yang disajikan dalam Lampiran D terlihat bahwa pengaruh  $\ln size$  terhadap  $\ln e^2$  tidak signifikan (*p value* = 0,770; lebih besar dari 0,05). Di samping itu cara lain yang juga dapat digunakan untuk mengetahui ada tidaknya gejala heteroskedastisitas adalah dengan menggunakan metode grafik, yaitu *Scatterplot*. Dari tampilan grafik pada Lampiran E, tampak jelas bahwa tidak terdapat pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y yang menunjukkan tidak adanya gejala heteroskedastisitas pada model regresi.

Gejala autokorelasi sebagian besar terjadi pada regresi yang datanya adalah *time series*, sedangkan pada penelitian ini data yang digunakan adalah data

*cross section*. Meskipun demikian tetap perlu dilakukan pengecekan apakah dalam model regresi ini terjadi gejala autokorelasi. Untuk itu dapat digunakan metode *Durbin Watson d Test*. Menurut Singgih (2000), secara umum dapat diambil patokan bahwa angka  $d$  di bawah  $-2$  berarti terjadi autokorelasi positif, di antara  $-2$  sampai  $+2$  berarti tidak ada autokorelasi, dan di atas  $+2$  berarti terjadi autokorelasi negatif. Dari Lampiran F angka  $d$  yang diperoleh adalah 1,855. Artinya bahwa pada model regresi tidak terdapat autokorelasi yang dapat mengganggu hasil penelitian ini.

### 5.3. Analisis Tingkat Pengungkapan

Seperti yang telah dijelaskan sebelumnya pada statistik deskriptif tentang *disclosure index*, , diperoleh nilai minimum 14 dan maksimum 40, dengan rata-rata sebesar 26,73. Hal ini konsisten dengan penelitian Bambang (1999) dan Yuniati (1999), dimana diungkapkan bahwa tingkat pengungkapan sukarela pada laporan tahunan perusahaan di Indonesia masih relatif rendah, yang ditunjukkan dengan relatif rendahnya jumlah skor pengungkapan yang diperoleh. Dengan melihat persentase skor item pengungkapan yang diberikan perusahaan sampel, dapat digambarkan banyaknya perusahaan sampel yang memberikan informasi sesuai dengan item pengungkapan yang ada pada laporan tahunan tahun 1999. Secara keseluruhan, persentase item pengungkapan yang dilakukan oleh perusahaan sampel tersebut dapat dilihat pada Tabel 5.1. berikut ini :

Tabel 5.1. Hasil Analisis Skor Pengungkapan

No.	Item-Item Pengungkapan	Rata-Rata Skor (%)	Rata-Rata Skor / Skor Maksimum (%)
	Latar Belakang Perusahaan		
1.	Tujuan perusahaan	113,3	56,7
2.	Hambatan untuk masuk	38,7	19,3
3.	Situasi persaingan	76	38
4.	Penjelasan umum usaha	164	82
5.	Penjelasan produk	144	72
6.	Penjelasan pasar perusahaan	80	40
	Informasi Non Keuangan		
1.	Jumlah karyawan	162	81,3
2.	Jumlah kompensasi tiap karyawan	50,7	25,3
3.	Pesanan yang belum terpenuhi	0	0
4.	Persentase penjualan dari produk baru selama 5 tahun terakhir	0	0
5.	Jumlah pangsa pasar	88	44
6.	Jumlah unit yang dijual	66,7	33,3
7.	Harga jual produk	0	0
8.	Pertumbuhan penjualan unit produk	120	60
	Informasi Tentang Masa Depan Perusahaan		
1.	Informasi ramalan pangsa pasar	69,3	23,1
2.	Informasi ramalan arus kas	0	0
3.	Informasi ramalan pengeluaran modal	10,7	3,6
4.	Informasi ramalan keuntungan	0	0
5.	Informasi ramalan penjualan	57,3	19,1
	Analisis dan Pembahasan Umum oleh Manajemen		
1.	Perubahan penjualan	162,7	81,3
2.	Perubahan laba operasi	90,7	45,3
3.	Perubahan beban pokok penjualan	114,7	57,3
4.	Perubahan laba kotor	138,7	69,3
5.	Perubahan biaya penjualan dan administrasi	125,3	62,7
6.	Perubahan bunga	74,7	37,3
7.	Perubahan laba bersih	117,3	58,7
8.	Perubahan persediaan	128	64
9.	Perubahan piutang dagang	77,3	38,7
10.	Perubahan jumlah aktiva	168	84
11.	Perubahan modal perusahaan	162,7	81,3

Sumber : Data sekunder yang telah diolah

Dari Tabel 5.1. di atas dapat diketahui beberapa item yang banyak diungkapkan oleh perusahaan sampel, dan beberapa item yang kurang diberikan oleh perusahaan sampel pada laporan tahunan tahun 1999. Hasil ini diperlihatkan pada persentase rata-rata skor dibagi dengan jumlah skor maksimum. Perhitungan persentase rata-rata skor diperoleh dengan menjumlahkan semua skor pada suatu item pengungkapan dibagi dengan jumlah perusahaan sampel yaitu 70. Kemudian hasil perhitungan persentase rata-rata skor dibagi dengan skor maksimum yang dapat diberikan, menunjukkan banyaknya perusahaan sampel yang memberikan informasi pada item pengungkapan tersebut.

Dalam penelitian ini, pemberian skor dibedakan antara penyajian informasi yang cukup dengan didukung adanya data kuantitatif dan penyajian informasi sebatas pengungkapan tanpa adanya data kuantitatif pendukung. Pada bagian pertama, yaitu latar belakang perusahaan, dimuat antara lain tujuan situasi persaingan, penjelasan usaha, penjelasan produk, dan penjelasan pasar perusahaan. Dari beberapa item pengungkapan tersebut, rata-rata perusahaan sampel mengungkapkannya dengan berbagai macam variasi. Yang melakukan pengungkapan tentang tujuan perusahaan sebanyak 56,7%, hambatan untuk masuk 19,3%, situasi persaingan 38%, penjelasan umum usaha 82%, penjelasan produk 72%, dan penjelasan pasar perusahaan sebanyak 40%.

Pada bagian kedua, yaitu informasi non keuangan, dimuat antara lain jumlah karyawan, jumlah kompensasi, pesanan yang belum terpenuhi, persentase penjualan dari produk selama 5 tahun terakhir, jumlah pangsa pasar, jumlah unit yang dijual, harga jual produk, dan pertumbuhan penjualan unit produk.

Pemberian informasi non keuangan tersebut dalam laporan tahunan masih dirasa kurang. Bahkan dari hasil penelitian, ternyata ada tiga item yang sama sekali tidak berhasil dijumpai pada perusahaan sampel. Item tersebut adalah informasi mengenai pesanan yang belum terpenuhi, persentase penjualan produk baru selama 5 tahun terakhir, dan harga jual produk (0%). Sedangkan item-item lain diungkapkan dengan bervariasi. Informasi tentang jumlah karyawan diungkapkan perusahaan sampel sebanyak 81,3%, jumlah kompensasi 25,3%, jumlah pangsa pasar 44%, jumlah unit yang dijual 33,3%, dan pertumbuhan penjualan unit produk 60%.

Bagian ketiga, yaitu informasi tentang masa depan perusahaan, dimuat antara lain informasi ramalan pangsa pasar, informasi ramalan arus kas, informasi ramalan pengeluaran modal, informasi ramalan keuntungan, dan informasi ramalan penjualan. Pada bagian ini, pengungkapan informasi dirasa sangat kurang. Padahal informasi mengenai masa depan perusahaan memegang peranan yang sangat penting. Informasi ini menggambarkan bagaimana kepercayaan diri perusahaan dalam membawa misi dan visinya ke depan. Investor maupun calon investor akan membandingkan antara apa yang dapat dicapai dan apa yang sudah ditargetkan untuk dicapai. Pencapaian target merupakan gambaran kinerja perusahaan secara keseluruhan yang bisa ditunjukkan melalui informasi-informasi tersebut. Bahkan ada dua item yang sama sekali tidak diungkapkan oleh perusahaan sampel, yaitu informasi ramalan arus kas dan informasi ramalan keuntungan. Sedangkan informasi ramalan pangsa pasar diungkapkan perusahaan

sebanyak 23,1%, informasi ramalan pengeluaran modal 3,6%, dan informasi ramalan penjualan sebanyak 19,1%.

Bagian terakhir atau bagian keempat yaitu analisis dan pembahasan umum oleh manajemen. Dalam penelitian ini, item pengungkapan yang seharusnya ada pada bagian analisis dan pembahasan umum oleh manajemen, akan dilihat dari informasi dalam laporan tahunan secara keseluruhan, tanpa terpaku pada bagian analisis dan pembahasan umum oleh manajemen secara tersendiri. Kebijakan ini diambil mengingat ternyata banyak sekali perusahaan yang belum terbiasa dengan bagian analisis dan pembahasan umum oleh manajemen. Mereka cenderung mengungkapkan perubahan beberapa *account* keuangan yang cukup signifikan pada bagian sambutan oleh dewan direksi atau komisaris, atau memberikan data perubahan angka masing-masing *account* tersebut pada bagian catatan atas laporan keuangan, tanpa adanya pembahasan yang cukup pada bagian analisis dan pembahasan oleh manajemen. Pada bagian ini dimuat antara lain perubahan penjualan (81,3%), perubahan laba operasi (45,3%), perubahan beban pokok penjualan (57,3%), perubahan laba kotor (69,3%), perubahan biaya penjualan dan administrasi (62,7), perubahan bunga (37,3%), perubahan laba bersih (58,7%), perubahan persediaan (64%), perubahan piutang dagang (38,7%), perubahan pengeluaran modal (84%), dan perubahan pangsa pasar (81,3%).

Di samping banyaknya item pengungkapan pada penelitian ini yang tidak diungkapkan dalam laporan tahunan perusahaan sampel, ada beberapa informasi

yang diberikan oleh perusahaan sampel, yang tidak termuat dalam item pengungkapan, seperti misalnya :

- Kegiatan sosial dan kemasyarakatan yang dilakukan perusahaan.
- Informasi mengenai manajemen senior, yang meliputi nama dan pengalamannya.
- Informasi mengenai kondisi kelamatan dan kesehatan dalam lingkungan kerja.
- Informasi mengenai hutang perusahaan.
- Uraian mengenai kondisi perekonomian secara keseluruhan dan dampaknya bagi perusahaan.

#### 5.4. Pengujian Hipotesis

Hipotesis yang dikembangkan dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan teknik analisis regresi berganda, yang ditampilkan dalam bentuk model regresi linier. Model regresi yang dihasilkan merupakan estimasi (taksiran) dari hasil pengamatan. Adapun model regresi dalam penelitian ini adalah :

$$\text{DISCIN} = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + b_6X_6 + e$$

dimana :

DISCIN = tingkat pengungkapan informasi dalam bentuk *disclosure index*

a = konstanta

b<sub>1</sub>-b<sub>6</sub> = koefisien regresi

X<sub>1</sub> = rasio likuiditas (*quick ratio*)

X<sub>2</sub> = rasio solvabilitas (*long term debt to capitalization ratio*)

X<sub>3</sub> = ukuran perusahaan (*size*), menggunakan kapitalisasi pasar

- X4 = umur emiten, dalam tahun  
 X5 = jenis industri (manufaktur dan non manufaktur), variabel *dummy*  
 X6 = basis perusahaan (asing dan domestik), variabel *dummy*  
 e = *error*

Adapun hasil analisis regresi disajikan dalam bentuk Tabel 5.2. sebagai berikut :

Tabel 5.2. Hasil Analisis Regresi

R = 0,558 R Square = 0,311 Adjusted R Square = 0,246 F = 4,743 Sig. F = 0,000					
Variable	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
Variable	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
(Constant)	26,898	2,332		11,536	,000
Quick Ratio	-,361	,814	,048	-,444	,659
Long Term Debt to Capitalization Ratio	2,485	1,220	,217	2,037	,046
Size	2,594E-12	,000	,394	3,692	,000
Umur Emiten	-,631	,262	-,269	-2,407	,019
Jenis Industri	1,666	1,531	,118	1,088	,281
Basis Perusahaan	3,504	2,125	,192	1,649	,104

Sumber : Data sekunder yang telah diolah

Berdasarkan hasil analisis pada Tabel 5.2. di atas, maka persamaan regresi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$\text{DISCIN} = 26,898 - 0,361X_1 + 2,485X_2 + 2,594E-12X_3 - 0,631X_4 + 1,666X_5 + 3,504X_6$$

Konstanta sebesar 26,898 menyatakan bahwa jika tidak ada *quick ratio*, *long term debt to capitalization ratio*, *size*, umur emiten, jenis industri, dan basis perusahaan, maka nilai *disclosure index* adalah 26,898 satuan. Koefisien regresi -0,361 menyatakan bahwa setiap penambahan 1 satuan nilai *quick ratio* dan tidak ada penambahan nilai variabel-variabel independen yang lain, akan mengurangi

*disclosure index* sebesar 0,361 satuan. Koefisien regresi 2,485 menyatakan bahwa setiap penambahan 1 satuan nilai *long term debt to capitalization ratio* dan tidak ada penambahan nilai variabel-variabel independen yang lain, akan meningkatkan *disclosure index* sebesar 2,485 satuan. Koefisien regresi 2,594E-12 menyatakan bahwa setiap penambahan Rp 1.000.000.000.000,00 nilai kapitalisasi pasar dan tidak ada penambahan nilai variabel-variabel independen yang lain, akan meningkatkan *disclosure index* sebesar 2,594 satuan. Koefisien regresi -0,631 menyatakan bahwa setiap penambahan 1 tahun umur emiten dan tidak ada penambahan nilai variabel-variabel independen yang lain, akan mengurangi *disclosure index* sebesar 0,631. Sedangkan koefisien regresi 1,666 pada variabel jenis industri menyatakan bahwa pada perusahaan manufaktur lebih baik dalam mengungkapkan informasi perusahaannya daripada perusahaan non manufaktur. Demikian juga koefisien regresi 3,504 pada variabel basis perusahaan menyatakan bahwa pada perusahaan berbasis asing lebih baik dalam mengungkapkan informasi perusahaannya daripada perusahaan berbasis domestik. Jadi koefisien regresi pada kedua variabel *dummy* bersifat kualitatif.

Dari Tabel 5.2. dapat diketahui bahwa model secara statistik signifikan. Hal tersebut dapat dilihat dari nilai *p value* = 0,000 yang lebih kecil dari 0,05 (tingkat signifikansi  $\alpha = 5\%$ ). Ini berarti bahwa variabel-variabel independen (*quick ratio*, *long term debt to capitalization ratio*, *size*, umur emiten, jenis industri, dan basis perusahaan) secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen (*disclosure index*). Berikutnya adalah Adjusted R Square yang menunjukkan angka sebesar 0,246. Artinya bahwa 24,6%

variasi dari *disclosure index* dapat dijelaskan oleh variasi dari keenam variabel independen. Penggunaan Adjusted R Square lebih tepat dalam menginterpretasi data dibandingkan R Square karena dalam penelitian ini jumlah variabel independen lebih dari 2 (Singgih, 2000). Rendahnya nilai Adjusted R Square menunjukkan bahwa masih terdapat variabel-variabel lain yang mempengaruhi *disclosure index* yang tidak tercakup dalam model.

Kemudian pada Tabel 5.2. dapat juga diketahui pengaruh masing-masing variabel independen dan tingkat signifikansinya terhadap variabel dependen dengan melihat hasil uji t. Dari keenam variabel independen terdapat 3 variabel yang tingkat signifikansinya di bawah 0,05 yaitu *long term debt to capitalization ratio*, *size* dan umur emiten. Artinya bahwa masing-masing variabel tersebut (*long term debt to capitalization ratio*, *size* dan umur emiten) berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Sedangkan variabel-variabel yang lain (*quick ratio*, jenis industri, dan basis perusahaan) ternyata tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Ini dapat dilihat dari tingkat signifikansi yang jauh lebih besar dari 0,05.

Penelitian ini tidak berhasil menemukan pengaruh yang secara statistik signifikan antara rasio likuiditas (dalam *quick ratio*) terhadap tingkat pengungkapan sukarela (dalam *disclosure index*). Dari Tabel 5.2. dapat dilihat nilai *p value* sebesar 0,659 yang jauh di atas 0,05 (tingkat signifikansi  $\alpha = 5\%$ ). Hal ini konsisten dengan temuan Bambang (1999) dan Yuniati (1999). Ini berarti bahwa kualitas tingkat pengungkapan sukarela suatu perusahaan tidak akan dilihat dari nilai *quick rasionya*. Meskipun secara teori *quick ratio* berhubungan erat

dengan ukuran kinerja suatu perusahaan (Wallace *et. al.*, 1994) yang berdasarkan pada suatu harapan bahwa perusahaan yang lemah kinerjanya akan lebih mengungkapkan informasi daripada perusahaan yang kuat, tetapi ternyata dari hasil analisis hal tersebut tidak dapat dibuktikan. Pengungkapan informasi secara sukarela tidak dipengaruhi oleh ukuran kinerja suatu perusahaan yang tercermin dalam *quick ratio*. Meskipun perusahaan memiliki rasio likuiditas yang rendah, tidak menjamin bahwa perusahaan akan mengungkapkan informasinya lebih baik daripada perusahaan dengan tingkat likuiditas lebih tinggi. Adapun hasil ini tidak konsisten dengan hasil penelitian Edy (1997) karena pada penelitian sebelumnya tersebut lebih menekankan pada pengungkapan wajib dan dilakukan sebelum Bapepam mengeluarkan peraturan mengenai laporan tahunan, sedangkan penelitian ini lebih ke arah pengungkapan sukarela serta dilakukan sesudah adanya peraturan Bapepam mengenai laporan tahunan.

Penelitian ini berhasil menemukan pengaruh yang secara statistik signifikan antara rasio solvabilitas (dalam *long term debt to capitalization ratio*) terhadap tingkat pengungkapan sukarela. Dari Tabel 5.2. dapat dilihat nilai *p value* sebesar 0,046 yang berada di bawah 0,05 (tingkat signifikansi  $\alpha = 5\%$ ). Hasil penelitian ini konsisten dengan temuan Edy (1997) dan Yuniati (1999). Pada temuan Edy (1997) lebih ditekankan pada pengungkapan wajib dan dilakukan sebelum adanya peraturan Bapepam tentang laporan tahunan, sedangkan pada temuan Yuniati (1999) variabel rasio solvabilitas (dalam *leverage ratio*) mengalami transformasi data (dengan dikuadratkan) karena model regresi awal yang dipakai ternyata ada gejala pelanggaran asumsi klasik (multikolinieritas).

Menurut Wallace *et al.* (1994) suatu perusahaan yang tingkat *leveragenya* tinggi cenderung untuk memenuhi kebutuhan informasi untuk krediturnya. Perusahaan yang memenuhi kebutuhan proporsi hutang lebih banyak dalam struktur permodalannya akan mempunyai biaya keagenan yang lebih besar. Semakin besar *leverage* perusahaan, semakin besar kemungkinan transfer kemakmuran dari kreditur kepada pemegang saham dan manajer (Meek *et al.*, 1995). Atau dengan kata lain, bahwa perusahaan yang mempunyai komposisi hutang yang tinggi wajib memenuhi kebutuhan informasi yang cukup memadai daripada perusahaan dengan komposisi hutang lebih rendah. Dan hal tersebut dapat dibuktikan dalam penelitian ini. Perusahaan dalam penelitian ini memperhatikan besar kecilnya hutang dalam mengungkapkan informasi perusahaannya. Semakin besar komposisi hutang perusahaan tersebut maka akan memberikan tingkat pengungkapan sukarela dalam laporan tahunan yang semakin baik.

Ukuran perusahaan (dalam *size*) dalam penelitian ini berhasil dibuktikan memiliki pengaruh positif yang secara statistik signifikan terhadap tingkat pengungkapan sukarela. Dari Tabel 5.2. dapat dilihat nilai *p value* sebesar 0,000 yang berada di bawah 0,05 (tingkat signifikansi  $\alpha = 5\%$ ). Variabel ini merupakan variabel yang paling sering konsisten dengan penelitian sebelumnya (Chow *et al.*, 1987; Bradbury, 1992; McKinnon *et al.*, 1993; Wallace *et al.*, 1994; Meek *et al.*, 1995; Edy, 1997; Bambang, 1999; Yuniati, 1999; Marwata, 2000). Hal ini berarti bahwa semakin besar perusahaan semakin banyak informasi sukarela yang diungkapkan dalam laporan tahunan. Penjelasan yang dapat diberikan dalam hal ini adalah bahwa perusahaan yang berukuran lebih besar cenderung memiliki

*public demand* akan informasi yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil. Perusahaan yang besar akan lebih banyak disorot oleh pasar maupun publik secara umum, sehingga adanya pengungkapan informasi yang lebih terbuka daripada perusahaan kecil merupakan bagian dari upaya perusahaan untuk mewujudkan akuntabilitas publik. Alasan lain adalah bahwa perusahaan besar mempunyai biaya produksi informasi yang lebih rendah yang berkaitan dengan pengungkapan mereka. Lebih banyak pemegang saham pada perusahaan berukuran besar juga memerlukan lebih banyak pengungkapan karena tuntutan para pemegang saham tersebut dan para analisis pasar modal. Perusahaan besar mungkin juga lebih kompleks dan lebih mempunyai dasar kepemilikan yang luas dibanding perusahaan yang kecil (Cooke, 1989). Perusahaan besar lebih mungkin mempunyai beragam produk dan beroperasi di berbagai wilayah, termasuk luar negeri. Perusahaan besar lebih mungkin merekrut karyawan dengan ketrampilan tinggi yang diperlukan untuk menerapkan sistem pelaporan manajemen yang canggih sehingga dapat mengungkapkan informasi yang lebih luas.

Penelitian ini juga berhasil membuktikan bahwa umur emiten memiliki pengaruh yang secara statistik signifikan terhadap tingkat pengungkapan sukarela. Dari Tabel 5.2. dapat dilihat nilai *p value* sebesar 0,019 yang berada di bawah 0,05 (tingkat signifikansi  $\alpha = 5\%$ ). Hal ini tidak konsisten dengan temuan sebelumnya (Marwata, 2000). Akan tetapi yang menarik di sini adalah angka koefisien regresi yang bernilai negatif. Secara teori dikatakan bahwa perusahaan yang lebih tua memiliki pengalaman yang lebih banyak dalam mempublikasikan laporan keuangannya daripada perusahaan yang lebih muda. Penjelasan yang

mungkin atas fenomena ini adalah karena kondisi yang tidak normal dari tahun penelitian. Seperti telah dijelaskan sebelumnya bahwa untuk mencari umur emiten adalah dengan mencari selisih antara tahun 1999 dengan tahun *first issue* di BEJ. Sedangkan pada tahun 1998 kita mulai mengalami krisis ekonomi. Hal ini berdampak pada kinerja masing-masing emiten yang mengalami ketidakstabilan, sehingga turut mempengaruhi hasil penelitian ini. Adapun kinerja emiten sendiri berkaitan erat dengan pengungkapan informasi dalam laporan tahunan perusahaan. Pengungkapan informasi yang semakin luas menunjukkan bahwa kinerja perusahaan itu juga semakin baik, demikian pula sebaliknya. Sedangkan kondisi dapat dikatakan normal jika tahun penelitian yang digunakan adalah sebelum tahun 1998. Jadi pada penelitian ini yang terjadi adalah sebaliknya, bahwa semakin muda umur emiten tersebut maka semakin baik mereka dalam memberikan informasi perusahaannya secara sukarela dalam laporan tahunan.

Variabel independen lain yang tidak berhasil dibuktikan memiliki pengaruh positif yang secara statistik signifikan adalah jenis industri. Dari Tabel 5.2. dapat dilihat nilai *p value* sebesar 0,281 yang berada di atas 0,05 (tingkat signifikansi  $\alpha = 5\%$ ). Hal ini konsisten dengan temuan Bambang (1999) dan Yuniati (1999). Pada penelitian Bambang (1999) jenis industri terbagi atas bank dan non bank, sedangkan pada penelitian Yuniati (1999) sama dengan penelitian ini yaitu manufaktur dan non manufaktur. Cooke (1992) berpendapat bahwa luas pengungkapan dalam laporan tahunan mungkin tidak sama untuk semua sektor ekonomi. Sedangkan Verrecia (1983) dalam Bambang (1999) menyatakan bahwa biaya *proprietary* (*competitive disadvantage* dan politik) berbeda antar industri.

Relevansi item pengungkapan tertentu juga berbeda antar industri (Meek *et. al.*, 1995). Akan tetapi hal tersebut tidak dapat dibuktikan dalam penelitian ini. Setiap perusahaan melakukan pengungkapan informasi secara sukarela berdasarkan peraturan yang ada, tanpa memperhatikan jenis industri masing-masing perusahaan, manufaktur atau non manufaktur.

Variabel independen yang dianalisis lebih lanjut adalah basis perusahaan. Penelitian ini tidak berhasil membuktikan bahwa basis perusahaan memiliki pengaruh positif yang secara statistik signifikan terhadap tingkat pengungkapan sukarela. Dari Tabel 5.2. dapat dilihat nilai *p value* sebesar 0,104 yang berada di atas 0,05 (tingkat signifikansi  $\alpha = 5\%$ ). Hal ini konsisten dengan temuan Bambang (1999) yang tidak berhasil membuktikan hipotesis tersebut. Secara teori dikatakan bahwa perusahaan berbasis asing lebih baik dalam mengungkapkan informasinya daripada perusahaan domestik. Ada beberapa alasan yang mendasari pendapat tersebut. Pertama, perusahaan berbasis asing mendapatkan pelatihan yang lebih baik, misalnya dalam bidang akuntansi, dari perusahaan induknya di luar negeri. Kedua, perusahaan berbasis asing memiliki sistem informasi manajemen yang lebih efisien untuk memenuhi kebutuhan pengendalian internal dan kebutuhan informasi perusahaan induknya. Terakhir, terdapat permintaan informasi yang lebih besar kepada perusahaan berbasis asing dari pelanggan, pemasok, analis, dan masyarakat pada umumnya (Susanto, 1992 dalam Bambang, 1999). Akan tetapi pendapat tersebut tidak dapat dibuktikan dalam penelitian ini. Masing-masing perusahaan melakukan pengungkapan informasi secara sukarela berdasarkan peraturan yang ada tanpa memperhatikan basis dari perusahaan

tersebut, asing atau domestik. Perusahaan dalam penelitian ini tidak memperhatikan basis perusahaan mereka dalam mengungkapkan informasinya secara sukarela pada laporan tahunan, apakah berbasis asing atau domestik.

## BAB VI

### PENUTUP

#### 6.1. Kesimpulan

Setelah diteliti, dianalisis, dan dibahas pada bab-bab sebelumnya, maka beberapa hal yang dapat disimpulkan dalam tesis ini adalah sebagai berikut :

1. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tingkat pengungkapan sukarela pada laporan tahunan perusahaan di Indonesia masih relatif rendah, yang ditunjukkan dengan relatif rendahnya jumlah skor pengungkapan yang diperoleh. Dari hasil analisis diperoleh nilai minimum 14 dan maksimum 40, dengan rata-rata sebesar 26,73. Beberapa item pengungkapan tidak diungkapkan sama sekali oleh perusahaan sampel, tetapi ada juga informasi yang diungkapkan oleh perusahaan sampel yang tidak terdapat dalam item pengungkapan.
2. Hasil penelitian berhasil membuktikan hipotesis yang menyatakan bahwa rasio likuiditas, rasio solvabilitas, ukuran perusahaan, umur emiten, jenis industri, dan basis perusahaan secara bersama-sama memiliki pengaruh yang secara statistik signifikan terhadap tingkat pengungkapan sukarela dalam laporan tahunan. Atau dengan kata lain bahwa keenam variabel independen tersebut mempunyai kemampuan untuk menjelaskan variasi variabel dependen. Dari hasil analisis menggunakan regresi linier diperoleh nilai *p value* sebesar 0,000 yang berada di bawah 0,05 (tingkat signifikansi  $\alpha = 5\%$ ).

3. Hasil penelitian menunjukkan bahwa nilai Adjusted R Square yang diperoleh adalah 0,246. Artinya bahwa 24,6% variasi dari tingkat pengungkapan sukarela dalam laporan tahunan dapat dijelaskan oleh variasi dari keenam variabel independen. Rendahnya nilai Adjusted R Square tersebut juga memiliki arti bahwa masih ada variabel-variabel lain yang mungkin secara statistik memiliki pengaruh terhadap tingkat pengungkapan sukarela yang tidak tercakup dalam model.
4. Hasil penelitian tidak berhasil membuktikan hipotesis yang menyatakan bahwa variabel rasio likuiditas (dalam *quick ratio*) memiliki pengaruh yang secara statistik signifikan terhadap tingkat pengungkapan sukarela (dalam *disclosure index*). Dari hasil analisis menggunakan regresi linier diperoleh nilai *p value* sebesar 0,659 yang jauh di atas 0,05 (tingkat signifikansi  $\alpha = 5\%$ ).
5. Hasil penelitian berhasil membuktikan hipotesis yang menyatakan bahwa variabel rasio solvabilitas (dalam *long term debt to capitalization ratio*) memiliki pengaruh positif yang secara statistik signifikan terhadap tingkat pengungkapan sukarela (dalam *disclosure index*). Dari hasil analisis menggunakan regresi linier diperoleh nilai *p value* sebesar 0,046 yang berada di bawah 0,05 (tingkat signifikansi  $\alpha = 5\%$ ). Semakin besar komposisi hutang perusahaan maka akan memberikan tingkat pengungkapan sukarela dalam laporan tahunan yang semakin baik.
6. Hasil penelitian berhasil membuktikan hipotesis yang menyatakan bahwa variabel ukuran perusahaan (dalam kapitalisasi pasar) memiliki pengaruh

positif yang secara statistik signifikan terhadap tingkat pengungkapan sukarela (dalam *disclosure index*). Dari hasil analisis menggunakan regresi linier diperoleh nilai *p value* sebesar 0,000 yang berada di bawah 0,05 (tingkat signifikansi  $\alpha = 5\%$ ). Semakin besar perusahaan tersebut maka akan memberikan tingkat pengungkapan sukarela dalam laporan tahunan yang semakin baik.

7. Hasil penelitian berhasil membuktikan hipotesis yang menyatakan bahwa variabel umur emiten memiliki pengaruh yang secara statistik signifikan terhadap tingkat pengungkapan sukarela (dalam *disclosure index*). Dari hasil analisis menggunakan regresi linier diperoleh nilai *p value* sebesar 0,019 yang berada di bawah 0,05 (tingkat signifikansi  $\alpha = 5\%$ ). Semakin baru perusahaan tersebut terdaftar di BEJ, maka akan memberikan tingkat pengungkapan sukarela dalam laporan tahunan yang semakin baik, sehingga hubungannya adalah negatif.
8. Hasil penelitian tidak berhasil membuktikan hipotesis yang menyatakan bahwa variabel jenis industri (sebagai variabel *dummy*) memiliki pengaruh yang secara statistik signifikan terhadap tingkat pengungkapan sukarela (dalam *disclosure index*). Dari hasil analisis menggunakan regresi linier diperoleh nilai *p value* sebesar 0,281 yang berada di atas 0,05 (tingkat signifikansi  $\alpha = 5\%$ ).
9. Hasil penelitian tidak berhasil membuktikan hipotesis yang menyatakan bahwa variabel basis perusahaan (sebagai variabel *dummy*) memiliki pengaruh yang secara statistik signifikan terhadap tingkat pengungkapan sukarela

(dalam *disclosure index*). Dari hasil analisis menggunakan regresi linier diperoleh nilai *p value* sebesar 0,104 yang berada di atas 0,05 (tingkat signifikansi  $\alpha = 5\%$ ).

## 6.2. Saran dan Implikasi Manajerial

Berdasarkan uraian dalam analisis dan kesimpulan di atas, maka beberapa saran yang bisa dikemukakan di sini adalah sebagai berikut :

1. Adanya unsur subyektivitas dalam menentukan kualitas tingkat pengungkapan sukarela perusahaan dalam laporan tahunan. Seperti diketahui, bahwa dalam menentukan kualitas tingkat pengungkapan sukarela dalam penelitian ini diperoleh dengan cara menentukan skor setiap item pengungkapan, dimana unsur subyektivitasnya sangat tinggi. Karena itu perlu ada penelitian lebih lanjut untuk mengatasi hal tersebut, misalnya dalam pengukuran tersebut perlu melibatkan beberapa peneliti, sehingga akan mengurangi unsur subyektivitas.
2. Perlu adanya penelitian lebih lanjut untuk mengetahui item pengungkapan yang benar-benar sesuai dengan keadaan kondisi perekonomian dan perusahaan di Indonesia pada umumnya dan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta pada khususnya. Item pengungkapan tersebut akan dapat digunakan oleh Bapepam dalam menyusun peraturan yang baru sehingga mampu mendorong perusahaan menyampaikan informasi perusahaannya secara lebih memadai.
3. Perlu adanya penelitian lebih lanjut dalam mencari variabel-variabel independen lain yang sesuai dan mempengaruhi secara statistik signifikan

terhadap tingkat pengungkapan sukarela pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta. Hal ini dapat diketahui dari masih rendahnya nilai Adjusted R Square sebesar 0,246 yang menunjukkan bahwa masih terdapat variabel-variabel lain yang mempengaruhi *disclosure index* yang tidak tercakup dalam model.

4. Penelitian ini dilakukan terhadap data yang *cross sectional*. Oleh karena itu terdapat kemungkinan perluasan penelitian dengan menguji apakah variabel-variabel yang berpengaruh secara statistik signifikan dalam penelitian ini tetap konsisten dengan data dalam waktu yang berbeda.
5. Model yang digunakan dalam penelitian ini didasarkan pada asumsi terdapat hubungan yang linier antara variabel dependen dengan variabel independen. Penelitian selanjutnya dapat menguji kemungkinan hubungan non linier antara variabel dependen dengan variabel independen.

Sedangkan implikasi manajerial yang dapat dikemukakan di sini meliputi dua hal, yaitu dari sisi perusahaan dan calon investor. Adapun implikasi manajerial tersebut adalah sebagai berikut :

1. Dari sisi perusahaan.

Perusahaan yang melakukan pengungkapan sukarela yang secara kualitas bagus dalam laporan tahunan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki tingkat kepercayaan diri yang tinggi. Artinya perusahaan memberikan sinyal yang akan disampaikan ke publik bahwa perusahaan tersebut mempunyai kinerja yang bagus. Dengan demikian perusahaan mengharapkan publik akan merespon secara positif. Jika perusahaan tersebut

mempunyai kebijakan akan melakukan investasi dan membutuhkan dana, perusahaan akan direspon oleh publik dengan baik. Misalnya, perusahaan ingin berinvestasi dengan menerbitkan saham baru, maka perusahaan tersebut akan direspon dengan baik oleh publik yaitu dengan ikut membeli saham baru tersebut.

2. Dari sisi calon investor.

Calon investor memiliki apresiasi yang berbeda terhadap perusahaan, namun mereka akan lebih menghargai perusahaan yang mengeluarkan pengungkapan sukarela dalam laporan tahunan lebih lengkap. Artinya calon investor akan lebih proporsional dalam menilai perusahaan. Mereka akan menilai bahwa perusahaan yang tingkat pengungkapan sukarelanya secara kualitas bagus akan lebih baik daripada perusahaan dengan tingkat pengungkapan sukarela yang buruk. Dengan demikian calon investor akan lebih mudah memilih ke perusahaan mana mereka akan menanamkan investasinya. Di samping itu dengan adanya pengungkapan sukarela dalam laporan tahunan juga akan mengurangi tingkat spekulasi dalam berinvestasi sehingga hal ini akan menguntungkan calon investor.

## DAFTAR PUSTAKA

- Ang, Robert, 1997, *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*, Penerbit Mediasoft Indonesia.
- Bambang Suropto dan Zaki Baridwan, 1999, "Pengaruh Karakteristik Perusahaan terhadap Luas Pengungkapan Sukarela dalam Laporan Tahunan", *Simposium Nasional Akuntansi II IAI-KAPd*, September : 1-17.
- Bapepam, *Himpunan Peraturan Pasar Modal Indonesia*, 1996.
- Botosan, Ch, 1997, "Disclosure Level and the Cost of Equity Capital", *The Accounting Review*, July : 323-349.
- Bradbury, Michael E., 1992, "Voluntary Semiannual Earnings Disclosures, Earnings Volatility, Unexpected Earnings, and Firm Size", *Journal Accounting Research* 30, Spring : 137-145.
- Chow, Chee W. dan Adrian Wong Boren, 1987, "Voluntary Financial Disclosures by Mexican Corporation", *Accounting Review*, July : 533-541.
- Cooke, T.E, 1989, "Disclosure in the Corporate Annual Reports of Swedish Companies", *Accounting & Business Research* 19, Spring : 113-124.
- Cooke, T.E, 1992, "The Impact of Size, Stock Market Listing and Industry Type on Disclosure in The Annual Reports of Japanese Listed Corporations", *Accounting & Business Research* 22, Summer : 229-237.
- Gujarati, Damodar, 1997, *Dasar-Dasar Ekonometrika*, Penerbit Erlangga, Jakarta.
- Edy Subiyantoro, 1997, "Hubungan antara Kelengkapan Pengungkapan Laporan Keuangan dengan Karakteristik Perusahaan Publik di Indonesia", *Simposium Nasional Akuntansi I IAI-KAPd*, September.
- Fariq Harianto dan Siswanto Sudomo, 1998, *Perangkat dan Teknik Analisis Investasi*, Penerbit Jakarta Stock Exchange, Jakarta.
- Foster, George, 1986, *Financial Statement Analysis*, 2<sup>nd</sup> ed., Prentice Hall, New Jersey.
- Jogiyanto H.M, 1998, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Penerbit BPFE, Yogyakarta.

- Johar Arifin dan Muhammad Fakhruddin, 1999, *Kamus Istilah Pasar Modal, Akuntansi, Keuangan, dan Perbankan*, Penerbit Elex Media Komputindo, Kelompok Gramedia, Jakarta.
- John Downes dan Jordan Elliot Goodman, 1999, *Kamus Istilah Keuangan dan Investasi*, Penerbit Elex Media Komputindo, Kelompok Gramedia, Jakarta.
- Marston, Felicia, 1996, "Differences in Information and Common Stock Returns : Estimations Risk or Unequal Distribution Information", *The Financial Review*, Vol 31, No. 4, November : 831-857.
- McKinnon, Jill L. dan Lian Dalimunthe, 1993, "Voluntary Disclosure of Segmen Information by Australian Diversified Companies", *Accounting & Finance* 33, May : 33-50.
- Meek, Gary K., Clare B. Roberts dan Sidney J. Gray, 1995, "Factors Influencing Voluntary Annual Report Disclosures by US, UK, and Continental European Multinational Corporations", *Journal of International Business Studies* 26, Third Quarter : 555-572.
- Singgih Santoso, 2000, *Buku Latihan SPSS Statistik Parametrik*, Penerbit Elex Media Komputindo, Kelompok Gramedia, Jakarta.
- Wallace, Kamal Naser dan Arceli Mora, 1994, "The Relationship between The Comprehensiveness of Corporate Annual Reports and Firm Characteristic in Spain", *Accounting & Business Research* 25, Winter : 41-53.
- Yuniati Gunawan, 1999, "Analisis Pengungkapan Informasi Laporan Tahunan pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta", *Simposium Nasional Akuntansi III IAI-KAPd*, September : 78-98.