

**PENGARUH KARAKTERISTIK PERUSAHAAN TERHADAP PENGUNGKAPAN
INFORMASI TAHUNAN PERUSAHAAN SERTA IMPLIKASINYA TERHADAP
VOLUME PERDAGANGAN SAHAM PERUSAHAAN**

Oleh :
INDRA LILA KUSUMA
STIE AAS Surakarta
Email : i_lilakusuma@yahoo.com

ABSTRACT

The objective of this research is to investigate whether there are significant influences between firm characteristic on annually disclosure level and its implication on trading volume activity, both directly and indirectly. Variables that used in this research were firm characteristic which its contents of industry type, firm size and firm age. Annually disclosure level of firm proxied by Disclosure index, and trading volume activity of firm proxied by total trading stock divide listed stock.

This research used several companies as samples which listed in Indonesian Stock Exchange and clasified in index LQ45 for the period of 2013. By using purposive sampling, there were 16 companies that used as samples. This research used analytical descriptive on secondary data.

The results indicate that industry type firm size and age of the firm had no significant influence on annually disclosure level. annually disclosure level had no significant influence on trading volume activity. This result also shows that industry type, firm size and firm age had no significant influence with trading volume activity of firm, directly. And indirectly, firm characteristic through annually disclosure level of firm had no significant influence on trading volume activity of firm.

Keyword: firm characteristic, trading volume activity, annually disclosure leve.

PENDAHULUAN

Investasi merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi kondisi ekonomi, banyak cara yang bisa dilakukan untuk menarik investor melakukan investasi, namun hal yang paling penting bagi investor agar bisa menilai bagaimana prospek kedepan ataupun return yang akan didapatkan di masa mendatang maka investor memerlukan informasi yang selengkap-lengkapnyanya tentang perusahaan yang menjadi tempat investasinya. Informasi tahunan perusahaan adalah salah satu media bagi investor dalam menilai suatu perusahaan.

Investor sangat membutuhkan informasi yang lengkap dan berkualitas. Salah satunya adalah informasi yang berasal dari laporan keuangan suatu entitas ekonomi. Laporan keuangan ini berisi berbagai macam informasi penting menyangkut entitas ekonomi yang menerbitkannya. Misalnya, mengenai posisi keuangan perusahaan, kinerja bisnis perusahaan, arus kas perusahaan, dan berbagai informasi keuangan perusahaan lainnya. Informasi yang terdapat dalam laporan keuangan tersebut memiliki manfaat bagi berbagai pihak, baik bagi manajemen perusahaan maupun pihak-pihak diluar manajemen suatu perusahaan.

Pengungkapan informasi dalam laporan keuangan harus memadai agar dapat digunakan sebagai dasar

pengambilan keputusan. Oleh karena itu sangat diharapkan bahwa perusahaan dapat lebih transparan dalam mengungkapkan informasi keuangan perusahaannya, sehingga dapat membantu para pengambil keputusan seperti investor, kreditur, dan pemakai informasi lainnya dalam mengantisipasi kondisi ekonomi yang semakin berubah.

Banyak contoh kasus yang memperlihatkan betapa pentingnya pengungkapan informasi yang benar oleh suatu perusahaan, hal tersebut salah satunya dapat dilihat dari kasus *PT. Bakrie Sumatra Plantation.Tbk.* Kasus revisi laporan keuangan yang telah diaudit pada perusahaan Grup Bakrie ini dinilai bisa merusak kredibilitas pasar modal. Pasalnya, pihak otoritas, baik Bapepam-LK maupun Bursa Efek Indonesia (BEI), terkesan tidak tegas menindak manajemen di perusahaan kelompok Bakrie. Hal ini menyusul kembali terulangnya kasus revisi laporan keuangan 2013. Belum tuntas penyelesaian terhadap PT. Bakrie & Brothers Tbk, pasar modal kembali dikejutkan dengan revisi laporan keuangan di salah satu anak usahanya, PT Bakrie Sumatra Plantations Tbk. "Revisi laporan keuangan ini merupakan bentuk pelecehan terhadap pasar modal keseluruhan. Artinya, Bapepam-LK selaku pengawas sudah tidak dihargai lagi oleh sebagian pelaku pasar," kata

pengamat pasar modal **Yanuar Rizky** di Jakarta.

Dalam keterbukaan informasi yang disampaikan ke bursa Senin (13/4), Direktur Bakrie Sumatera Harry M Nadzir melaporkan revisi atas enam akun dari laporan keuangan yang sudah diumumkan sebelumnya. Terdapat dua jenis kesalahan dalam laporan keuangan 2013 yang sebelumnya sudah mendapat opini wajar tanpa pengecualian dari Kantor Akuntan Publik (KAP) Doli, Bambang, Sudarmadji & Dadang. Pertama, adanya salah ketik terhadap empat akun dalam neraca konsolidasi dan laporan perubahan ekuitas konsolidasi. Kedua, adanya kesalahan klasifikasi atas tujuh akun di laporan keuangan. Alasan yang sama juga disampaikan oleh manajemen Bakrie & Brothers Tbk. "Menurut mereka, itu merupakan *"a type error"*. Salah ketik. Jadi angka satunya tidak kelihatan, yang harusnya 1,582 jadi 582 yang terbaca," kata Direktur Pencatatan BEI Eddy Sugito mengutip hasil pertemuan dengan manajemen Bakrie & Brothers pekan lalu. Dalam laporan yang dipublikasikan Jumat (3/4), rugi bersih perseroan 2008 tercatat 16.6 triliun rupiah. Pada Sabtu (4/4), perseroan menyampaikan revisi rugi bersih itu berkurang menjadi 15.86 triliun rupiah.

Hal itu menunjukkan betapa pentingnya pengungkapan kepada publik. Sebenarnya bisa saja Bakrie tidak mengungkapkan dan

menyembunyikan hal tersebut. Namun lambat laun kesalahan itu pasti akan ada dampaknya, dan apabila dampak itu tercium publik, selamanya perusahaan tersebut akan kehilangan kepercayaan bahkan mendapatkan sanksi dan kerugian yang sangat besar.

Dari kasus tersebut terlihat kembali begitu pentingnya pengungkapan suatu entitas baik itu mengenai latar belakang perusahaan, informasi statistik keuangan dan nonkeuangan, serta proyeksi dan pendapat manajemen. Dengan adanya pengungkapan yang lengkap mengenai hal-hal tersebut pihak luar pun bisa menilai dengan pasti kondisi perusahaan.

Dari beberapa hal diatas terlihat bahwa laporan keuangan dan non keuangan harus sedapat mungkin mencerminkan kondisi emiten selain itu pengungkapannya pun harus mempunyai dasar yang benar-benar kuat, oleh karena itu kebanyakan perusahaan mendasarkan pengungkapannya berdasarkan peraturan-peraturan yang ada, hal ini dilakukan untuk mendapatkan kepastian hukum dan terhindar dari berbagai tuntutan.

Di Indonesia peraturan yang dipakai adalah Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) dan peraturan-peraturan yang dikeluarkan oleh BAPEPAM. Dan karena Indonesia merupakan anggota dari *International Organization of Securities Commission*

(IOSCO) maka apabila ada transaksi-transaksi yang perlakuannya tidak diatur dalam PSAK maupun peraturan BAPEPAM maka penyajiannya harus mengikuti standar akuntansi internasional yang dalam hal ini adalah *International Accounting Standar (IAS)*.

Dalam melakukan Pengungkapan tentunya banyak faktor yang mempengaruhinya. Penelitian mengenai faktor apa saja yang mempengaruhi pengungkapan informasi tahunan perusahaan dirasa sangat perlu dilakukan, dan melihat apakah hal tersebut mempengaruhi volume dagang perusahaan nantinya. Oleh karena itu penelitian ini mengambil judul Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Pengungkapan Informasi Tahunan Perusahaan serta Implikasinya Terhadap Volume Perdagangan saham Perusahaan.

Beberapa penelitian empiris terdahulu menunjukkan bahwa karakteristik-karakteristik perusahaan yang mempengaruhi kelengkapan pengungkapan meliputi: (1) Rasio *leverage* suatu perusahaan (AinunNa'im dan Fuad Rakhman, 2000). Schipper (1981) dalam Marwata (2001) menyatakan bahwa semakin tinggi rasio *leverage* maka akan menyediakan informasi secara lebih banyak untuk memenuhi kebutuhan kreditur jangka panjang. (2) Rasio Likuiditas dalam Fitriani (2001). Cooke (1989) dalam Fitriani (2001)

menyatakan bahwa kondisi perusahaan yang sehat, yang antara lain ditunjukkan dengan tingkat likuiditas yang tinggi, berhubungan dengan pengungkapan yang lebih luas. (3) *Net Profit Margin* (Fitriani, 2001). Dalam penelitiannya menunjukkan bahwa *net profit margin* mempengaruhi kelengkapan pengungkapan laporan keuangan perusahaan publik. Singvidan Pada penelitian ini penulis mencari variabel penting lainnya, yaitu tingkat umur perusahaan dan jenis dan ukuran perusahaan. Penulis beranggapan bahwa ketiga variabel tersebut sebenarnya berhubungan erat dengan tingkat pengungkapan informasi tahunan namun belum banyak yang menelitinya.

Kajian pustaka

Pengertian Laporan Tahunan

Teori tentang laporan tahunan (*annual report*) dalam literatur-literatur akuntansi sangat jarang dikemukakan, walaupun ada maka tergabung dengan topik penyajian laporan keuangan dan secara parsial tidak seluruhnya.

Keseluruhan isi dari laporan tahunan tidak diatur oleh otoritas badan akuntansi yang berwenang seperti Ikatan Akuntan Indonesia, namun diatur oleh regulator bursa efek (Badan Pengawas Pasar Modal).

Laporan tahunan wajib diungkapkan oleh setiap perusahaan yang mencatatkan diri di bursa efek

sebagai pelaporan kegiatan selama satu tahun sebelumnya kepada pihak-pihak yang berkepentingan dengan perusahaan tersebut (*stakeholders*).

Peraturan Bapepam Mengenai Isi Laporan Tahunan Emiten

Laporan Tahunan di Bursa Efek Jakarta dan di Bursa Efek Surabaya diatur oleh Keputusan Ketua Bapepam Nomor Kep 38/PM/1996 mengenai laporan tahunan. Peraturan tersebut berlaku hanya bagi perusahaan yang telah melakukan penawaran umum atau perusahaan publik.

Informasi yang diungkapkan dalam laporan tahunan (*annual report*) dapat dikelompokkan menjadi dua, yaitu pengungkapan yang bersifat wajib (*mandatory disclosure*) dan pengungkapan yang bersifat sukarela (*voluntary disclosure*). Pengungkapan wajib merupakan pengungkapan yang diharuskan oleh peraturan yang berlaku, dalam hal ini adalah peraturan yang dikeluarkan oleh Bapepam sebagai regulator pasar modal. Pengungkapan sukarela adalah pengungkapan yang melebihi dari yang diwajibkan.

1. *Management's Discussion and Analysis* (Analisis Manajemen), segmen analisis manajemen mencakup tiga aspek keuangan entitas bisnis, yaitu likuiditas, sumber modal dan hasil operasional perusahaan.
2. Kewajiban Manajemen atas Laporan Keuangan, Segmen kewajiban manajemen atas

laporan keuangan berisi laporan atas kewajiban manajemen termasuk kewajiban, penilaian, dan *internal control*-nya.

3. *Social Responsibility* (Tanggung Jawab Sosial)

Laporan Tahunan dan Keputusan Investasi Investor

Untuk membuat keputusan investasi di pasar modal maka para pelaku pasar modal harus melakukan analisis tentang kondisi emiten secara komprehensif. Analisis tersebut terbagi menjadi dua bagian yaitu analisis fundamental dan analisis teknikal. Informasi-informasi yang bermanfaat dari laporan keuangan bisa didapatkan dengan melakukan analisis berupa interpretasi dan evaluasi terhadap data-data yang ada di laporan keuangan tersebut. Pada umumnya analisis laporan keuangan bertujuan untuk mendapatkan dan mengabstraksi informasi ekonomi tentang suatu perusahaan yang akan menjadi landasan pengambilan keputusan oleh pihak-pihak yang berkepentingan (Firth, 1997:171).

Karakteristik Perusahaan

Kata "karakteristik" berasal dari karakter atau character. Dalam kamus Oxford (1999), *Character* berarti " *a person, community, race (etc) mental or moral nature, mental or moral qualities that makes one person, race, etc different from others*" *all those qualities that make a thing, place, etc*

what it is and different from others". Berdasarkan pengertian tersebut dapat disimpulkan karakteristik merujuk pada ciri yang membedakan orang, benda atau sesuatu dibandingkan dengan orang, benda atau sesuatu yang lain.

1. Jenis Industri

Setiap kelompok industri mempunyai karakteristik tertentu yang berbeda dari kelompok industri lain. Investor kemungkinan memperhatikan jenis industri dalam mempertimbangkan keputusan investasinya.

Perbedaan jenis industri sebelumnya telah digunakan untuk menjelaskan perbedaan pengungkapan pada laporan tahunan oleh Adrem (1999), karena tiap industri mempunyai norma-norma pengungkapan yang berbeda satu sama lain. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Bukh *et al* (2005), jenis industri dibedakan dalam 4 kategori, yaitu: perusahaan IT dan teknologi, perusahaan farmasi dan penelitian, produksi atau manufaktur serta perdagangan dan jasa. Sedangkan jenis industri dalam penelitian Abdolmohammadi (2005) dibedakan dalam 12 kategori yaitu komputer dan peralatan kantor, elektronik dan peralatan listrik, semikonduktor, software, sukucadang pesawat, bank, kimia, kendaraan bermotor dan suku cadangnya, metal, minyak dan gas bumi, farmasi, serta pompa dan peralatan pompa.

2. Umur Perusahaan

Ukuran perusahaan didefinisikan sebagai besaran atau suatu skala yang menunjukkan suatu usaha. Suatu perusahaan yang memiliki skala ekonomi yang tinggi diharapkan akan mampu bertahan dalam waktu yang lama. Penelitian ini menggunakan total asset untuk mengukur ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan (company size) diukur dengan total assets tahun terakhir sebelum perusahaan tersebut listing (Kartini dan Payamta, 2002; Misnen Ardiansyah, 2004; Henny Irniawan dan Payamta, 2004). Ukuran perusahaan berdasarkan total assets dikelompokkan kedalam tiga tingkatan yaitu perusahaan kecil (small), yang memiliki total assets dibawah Rp. 10 milyar, perusahaan menengah (medium) dengan total asset Rp. 10- ≤ 300 milyar, dan perusahaan besar (large) dengan minimal asset ≥ Rp. 300 milyar (<http://www.bisnis.com>).

3. Umur Perusahaan

Umur perusahaan telah seringkali digunakan sebagai proksi untuk resiko, artinya bahwa semakin kokoh suatu perusahaan semakin kecil resikonya. Dari perspektif ini, tingkat pengungkapan suatu perusahaan diharapkan berhubungan dengan berapa tahun perusahaan tersebut telah beroperasi.

Keterkaitan antara umur perusahaan dengan tingkat

pengungkapan telah diuji juga oleh penelitian Cooke (1992), Wallace (1994), Marwata (2001) dan Fitriany (2001), yang menunjukkan bahwa umur berpengaruh terhadap pengungkapan. Umur dapat menunjukkan kemampuan perusahaan untuk tetap eksis dan mampu bersaing. Perusahaan yang telah lebih lama eksis umumnya memiliki pengalaman lebih banyak dan kemampuan lebih

tinggi dalam mempublikasikan dan mengungkapkan informasi berkaitan dengan aktivitas perusahaannya.

Penghitungan Volume Perdagangan Saham Perusahaan

Besarnya aktivitas volume perdagangan saham dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$TVA_{it} = \frac{\sum \text{Saham Perusahaan } I \text{ pada waktu } t}{\sum \text{Saham Perusahaan } I \text{ yang tercatat di BEI}}$$

Setelah TVA saham masing-masing saham telah diketahui kemudian dihitung rata-rata volume transaksi perdagangan relatif saham sampel dengan cara:

$$\bar{X}TVA = \frac{\sum_{i=1}^n TVA_i}{n}$$

n = jumlah hari pengamatan sampel

TVA = volume perdagangan relatif sampel

X TVA = rata-rata volume perdagangan relatif saham

2.4 Pengungkapan (Disclosure) Informasi dalam Laporan Tahunan Emiten

Pengungkapan (disclosure) didefinisikan berbeda-beda dalam kondisi yang berbeda pula. Sebagai salah satu prinsip dalam akuntansi keuangan, kadangkala istilah pengungkapan dikaitkan secara

langsung dengan laporan keuangan (*financial statement*). Dalam kenyataannya ternyata pengungkapan juga berhubungan dengan informasi lainnya diluar laporan keuangan.

Menurut Harry I. Wolk dkk. (1997) dalam buku *Accounting Theory, A Conceptual and Institutional Approach*, pengungkapan didefinisikan:

"...disclosure is concerned with information in both the financial statements and supplementary communications - including footnotes, poststatements events, management's analysis of operations for the forthcoming, financial and operating forecasts, and additional financial statements covering segmental disclosure and extensions beyond historical costs."

Indeks Pengungkapan (*Disclosure Index*) Laporan Tahunan

Pengungkapan informasi (*disclosure level*) laporan tahunan yang dikuantifikasi dalam bentuk indeks pengungkapan (*disclosure index*) merupakan hal yang baru dalam teori akuntansi. Sejauh penulis ketahui, peneliti yang menulis tentang disclosure level dan disclosure index dalam publikasi ilmiah barulah **Botosan (2002)**, **Gunawan (2000)** dan **Triadi (2001)**. Sedangkan untuk buku-buku referensi sangatlah jarang membahas mengenai tingkat pengungkapan dan indeks itu sendiri, diluar pembahasan mengenai pengungkapan.

Defenisi indeks pengungkapan sendiri dari literatur-literatur akuntansi tidak penulis didapatkan. Namun pada makalah **Botoson (2002)** dapat diambil suatu kesimpulan bahwa indeks pengungkapan melakukan kuantifikasi terhadap informasi yang terdapat dalam laporan tahunan emiten dan

menunjukkan tingkat pengungkapan item-item informasi tersebut.

Indeks pengungkapan bertujuan untuk membuat ranking *cross sectional* dari tingkat pengungkapan berdasarkan pengungkapan yang diberikan perusahaan dalam laporan tahunannya. Pemilihan item-item dalam indeks pengungkapan Botosan merupakan rekomendasi ilmiah yang disajikan oleh *American Institute of Certified Public Accountants (1994) study of business reporting (i.e..the Jenkins Committee report)*, *the SRI International (1987) survey of investor needs*, dan *the Canadian Institute of Chartered Accountants (1991) study of the annual reports*.

Hasil analisis dan pembahasan

Perusahaan yang menjadi sampel pada penelitian ini memiliki bidang usaha yang beragam. Berikut ini disajikan tabel yang menerangkan profil singkat tentang bidang usaha dari 16 emiten yang dijadikan sampel, antara lain:

Tabel 4.1
Data Perusahaan

No.	Nama Perusahaan	Bidang Usaha	Kode
01.	PT. Astra International Tbk.	Automotive	ASII
02.	PT. Bank Negara Indonesia Tbk.	Banking	BBNI
03.	PT. Bank Rakyat Indonesia Tbk.	Banking	BBRI

04.	PT. Bank Danamon Indonesia Tbk.	Banking	BDMN
05.	PT. Berlian Laju Tanker Tbk.	Transportation	BLTA
06.	PT, Bank Mandiri Tbk.	Banking	BMRI
07.	PT. Bakrie & Brothers Tbk.	Holding & Other Invesment	BNBR
08.	PT. Bakrie Telecom Tbk.	Telecommunication	BTEL
09.	PT. Ciputra Development Tbk.	Real Estate	CTRA
10.	PT. Bakrieland Development Tbk.	Real Estate	ELTY
11.	PT. Indosat Tbk.	Telecommunication	ISAT
12.	PT. Kawasan Industri Jababeka Tbk.	Real Estate	KIJA
13.	PT. Perusahaan Gas Negara Tbk.	Mining	PGAS
14.	PT. Telekomunikasi Indonesia Tbk.	Telecommunication	TLKM
15.	PT. Truba Alam Manunggal Engineering Tbk.	Construction	TRUB
16.	PT. United Tractors Tbk.	Automotive	UNTR

4.1 Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah statistik yang berfungsi untuk mendeskripsikan atau memberi gambaran terhadap obyek yang diteliti melalui data sampel atau populasi sebagaimana adanya, tanpa melakukan analisis dan membuat kesimpulan yang berlaku umum (Sugiyono, 2007: 29).

Adapun data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data

Umur Perusahaan melalui AGE (X1), jenis industry (X2), ukuran perusahaan (X3). Tingkat Pengungkapan Informasi Tahunan melalui *Disclosure Index / DSCORE* (Y), dan Volume Perdagangan Saham Perusahaan melalui TVA (Z). Data tersebut merupakan data yang diperoleh peneliti selama periode 2013. Berikut adalah rangkuman dari data-data yang digunakan peneliti kali ini:

Tabel 4.2
Rangkuman data AGE, DCLOSE, dan TVA tahun

Perusahaan	AGE	INDUSTRY TYPE	SIZE	DSCORE	TVA
ASII	18	HF	268.453.862.751	42	0,00105128
BBNI	12	LF	442.991.357.998	42	0,00241742
BBRI	5	LF	86.344.896.000.000	38	0,000459753
BDMN	19	LF	5.410.580.000	52	0,004074319
BLTA	18	HF	361.466.000.000	34	0,001700098
BMRI	5	HF	250.395.000.000	48	0,001224543
BNBR	14	HF	195.413.000.000	40	0,002232302
BTEL	2	HF	1.522.583.153.631	42	0,028106
CTRA	14	LF	636.500.520.443	41	0,001614218
ELTY	16	HF	619.167.281.180	43	0,023387652
ISAT	14	HF	417.644.087.000	36	0,000338775
KIJA	13	LF	678.071.000.000	38	0,009951791
PGAS	5	LF	615.444.325.000	37	0,000916716
TLKM	17	HF	534.262.000.000	44	0,000293744
TRUB	2	HF	575.474.432.000	41	0,009976511
UNTR	19	LF	389.102.671.263	38	0,001378

4.2 Hasil Penelitian

4.3.1 Pengujian Asumsi Klasik

Uji Normalitas

didapatkan bahwa nilai *Kolmogorov Smirnov* lebih besar dari 0.05 berarti dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini berdistribusi normal.

Uji Heteroskedastisitas

Dari grafik tersebut terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak dan tidak membentuk suatu pola tertentu. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Multikolinearitas

Dari hasil perhitungan terlihat bahwa nilai *tolerance* > 0.10 dan nilai VIF < 10 maka dapat disimpulkan bahwa data tidak mengandung multikolinearitas.

Uji Autokorelasi

Dari hasil perhitungan diperoleh angka Durbin Watson (DW) sebesar 2,375 itu berarti tidak terdapat autokorelasi antar variabelnya.

Pembahasan

1. Analisis Korelasi

Korelasi antara ketiga variabel adalah:

Tabel 4.8
Hasil Korelasi
Correlations

		volume_perdagangan_saham	karakteristik_perusahaan	tingkat_pengungkapan
Pearson Correlation	volume_perdagangan_saham	1.000	-.302	.136
	umur_perusahaan	-.302	1.000	.043
	tingkat_pengungkapan	.136	.043	1.000
Sig. (1-tailed)	volume_perdagangan_saham	.	.128	.308
	umur_perusahaan	.128	.	.437
	tingkat_pengungkapan	.308	.437	.

N	volume_perdagangan_saham	16	16	16
	umur_perusahaan	16	16	16
	tingkat_pengungkapan	16	16	16

Berdasarkan perhitungan dengan menggunakan SPSS 16, diperoleh angka korelasi antara variabel karakteristik perusahaan dan tingkat pengungkapan informasi tahunan adalah sebesar 0,043, sedangkan korelasi antara karakteristik perusahaan dan volume perdagangan saham perusahaan adalah sebesar -0,302 dan korelasi antara tingkat pengungkapan informasi tahunan dan volume perdagangan saham perusahaan sebesar 0,136. Interpretasi dari nilai koefisien korelasi berdasarkan klasifikasi sebagai berikut (Sugiyono, 2007: 231) :

- 0,00 – 0,199
Sangat Rendah
- 0,20 – 0,399
Rendah
- 0,40 – 0,599
Sedang
- 0,60 – 0,799
Kuat
- 0,80 – 1,000
Sangat Kuat

Angka korelasi 0,043 menunjukkan bahwa antara umur perusahaan dan tingkat pengungkapan informasi tahunan perusahaan terdapat hubungan searah yang sangat rendah

sedangkan antara karakteristik perusahaan dengan volume perdagangan saham perusahaan memiliki korelasi sebesar -0,302 artinya keduanya memiliki hubungan yang rendah dan berlawanan arah. Korelasi antara tingkat pengungkapan informasi tahunan perusahaan dan volume perdagangan saham perusahaan sebesar 0,136 mengartikan bahwa terdapat hubungan searah yang rendah

2. Analisis Regresi

Analisis regresi ini terbagi menjadi dua jalur. Yang pertama adalah jalur pengaruh antara karakteristik perusahaan terhadap tingkat pengungkapan informasi tahunan perusahaan dan jalur yang kedua adalah pengaruh karakteristik perusahaan dan tingkat pengungkapan informasi tahunan terhadap volume perdagangan saham perusahaan baik secara simultan maupun secara parsial.

Analisis jalur karakteristik perusahaan dan tingkat pengungkapan informasi tahunan perusahaan

Pengaruh karakteristik perusahaan dan tingkat pengungkapan informasi tahunan perusahaan

Pengaruh karakteristik perusahaan terhadap tingkat pengungkapan informasi tahunan perusahaan, dapat dilihat dari hasil penghitungan dalam *model summary* khususnya angka *R square* di bawah ini:

Tabel 4.9
Hasil Analisis Regresi Age dan Dscore
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.043 ^a	.002	-.069	4.65551

a. Predictors: (Constant), karakteristik_perusahaan

b. Dependent Variable: tingkat_pengungkapan

Besarnya angka *R square* (r^2) adalah 0,002 angka tersebut dapat digunakan untuk melihat besarnya pengaruh karakteristik perusahaan terhadap tingkat pengungkapan informasi tahunan perusahaan dengan cara menghitung Koefisien Determinasi (KD) dengan menggunakan rumus berikut:

$$KD = r^2 \times 100\%$$

$$KD = 0,002 \times 100\%$$

$$KD = 0,2 \%$$

Angka tersebut berarti bahwa variabel karakteristik perusahaan dapat menjelaskan variabel tingkat pengungkapan informasi tahunan

perusahaan sebesar 0,2% adapun sisanya sebesar $1 - r^2 = 99,8\%$ ($100\% - 0,2\%$) dijelaskan oleh variabel lain dan $e_1 = \sqrt{1-0,002} = 0,998$

Pengujian Hipotesis Pengaruh karakteristik Perusahaan Terhadap Tingkat Pengungkapan Informasi Tahunan Perusahaan

Untuk melihat ada tidaknya pengaruh variabel umur perusahaan terhadap tingkat pengungkapan informasi tahunan perusahaan digunakan uji t, sedangkan untuk melihat besarnya pengaruh

digunakan angka *Beta* dan *Standardized Coefficient*.

Hipotesis 1 (Uji Pengaruh variabel X Terhadap Variabel Y)

Ho : $P_{YX} = 0$ umur perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat pengungkapan informasi tahunan perusahaan

Ha : $P_{YX} \neq 0$ umur perusahaan berpengaruh signifikan terhadap tingkat pengungkapan informasi tahunan perusahaan

Hasil perhitungan pengaruh karakteristik perusahaan terhadap tingkat pengungkapan informasi tahunan perusahaan berdasarkan SPSS ver 16.0.adalah:

Tabel 4.10
Hasil Uji t firm characteristic dan Dscore

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	40.620	2.623		15.488	.000
karakteristik_perusahaan	.032	.195	.043	.162	.874

a. Dependent Variable: tingkat_pengungkapan

Berdasarkan perhitungan SPSS di atas diperoleh t_{hitung} sebesar 0,162, sedangkan $t_{tabel} = 2,160369$ didapatkan dengan ketentuan signifikansi 5%, derajat kebebasan (dk) = $n-k-1 = 16-2-1 = 13$. Kriteria penolakan Ho yaitu jika nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$.Oleh karena $t_{hitung} < t_{tabel}$ maka Ho diterima dan Ha ditolak artinya,

Ytidak dipengaruhi secara signifikan oleh X.

Analisis jalur karakteristik Perusahaan dan Tingkat Pengungkapan Informasi Tahunan Perusahaan terhadap Volume Perdagangan Saham Perusahaan Pengaruh karakteristik perusahaan dan tingkat pengungkapan informasi tahunan perusahaan terhadap

volume perdagangan saham perusahaan.

Untuk melihat pengaruh karakteristik perusahaan dan tingkat pengungkapan informasi tahunan perusahaan secara simultan terhadap volume perdagangan

saham perusahaan dapat diketahui dengan melihat hasil penghitungan dalam model summary khususnya angka R square di bawah ini:

Tabel 4.11
Hasil Analisis Regresi Age, size, firm type Dscore, dan TVA
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.336 ^a	.113	-.023	.00857444 824	2.375

a. Predictors: (Constant), tingkat_pengungkapan, karakteristik_perusahaan

b. Dependent Variable:
 volume_perdagangan_saham

Besarnya angka R *square* (r^2) adalah 0,113. Angka tersebut dapat digunakan untuk melihat besarnya pengaruh karakteristik perusahaan dan tingkat pengungkapan informasi tahunan perusahaan terhadap volume perdagangan saham perusahaan dengan cara menghitung Koefisien Determinasi (KD) dengan menggunakan rumus berikut:

$$KD = r^2 \times 100\%$$

$$KD = 0,113 \times 100\%$$

$$KD = 11,3 \%$$

Angka tersebut berarti bahwa variabel umur perusahaan dan

tingkat pengungkapan informasi tahunan perusahaan secara gabungan dapat menjelaskan variabel volume perdagangan saham perusahaan sebesar 11,3 %. Adapun sisanya sebesar $1 - r^2 = 88,7 \%$ ($100\% - 11,3\%$) dijelaskan oleh faktor lain. Dengan kata lain variabilitas nilai perusahaan yang dapat diterangkan dengan menggunakan variabel karakteristik perusahaan dan tingkat pengungkapan informasi tahunan perusahaan perusahaan sebesar 11,3% sedangkan pengaruh

sebesar 88,7% disebabkan oleh variabel lain.

• Uji F

Untuk mengetahui pengaruh simultan dari karakteristik perusahaan dan tingkat

pengungkapan informasi tahunan perusahaan terhadap volume perdagangan saham perusahaan digunakan uji F. Hasil uji hipotesis menggunakan angka F sebagaimana tertera dalam tabel di bawah ini:

Tabel 4.12
Hasil Uji F Age,size, industry type, Dscore, dan TVA
ANOVA^b

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	.000	2	.000	.829	.458 ^a
Residual	.001	13	.000		
Total	.001	15			

a. Predictors: (Constant), tingkat_pengungkapan,karakteristik_perusahaan

b. Dependent Variable: volume_perdagangan_saham

Hipotesis 2 (Uji pengaruh variabel X dan Y terhadap variabel Z)

Ho: $P_{ZX} = P_{ZY} = 0$ karakteristik perusahaan dan tingkat pengungkapan informasi tahunan perusahaan secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap volume perdagangan saham perusahaan

Ha: $P_{ZX} = P_{ZY} \neq 0$ karakteristik perusahaan dan tingkat pengungkapan informasi tahunan perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap volume perdagangan saham perusahaan

Pengujian dilakukan dengan membandingkan besarnya angka F_{hitung} dengan F_{tabel} . F_{hitung} dari perhitungan SPSS didapatkan

sebesar 0,829 sedangkan F_{tabel} didapatkan dengan ketentuan signifikansi 0,05, derajat pembilang ($dk1$) = $k-1 = 2-1 = 1$ dan derajat

penyebut $(dk_2) = n - k - 1 = 16 - (2 - 1) = 13$. Dengan ketentuan tersebut, diperoleh angka F_{tabel} sebesar 4,667193. Kriteria penolakan H_0 yaitu jika nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$.

Dari hasil perhitungan didapatkan angka F_{hitung} sebesar 0,829 < F_{tabel} sebesar 4,667193. Dengan demikian H_0 diterima dan H_a ditolak. Artinya tidak ada hubungan yang signifikan antara umur perusahaan dan tingkat pengungkapan informasi tahunan perusahaan dengan volume perdagangan saham perusahaan. Dengan demikian model regresi sudah layak dan benar. Kesimpulannya, karakteristik perusahaan dan tingkat pengungkapan informasi tahunan perusahaan secara bersama-sama akan mempengaruhi volume perdagangan saham perusahaan tetapi tidak signifikan. Besar pengaruhnya adalah 11,3%

sedangkan besarnya pengaruh variabel lain di luar model regresi dihitung dengan rumus $1 - r^2$ atau $1 - r^2 = 88,7\%$. Dan besarnya koefisien variabel lain $e_2 = \sqrt{1 - 0,1103} = 0,942$.

• Uji t

Untuk melihat besarnya pengaruh variabel karakteristik perusahaan dan tingkat pengungkapan informasi tahunan perusahaan terhadap volume perdagangan saham perusahaan secara parsial digunakan uji t sedangkan untuk melihat besarnya pengaruh digunakan angka *Beta* atau *Standard Coefficient*.

Hasil perhitungan pengaruh karakteristik perusahaan dan tingkat pengungkapan informasi tahunan perusahaan secara parsial terhadap volume perdagangan saham perusahaan berdasarkan SPSS versi 16.0. adalah :

Tabel 4.13
Hasil Uji t Age, size, industry type, Dscore, dan TVA
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	.000	.021		-.041	.968		
karakteristik_perusahaan	.000	.000	-.308	-1.178	.260	.998	1.002

tingkat_pengu ngkapan	.000	.000	.149	.571	.578	.998	1.00 2
--------------------------	------	------	------	------	------	------	-----------

a. Dependent Variable:
 volume_perdagangan_saham

Hipotesis 3 (Uji pengaruh parsial variable X terhadap variable Z)

Ho : $P_{ZX} = 0$ karakteristik perusahaan secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap volume perdagangan saham perusahaan

Ha : $P_{ZX} \neq 0$ karakteristik perusahaan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap volume perdagangan saham perusahaan

Berdasarkan perhitungan SPSS di atas, diperoleh t_{hitung} sebesar -1,178 sedangkan $t_{tabel} = 2,16$ didapatkan dengan ketentuan signifikansi 0,05, derajat kebebasan (dk) = $n-k-1 = 16-2-1 = 13$. Kriteria penolakan Ho yaitu jika nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$.

Berdasarkan hasil penghitungan diperoleh angka $t_{hitung} < t_{tabel}$ maka Ho diterima dan Ha ditolak. Artinya tidak ada hubungan yang signifikan antara karakteristik, perusahaan dan

volume perdagangan saham perusahaan. Besarnya pengaruh karakteristik perusahaan terhadap volume perdagangan saham perusahaan sebesar -0,308 atau -30,8 % yang berarti terdapat hubungan yang tidak signifikan. Hal ini juga tercermin dari angka signifikansi 0,26 yang lebih besar dari 0,05.

Hipotesis 4 (Uji pengaruh parsial variable Y terhadap variable Z)

Ho : $P_{ZY} = 0$ Tingkat pengungkapan informasi tahunan perusahaan secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap volume perdagangan saham perusahaan

Ha : $P_{ZY} \neq 0$ Tingkat pengungkapan informasi tahunan perusahaan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap volume perdagangan saham perusahaan

Berdasarkan perhitungan SPSS di atas, diperoleh t_{hitung} sebesar 0,571. Sedangkan $t_{tabel} = 2,16$ didapatkan dengan ketentuan signifikansi 0,05, derajat bebas (df)

= $n-k-1 = 16-2-1 = 13$. Kriteria penolakan Ho yaitu jika nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$. Berdasarkan hasil penghitungan diperoleh angka $t_{hitung} < t_{tabel}$ maka Ho diterima dan Ha ditolak. Artinya tidak

terdapat hubungan yang signifikan antara tingkat pengungkapan dengan volume perdagangan saham perusahaan. Dan variabel tingkat pengungkapan dapat menjelaskan

3. Perhitungan Pengaruh

Terdapat tiga jenis pengaruh dalam suatu analisis jalur, yaitu pengaruh langsung (Direct Effect), tidak langsung (Indirect Effect) dan pengaruh total (Total Effect). Besarnya ketiga pengaruh tersebut dalam penelitian ini adalah:

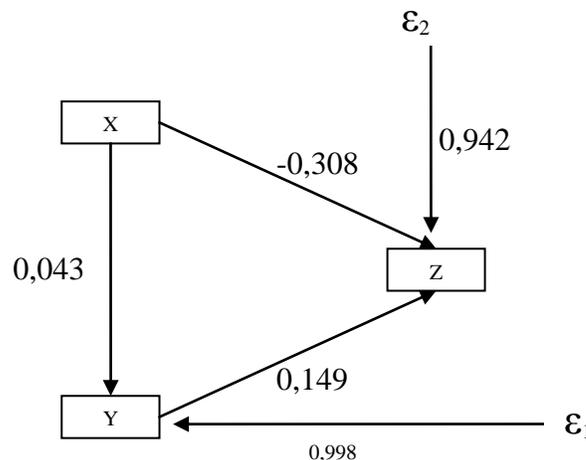
- Pengaruh langsung karakteristik perusahaan ke volume perdagangan saham perusahaan adalah sebesar $P_{ZX} = -0,308$

volume perdagangan saham perusahaan sebesar 0,149 atau 14,9 %.

- Pengaruh tidak langsung karakteristik perusahaan ke tingkat pengungkapan informasi tahunan perusahaan ke volume perdagangan saham perusahaan adalah sebesar $(P_{YX} \times P_{ZY}) = 0,043 \times 0,149 = 0,0064$
- Total pengaruh umur perusahaan terhadap volume perdagangan saham perusahaan adalah $P_{ZX} + (P_{YX} \times P_{ZY}) = -0,308 + 0,0064 = -0,3016$

4. Diagram *Path Analysis*

Gambar 4.3
 Diagram Hasil Analisis Jalur



Persamaan struktural untuk diagram jalur di atas adalah:

$$Y = 0,043X$$

$$Z = -3,08 + 0,149Y$$

4.3 Pembahasan

- **Pengaruh karakteristik Perusahaan terhadap Tingkat Pengungkapan Informasi Tahunan Perusahaan**

Dari pengujian hipotesis penelitian diatas dapat diketahui bahwa terdapat pengaruh yang tidak signifikan antara karakteristik perusahaan dengan tingkat pengungkapan informasi tahunan perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis pertama, yaitu H_{a1} yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh dari karakteristik perusahaan terhadap tingkat pengungkapan informasi tahunan perusahaan tidak didukung secara empiris. Hasil pengujian yang menggunakan uji statistic t, menunjukkan nilai $-t_{tabel} \leq t_{hitung} \leq t_{tabel}$ ($-2,16 \leq 0,162 \leq 2,16$). Adapun nilai korelasi sebesar 0,043 menunjukkan hubungan positif yang searah.

- **Pengaruh karakteristik Perusahaan terhadap Volume Perdagangan Saham Perusahaan**

Berdasarkan pengujian koefisien jalur antara karakteristik perusahaan dengan volume perdagangan saham perusahaan diperoleh hasil bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak, artinya tidak ada hubungan yang signifikan antara karakteristik perusahaan dengan volume perdagangan saham perusahaan. Besarnya pengaruh langsung karakteristik perusahaan terhadap volume perdagangan saham perusahaan sebesar -0,308 atau -30,8% dianggap tidak signifikan.

Hasil ini menjelaskan bahwa walaupun secara langsung perusahaan memiliki pengalaman lebih lama berada di bursa, investor tidak otomatis menjadikannya acuan dalam berinvestasi. Bahkan dari hasil yang negatif tersebut terlihat bahwa preferensi investor lebih cenderung untuk jangka pendek yaitu berinvestasi terhadap perusahaan-perusahaan yang bakal menghasilkan keuntungan dalam waktu dekat oleh karena itu volume perdagangan saham untuk saat ini umumnya lebih banyak dipengaruhi oleh bagian dari analisis teknikal. Hal itu juga diperkuat dengan penelitian yang dilakukan oleh Bapepam (2009) tentang pemeringkatan faktor-faktor yang berpengaruh terhadap keputusan investasi, yang 10 besarnya dapat dilihat sebagai berikut :

1. Harga dan Volume perdagangan saham (Teknikal)
2. Kondisi Pasar dan Industri (Teknikal)
3. Informasi laba dan dividen (Fundamental)
4. Tingkat Suku bunga dan Inflasi (Teknikal)
5. Kebijakan Moneter dan Fiskal (Teknikal)
6. Rasio Keuangan (Fundamental)
7. Rekomendasi dari analisis (Teknikal)
8. Tren pembelian saham (Teknikal)
9. Resiko bisnis (Fundamental)
10. Perubahan strategi perusahaan (Fundamental)

Sejauh yang peneliti ketahui belum ada yang menghubungkan karakteristik perusahaan secara spesifik terhadap volume perdagangan saham perusahaan. Oleh karena itu penulis tidak bisa menghubungkan penelitian ini dengan penelitian yang lainnya.

- **Pengaruh Tingkat Pengungkapan Informasi Tahunan Perusahaan terhadap Volume Perdagangan Saham Perusahaan**

Dari penelitian ini didapatkan hasil bahwa tingkat pengungkapan informasi tahunan perusahaan memiliki pengaruh yang positif namun tidak signifikan sebesar 0,149 atau 14,9%. Dan dari hasil uji

t didapatkan bahwa t hitung < dari t tabel yang menandakan bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak. Sedangkan korelasi antara tingkat pengungkapan informasi tahunan perusahaan dengan volume perdagangan saham perusahaan adalah sebesar 0,136 atau 13,6%.

Hasil tersebut menunjukkan bahwa walaupun laporan tahunan penting dan sangat bisa mewakili kondisi perusahaan, investor masih tetap mendasarkan keputusannya terhadap hal-hal yang bersifat teknikal. Hal ini mungkin disebabkan karena pembuatan laporan tahunan pada dasarnya bersifat subyektif artinya laporan tahunan tersebut dibuat sebisa mungkin untuk memberikan keuntungan kembali bagi perusahaan, baik itu kepercayaan investor sehingga mau menginvestasikan dananya, kepercayaan kreditor sehingga mau meminjamkan dananya, kepercayaan masyarakat sehingga bebas dari tuntutan sosial, kepercayaan pemerintah sehingga minim dari kecurigaan hukum, maupun yang lainnya. Sedangkan untuk hal-hal yang bersifat teknikal dirasakan investor lebih obyektif, karena apabila kondisi suatu hal dipandang tidak baik maka akan dijelaskan seperti keadaan yang sebenarnya.

Selain itu walaupun menurut Botosan (2002) Pengungkapan laporan tahunan menimbulkan reaksi

investor karena ditunjukkan dengan tingkat cost of equity yang menurun. Sifat laporan tahunan yang tidak wajib publikasi (hanya wajib penyampaian) membuat preferensi investor tetap kepada laporan keuangan. Rata-rata laporan keuangan disampaikan tepat pada waktunya yaitu 3 bulan setelah tanggal berakhirnya neraca, sehingga investor dapat langsung mengakses dan menggunakannya untuk keputusan investasi.

Sejauh ini peneliti belum menemukan penelitian yang secara spesifik menghubungkan pengungkapan informasi laporan tahunan perusahaan dengan volume perdagangan saham perusahaan oleh sebab itu peneliti tidak menemukan relevansi dengan penelitian yang lainnya.

- **Pengaruh karakteristik Perusahaan terhadap Volume Perdagangan Saham Perusahaan melalui Tingkat Pengungkapan Informasi Tahunan Perusahaan**

Pada pembahasan sebelumnya, telah dibahas beberapa keterkaitan diantara tiap variabel. Dari pembahasan tersebut, diketahui bahwa karakteristik perusahaan memberi pengaruh positif terhadap tingkat pengungkapan informasi tahunan perusahaan walau pengaruhnya tersebut tidak signifikan. Selain itu juga, telah

dibahas bahwa secara parsial umur perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap volume perdagangan saham perusahaan, dan yang terakhir tingkat pengungkapan informasi tahunan perusahaan memberi pengaruh namun tidak signifikan terhadap volume perdagangan saham perusahaan.

Pembahasan yang keempat ini akan membahas mengenai pengaruh karakteristik perusahaan dan tingkat pengungkapan informasi tahunan perusahaan secara bersama-sama terhadap volume perdagangan saham perusahaan. Dari uji hipotesis yang dilakukan dalam penelitian ini, diperoleh hasil bahwa $F_{hitung} < F_{tabel}$ yaitu $0,829 < 4,667$. Ini mengindikasikan bahwa secara simultan karakteristik perusahaan dan tingkat pengungkapan informasi tahunan perusahaan tidak mempengaruhi secara signifikan volume perdagangan saham perusahaan. Hal tersebut menunjukkan konsistensi terhadap tiga hasil yang pertama, yang artinya walaupun dalam hal ini pengaruh umur perusahaan secara tidak langsung berubah dari negatif menjadi positif setelah kontribusi dari tingkat pengungkapan informasi tahunan perusahaan, kontribusi tersebut tidak mengubah signifikansi baik dari karakteristik perusahaan secara tidak langsung terhadap volume perdagangan saham

perusahaan maupun secara simultan pengaruh karakteristik perusahaan dan tingkat pengungkapan informasi tahunan perusahaan terhadap volume perdagangan saham perusahaan. Dimana secara simultan pengaruh keduanya terhadap volume perdagangan saham adalah sebesar 0,113 atau sebesar 11,3% dan sisanya dipengaruhi oleh faktor-faktor yang lainnya.

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang dilakukan serta landasan teori yang digunakan dalam penelitian ini untuk melihat apakah terdapat pengaruh antara karakteristik perusahaan terhadap tingkat pengungkapan informasi tahunan perusahaan serta implikasinya terhadap volume perdagangan saham perusahaan, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Variabel karakteristik perusahaan berpengaruh positif namun tidak

signifikan terhadap tingkat pengungkapan informasi tahunan perusahaan.

2. Variabel karakteristik perusahaan berpengaruh negative dan tidak signifikan terhadap volume perdagangan saham perusahaan.
3. Variabel tingkat pengungkapan informasi tahunan perusahaan berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap volume perdagangan saham perusahaan.
4. Dari penelitian ini diketahui pula bahwa variable karakteristik perusahaan dan tingkat pengungkapan informasi tahunan perusahaan secara simultan berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap volume perdagangan saham perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Bodie, Kane, Marcus. 2004. *Essentials of Investments, Fifth Editions*. Mc Graw Hill.
- Botosan, C. A. 1997. *Disclosure Level and The Cost of Equity Capital*. The Accounting Review Vol.7, No. 3, July 1997: 323-349
- Bushee, B and C.Noel. 2000. *Corporate Disclosure Practices, Institutional Investors, and Stock Return Volatility*. Journal of Accounting Research. 171-202.
- Bushman, R.M. 1995. *Voluntary Dsclosures and the Trading Behavior of Corporate Insiders*. Journal of Accounting Research. Vol. 33 No. 2.
- Edy Subiyantoro. 1997. *Hubungan antara Kelengkapan Pengungkapan Laporan Keuangan dengan Karakteristik Perusahaan Publik di Indonesia*. Makalah dipresentasikan dalam Simposium Nasional Akuntansi I.
- Elliot, R.K. and P. D. Jacobson. 1994. *Cost and Benefit of Business Information Disclosure*. American Horizons Vol 8., No.4, December 1994: pp.80-96.
- Fitriani. 2001. *Signifikansi Perbedaan Tingkat Kelengkapan Pengungkapan Wajib dan Sukarela pada Laporan Keuangan Perusahaan Publik yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta*. Makalah dipresentasikan dalam Simposium Nasional Akuntansi IV
- Foster, G. 1988. *Financial Statement Analysis*, Second Ed. New Jersey, Prentice Hall, Inc.
- Gitman, Lawrence J. 2009. *Principles of Managerial Finance*. Pearson Education Inc.
- Gujarati, Damodar. 1999. *Ekonometrika Dasar*, terjemahan Sumarno Zain. Jakarta: Erlangga.

- Healy, P and K.Palepu. 1993. *The Effect of Firm's Financial Disclosure Strategy on Stock Prices*. Accounting Horizons (March). Pp 1-11.
- Husnan, Suad, amdud M, Hanafi dan Amin Wibowo. 1996. *Dampak Pengumuman Laporan Keuangan Terhadap Kegiatan Perdagangan Saham Dan Variabilitas Tingkat Keuntungan*. Kelola No.11/ V.
- Ikatan Akuntansi Indonesia. 2007. *Standar Akuntansi Keuangan*. Salemba Empat. Jakarta.
- Imam Ghozali. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang : Badan Penerbit- UNDIP.
- Indonesian Capital Market Directory* tahun 2008.
- Kieso, Weygand, Warfield. 2004. *Intermediate Accounting, Eleventh Editions*. Singapore, John Wiley & Sons.
- Lang, M.H and R.K Lundholm.1996. *Corporate Disclosure Policy and Analyst Behaviour*. The Accounting Review (October). Pp 467-492.
- M. Nazir. 2005. *Metode Penelitian*. Jakarta : Ghalia Indonesia.
- Simanjuntak, Binsar H. dan Lusy Widiastuti. 2004. *Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kelengkapan Pengungkapan Laporan Keuangan pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta*. Jurnal Riset Akuntansi Indonesia Vol .7, No . 3, September 2004:351-356.
- Singhvi, S. and H. Desai. 1993. *An Empirical Analysis of the Quality of*
- Welker, M. 1995. *Disclosure Policy, Information Assymetry, and Liquidity in Equity Market*. Contemporary Accounting Research. pp 801-828.