

## KARAKTERISTIK DIREKSI DAN SENTIMEN LAPORAN TAHUNAN

Vania Clarensia Budiono<sup>1)</sup>, Ari Budi Kristanto<sup>2)</sup>

<sup>1</sup>FEB/Akuntansi, Universitas Kristen Satya Wacana  
E-mail: 232018052@student.uksw.edu

<sup>2</sup>FEB/Akuntansi, Universitas Kristen Satya Wacana  
E-mail: ari.kristanto@uksw.edu

### Abstract

*Companies disclose internal information through various forms (e.g. numeric, text, images, audio, video) and mediums (e.g. financial statements, website, social media, press releases, etc). Numerical data have been employed so much for accounting and financial analysis. On the other hand, the most abundant data type (i.e. textual data) has not been utilized extensively. Furthermore, the textual information is also important to assist the interpretation of financial information. Therefore, this study aims to see whether the characteristics of the directors (age and gender) will affect the tone/sentiment in the annual report. This study use manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2016-2020 as the object. Using purposive sampling method, there are 99 companies (495 research observations) that were chosen as the sample. The sentiment analysis of the annual report was done using textual analysis based on the lexicon approach. The lexicon assessment was particularly based on the VADER method on Orange Data Mining software. The results showed that the age of the board of directors (BOD) had a significant positive effect on the positive sentiment of the annual report. However, this study could not found the impact of BOD gender on the positive sentiment.*

**Keywords :** Board characteristic, annual report, sentiment analysis, disclosure tone

## 1. PENDAHULUAN

Selain laporan keuangan, terdapat banyak informasi yang diungkapkan perusahaan dalam bentuk teks berupa *press release*, *website*, laporan tahunan, dan lain-lain. Dokumen tekstual seperti laporan tahunan, memiliki banyak informasi penting yang tidak terdapat didalam laporan keuangan (Hajek et al., 2014). Biasanya perusahaan mengkomunikasikan berita mengenai informasi dan perkembangan perusahaannya dengan menggunakan dokumen tekstual berupa *press release* (Gandía & Huguët, 2021). Bukan hanya *press release* yang dapat mengungkapkan informasi perusahaan, *website* dan laporan tahunan perusahaan juga merupakan elemen penting dalam pengungkapan perusahaan. Di dalam *website* perusahaan banyak ditemukan kalimat bermakna yang dapat diidentifikasi dengan mencari pola di konten yang tersedia (Thorleuchter & Van Den Poel, 2012). Laporan

tahunan memiliki banyak informasi mengenai kondisi industri perusahaan, hubungan perusahaan, ringkasan keuangan perusahaan, dan pencapaian perusahaan (Chhatwani, 2020). Namun demikian, umumnya informasi tekstual ini berbentuk data tidak terstruktur, sehingga tidak mudah untuk menarik pesan penting yang terkandung didalamnya dalam waktu singkat. Data tekstual lebih sulit untuk dimengerti karena memiliki kata yang beraneka ragam dan sulit untuk dipahami ataupun memiliki arti kata yang tersembunyi sehingga sulit untuk dimengerti (Chhatwani, 2020).

Analisis tekstual menjadi potensi bagi pemangku kepentingan untuk menangkap pesan penting yang tidak terdapat pada laporan keuangan perusahaan. Khedr et al. (2017) membuktikan pada penelitiannya bahwa ada hubungan yang kuat antara berita saham dan perubahan harga saham. Hal ini membuktikan

bahwa makna yang terkandung dalam berita (berbentuk teks) juga relevan dalam pengambilan keputusan. Analisis tekstual bisa digunakan untuk menganalisis informasi tambahan yang dilihat dari informasi keuangan, meningkatkan jumlah dan kualitas informasi, serta memberikan sudut pandang analisis baru (Gandía & Huguet, 2021). Diantara teknik yang tercakup dalam analisis tekstual, ada hal lain yang dapat disoroti seperti analisis sentimen. Sentimen diartikan sebagai tingkat polaritas (positif atau negatif), serta dimensi sentimen lainnya (kecemasan/ketenangan, optimisme/pesimisme), yang ditransmisikan dengan teks yang dianalisis (Gandía & Huguet, 2021). Analisis sentimen dapat digunakan untuk memahami dan mendeteksi kalimat dengan sentimen positif maupun negatif yang digunakan manajer dalam memanipulasi informasi laporan tahunan (Chhatwani, 2020). Penggunaan analisis tekstual dalam akuntansi masih terbilang sedikit, namun analisis tekstual memiliki potensi besar jika diterapkan untuk mengungkapkan informasi perusahaan yang lebih menggunakan nilai tekstual atau data numerik (Amani & Fadlalla, 2017).

Penelitian sebelumnya mengenai nada bahasa dalam laporan tahunan pernah dilakukan oleh Martikainen et al. (2019), yang menemukan bahwa karakteristik direksi berperan dalam menentukan sentimen pengungkapan laporan tahunan. Penelitian tersebut menggunakan karakteristik direksi (usia, gender, kepakaran) dan berfokus pada gender laki-laki. Penelitian tersebut mengklasifikasikan sentimen menjadi positif, negatif, dan total. Penelitian di Indonesia yang membahas tentang analisis sentimen dalam bidang akuntansi masih jarang dilakukan. Salah satu penelitian mengenai analisis sentimen di Indonesia dilakukan oleh Harymawan et al. (2019), penelitian tersebut mengklasifikasikan sentimen menjadi positif dan negatif. Hasil penelitian menemukan bahwa sebagian besar laporan keberlanjutan perusahaan konstruksi di Indonesia sudah menggunakan kalimat dengan sentimen positif. Penelitian tersebut dilakukan di perusahaan konstruksi di Indonesia, dan meneliti *sustainability report* atau laporan keberlanjutan.

Mengacu pada penelitian Martikainen et al. (2019), maka akan dibuat penelitian mengenai karakteristik direksi dan sentimen laporan tahunan pada perusahaan manufaktur di Indonesia. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah menggunakan objek laporan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2020. Penelitian ini juga berfokus pada perusahaan manufaktur di Indonesia karena sebagian besar perusahaan di Indonesia bergerak dibidang manufaktur (Andreas et al., 2017). Hal ini membuktikan bahwa perusahaan di bidang manufaktur memiliki pengaruh yang besar dalam bidang perdagangan (Wiranata & Nugrahanti, 2013). Berbeda dengan penelitian Harymawan et al. (2019) penelitian kali ini akan mengklasifikasikan sentimen menjadi positif, negatif, dan netral, sehingga dapat mengurangi bias dalam memaknai informasi.

Berdasarkan penjelasan diatas, rumusan masalah dalam penelitian ini adalah apakah karakteristik direksi (usia dan gender) berpengaruh terhadap sentimen dalam laporan tahunan? Penelitian ini bertujuan untuk melihat apakah karakteristik direksi (usia dan gender) akan mempengaruhi *tone*/sentimen dalam laporan tahunan (positif, negatif, netral). Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat untuk menambah perspektif analisis dalam penelitian akuntansi dengan metode analisis tekstual dan sentimen. Penelitian ini juga diharapkan bermanfaat untuk investor sebagai acuan ketika investor membaca laporan tahunan untuk mengurangi bias terkait dengan kepribadian direksi.

## KAJIAN LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

### Upper Echelon Theory

*Upper echelon theory* adalah pilihan strategis dan hasil perusahaan yang diprediksi oleh karakteristik manajer tingkat atas (Bassyouny et al., 2020). *Upper echelon theory* memprediksi hasil organisasi berdasarkan karakteristik demografis dan karakteristik tim manajemen tingkat atas (Agnihotri, 2015). Beberapa karakteristik ini termasuk usia, jenis kelamin, pendidikan, latar belakang sosial ekonomi, dan

masa kerja (Kim, 2021). Karakteristik ini digunakan untuk memprediksi hasil organisasi karena karakteristik tersebut mempengaruhi komunikasi, manajemen konflik, dan kompetensi pemrosesan informasi dari tim manajemen tingkat atas (Agnihotri, 2015). *Upper echelon theory* menempatkan penekanan yang sama pada peran karakteristik yang diamati serta psikologis manajemen dalam mempengaruhi kinerja organisasi (Kim, 2021).

Karakteristik manajemen tingkat atas memiliki pengaruh yang besar terhadap kinerja dan memiliki kemungkinan yang besar dalam mempengaruhi seluruh konteks organisasi (Kim, 2021). Meskipun CEO tidak turun tangan dalam menyiapkan laporan keuangan, CEO menentukan nada yang dapat mempengaruhi keputusan berbeda dari manajer (Bassyouny et al., 2020). Karakteristik CEO yang diamati mungkin tercermin dalam nada narasi perusahaan. Selain itu, karakteristik tersebut memainkan peran penting dalam pemantauan proses pelaporan keuangan dan penurunan manajemen kesan dalam pelaporan naratif (Bassyouny et al., 2020). Nada laporan tahunan dapat berbeda karena pilihan strategis dan hasil perusahaan diprediksi oleh karakteristik manajer tingkat atas perusahaan (Bassyouny et al., 2020).

### **Pengungkapan Informasi Laporan Tahunan**

Pengungkapan laporan tahunan merupakan penyampaian informasi secara terbuka dan transparan mengenai perusahaan yang terdapat dalam laporan tahunan (Hajek et al., 2014). Pengungkapan informasi mengenai perusahaan dibutuhkan oleh para pemangku kepentingan ketika akan mengambil keputusan mengenai perusahaan ataupun ketika akan berinvestasi di sebuah perusahaan. Pengungkapan dalam laporan tahunan perlu disajikan dengan informasi-informasi pendukung, agar lebih mudah dipahami dan tidak menimbulkan bias dalam memaknai informasi (Sembiring, 2012).

Perusahaan di Indonesia yang sudah *go public* wajib menginformasikan mengenai perusahaannya kepada Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Peraturan pengungkapan laporan tahunan di Indonesia disusun dalam Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan

Terbatas (UUPT). Laporan tahunan harus memuat informasi sekurang-kurangnya terkait komponen laporan keuangan, catatan atas laporan keuangan, serta informasi pelengkap seperti laporan kegiatan, laporan keberlanjutan, masalah perusahaan, laporan terkait direksi dan dewan komisaris, serta gaji dan tunjangan sumber daya manusia perusahaan (Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 40 Tahun 2007, 2007). Laporan tahunan merupakan laporan pertanggungjawaban Direksi dan Dewan Komisaris dalam melakukan pengelolaan dan peninjauan terhadap emiten atau perusahaan publik dengan batas waktu 1 (satu) tahun buku untuk rapat umum pemegang saham yang diatur berdasarkan ketentuan dalam peraturan Otoritas Jasa Keuangan (Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia, 2016). Perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) harus menyampaikan laporan tahunan sesuai dengan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 29/POJK.04/2016 tentang laporan tahunan emiten atau perusahaan publik. Perusahaan yang terdaftar di BEI yang sudah menyampaikan laporan tahunan dalam kurun waktu 3 (tiga) bulan sesudah tahun buku perusahaan berakhir maka perusahaan terdaftar tersebut tetap harus menyampaikan laporan keuangan audit tahunan (Bursa Efek Indonesia, 2021).

Laporan tahunan terdiri dari dua jenis data, data kuantitatif yang berisi mengenai laporan keuangan, dan data kualitatif yang berbentuk teks naratif (Hajek et al., 2014). Informasi non-keuangan yang berada dalam laporan tahunan digunakan bagi para pemangku kepentingan ketika akan memprediksi kinerja keuangan perusahaan (Hajek et al., 2014). Namun, informasi berbentuk teks ini berbentuk data yang tidak terstruktur, sehingga sulit untuk menarik pesan penting yang terkandung di dalamnya dalam waktu singkat (Chhatwani, 2020). Data tekstual lebih sulit untuk dimengerti karena memiliki beraneka ragam kata yang sulit untuk dipahami ataupun memiliki arti kata yang tersembunyi sehingga sulit untuk dimengerti (Chhatwani, 2020).

### **Sentimen Laporan Tahunan**

Sentimen laporan tahunan merupakan opini atau sentimen yang diungkapkan dalam bentuk

teks dan terdapat dalam laporan tahunan (Martikainen et al., 2019). Laporan tahunan merupakan informasi mengenai ringkasan keuangan, kondisi industri perusahaan, hubungan perusahaan, serta pencapaian perusahaan dalam suatu periode akuntansi (Martikainen et al., 2019). Laporan tahunan memiliki lebih banyak informasi mengenai perusahaan daripada laporan keuangan. Namun, umumnya informasi tekstual dalam laporan tahunan berbentuk data tidak terstruktur, sehingga tidak mudah untuk menarik pesan penting yang terkandung di dalamnya dalam waktu singkat. Laporan tahunan memiliki peran penting bagi investor, pemegang saham, dan para pemangku kepentingan untuk mengambil keputusannya terkait dengan perusahaan (Kahveci, 2016).

Analisis sentimen adalah kegiatan mengidentifikasi dan mengklasifikasikan opini, emosi, dan pendapat yang diungkapkan dalam bentuk teks (Kaur & Bhatia, 2016). *Tone*/sentimen dalam laporan tahunan mempengaruhi pengambilan keputusan investor kecil saat akan menanamkan modalnya dalam perusahaan (J. Li et al., 2019). Analisis sentimen diperlukan untuk membaca informasi yang berbentuk teks agar lebih cepat dalam menangkap informasi. Analisis sentimen dilakukan dengan metode pembelajaran mesin yang dilakukan dengan cara mengidentifikasi dan mengklasifikasikan opini atau sentimen (Harymawan et al., 2019). Bentuk analisis sentimen diklasifikasikan menjadi kalimat subjektif atau objektif, dan mengklasifikasikannya dengan mengungkapkan pendapat positif, negatif, atau netral (Harymawan et al., 2019).

### **Usia Dewan Direksi terhadap Sentimen Laporan Tahunan**

Usia adalah salah satu faktor yang berdampak dalam pembentukan karakter dan cara berfikir seseorang (Astuti, 2017). Seseorang yang lebih tua akan memiliki keahlian dan pengetahuan lebih dalam bekerja (Pan et al., 2016). Dengan banyaknya keahlian yang dikuasai maka seseorang cenderung lebih berhati-hati ketika akan menentukan keputusan karena mereka memiliki pengalaman yang lebih di bidangnya

(Martikainen et al., 2019). Direksi dengan usia yang lebih tua akan cenderung berhati-hati ketika mengambil tindakan yang berhubungan dengan pengungkapan informasi perusahaan, sementara itu direksi yang lebih muda akan memperlihatkan capaian yang didapatkan (Pan et al., 2016). Manajer yang lebih tua lebih konservatif dan lebih enggan untuk melihat masa depan, sedangkan direksi dengan usia yang lebih muda akan mengambil keputusan dengan melakukan investasi dan akuisisi (Martikainen et al., 2019). Pada umumnya direksi yang lebih tua menggunakan nada yang kurang agresif dan lebih menghindari risiko dibandingkan dengan direksi yang lebih muda (Liu & Nguyen, 2020). Direktur dengan usia yang lebih tua biasanya menggunakan bahasa yang lebih moderat (lebih sedikit negatif dan kurang positif) (Martikainen et al., 2019).

Penelitian yang dilakukan oleh Martikainen et al. (2019) menemukan bahwa usia direktur berhubungan negatif dengan nada pengungkapan laporan tahunan. Direktur dengan usia yang lebih tua cenderung menggunakan bahasa yang lebih berhati-hati (Martikainen et al., 2019). Berdasarkan teori dan temuan sebelumnya, maka hipotesis yang akan digunakan dalam penelitian ini yaitu:

**H1:** Usia direksi berpengaruh negatif terhadap sentimen positif laporan tahunan

### **Gender Dewan Direksi terhadap Sentimen Laporan Tahunan**

Gender adalah perbedaan peran, kedudukan dan tanggung jawab antara perempuan dengan laki-laki (Puspitawati, 2012). Jebran et al. (2020) berasumsi bahwa gender laki-laki mempunyai perbedaan dengan gender perempuan ketika akan mengambil keputusan. Perbedaan gender direksi dapat mempengaruhi proses pengambilan keputusan dan proses implementasi akuntansi dalam perusahaan (Dowling & Aribi, 2013). Gender perempuan cenderung lebih berhati-hati ketika mengambil keputusan dan mengungkapkan informasi perusahaan, sementara itu gender laki-laki lebih memilih risiko agar prospek perusahaan lebih dipercaya pihak eksternal (Dowling & Aribi, 2013). Direksi dengan gender perempuan biasanya akan lebih memilih mengambil kebijakan akuntansi yang

lebih konservatif ketika melakukan manajemen laba (Arun et al., 2015). Gender laki-laki lebih memilih menggunakan nada yang lebih positif karena laki-laki lebih mengekspresikan perasaan yang kuat dari pada gender perempuan yang kurang mengekspresikan emosinya (Liu & Nguyen, 2020).

Pada penelitian Martikainen et al. (2019) menemukan bahwa direktur laki-laki mempengaruhi nada pengungkapan laporan tahunan. Liu & Nguyen (2020) menemukan pada penelitiannya bahwa CEO wanita lebih menggunakan bahasa yang netral untuk mengungkapkan laporan MD&A, sedangkan CEO laki-laki lebih menggunakan bahasa yang positif ketika mengungkapkan laporan MD&A. Berdasarkan teori dan temuan sebelumnya, maka hipotesis yang akan digunakan dalam penelitian ini yaitu:

**H2:** Direksi dengan gender laki-laki membuat sentimen laporan tahunan menjadi lebih positif.

## 2. METODE PENELITIAN

### Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur dan tercatat pada Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020. Sampel penelitian diperoleh dengan menggunakan metode *purposive sampling* yang merupakan teknik pengambilan sampel dengan mempertimbangkan kriteria-kriteria tertentu (Indriantoro & Supomo, 2013). Adapun parameter yang digunakan dalam menentukan sampel penelitian ini antara lain: (1) perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2020, (2) perusahaan yang mempublikasikan laporan tahunan periode tahun 2016-2020, (3) perusahaan dengan laporan tahunan yang memiliki versi bahasa Inggris periode tahun 2016-2020.

### Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan teknik analisis data kuantitatif menggunakan metode data sekunder. Jenis data yang digunakan berupa laporan Analisis dan Pembahasan Manajemen (MD&A), dan data berupa informasi identitas dewan direksi (profil Direksi) yang diperoleh dari laporan tahunan perusahaan manufaktur yang

terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020 yang diambil dari *website* [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) atau situs perusahaan terkait.

### Variabel Penelitian

Penelitian ini menggunakan sentimen laporan tahunan sebagai variabel dependen. Sentimen laporan tahunan merupakan opini atau sentimen yang diungkapkan dalam bentuk teks dan terdapat dalam laporan tahunan (Martikainen et al., 2019). Serta menggunakan usia direksi dan gender direksi sebagai variabel independen.

### Variabel Dependen

Penelitian ini menggunakan teknik analisis sentimen dari teks yang diungkapkan dalam laporan tahunan. Menurut Sharda et al. (2018) analisis sentimen dilakukan dengan 4 step proses yaitu deteksi sentimen, klasifikasi polaritas, identifikasi target, serta koleksi dan agregasi. Adapun pengukuran sentimen ini dilakukan dengan menggunakan aplikasi *Orange Data Mining*, berbasis *rulebased sentiment analysis* dengan pendekatan VADER (Valence Aware Dictionary and Sentiment Reasoner). Proses analisis data digunakan untuk menilai sentimen positif, negatif, dan netral suatu teks dengan memberikan skor pada setiap pilihan kata yang dipilih. VADER menilai suatu kata bersentimen positif, negatif, atau netral dengan mengacu pada daftar skor baku yang dikebangkan oleh Hutto, C.J. and Gilbert (2014) dengan melakukan survey kepada para penilai. Pendekatan VADER dipilih karena skor yang disematkan pada setiap kata merupakan hasil yang murni dari penilaian manusia dan bahkan dapat mengenali makna positif atau negatif dari tanda baca yang digunakan dalam suatu kalimat (Camodeca et al., 2018). Aplikasi *Orange Data Mining* membantu dalam memberikan skoring pada teks yang akan dinilai berbasis daftar skor baku (dictionary) yang digunakan dalam pendekatan VADER.

Laporan akan diproses dengan format PDF dan menggunakan bahasa Inggris. Kondisi ini disesuaikan dengan kemampuan *Orange Data Mining* yang hanya dapat menganalisis teks bahasa Inggris. Sebelum melakukan analisis sentimen perlu dilakukan pengolahan data dengan prosedur *preprocess text* untuk

menghilangkan bagian selain teks seperti gambar, mengubah semua huruf menjadi huruf kecil, penghilangan simbol non-alfanumerik, titik, dan huruf yang melekat pada karakter khusus (Harymawan et al., 2019). Hasil dari analisis sentimen dengan pendekatan VADER akan menyediakan informasi proporsi kalimat dengan sentimen positif, negatif, dan netral dari suatu teks yang diuji. Pada penelitian ini hasil analisis sentimen hanya akan diambil skor sentimen positif saja, mengikuti hipotesis yang telah dirumuskan. Analisis sentimen positif diukur dengan skala rasio, dimana sentimen ini berupa informasi prosentase sentimen positif dalam suatu teks dibandingkan keseluruhan teks yang dianalisis.

### Variabel Independen

Data variabel gender akan diambil menggunakan data dari laporan tahunan bagian profil direksi. Martikainen et al. (2019) mengungkapkan variabel gender diukur menggunakan perbedaan jenis kelamin antara laki-laki dengan perempuan. Penelitian ini menggunakan perbandingan antara direksi dengan gender laki-laki dan jumlah keseluruhan direksi yang ada dalam perusahaan. Gender direksi akan diukur dengan menggunakan skala nominal, dimana gender hanya didasarkan pada proses penggolongan, dengan data bersifat membedakan. Gender direksi diukur dengan nilai 1 jika gender direksi adalah laki-laki dan nilai 0 jika gender direksi adalah perempuan. Data variabel usia direksi akan diambil menggunakan data dari laporan tahunan bagian profil direksi. Usia direksi akan diukur dengan merata-rata usia direksi masing-masing (Martikainen et al., 2019). Usia direksi akan diukur dengan menggunakan skala rasio, dimana usia ini berupa informasi umur/angka pada seorang direksi.

### Teknik Analisis Data

Penelitian ini menggunakan teknik analisis kuantitatif dengan pengujian teknik analisis regresi berganda data panel menggunakan program pengolahan data Eviews dengan langkah analisis sebagai berikut:

#### 1. Statistika Deskriptif

Metode analisis deskriptif adalah pengolahan data dan proses tabulasi menjadi data agar lebih mudah dipahami dan diinterpretasikan. Penggunaan metode statistik deskriptif memiliki tujuan untuk mendeskripsikan karakteristik data dengan menyampaikan gambaran atau deskriptif suatu data dari rata-rata (*mean*), standar deviasi (*median*), varian, *maksimum*, *minimum* (Ghozali, 2016).

#### 2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dalam penelitian ini akan digunakan untuk mengetahui, menguji, dan memastikan bahwa di dalam model regresi data yang digunakan lolos uji normalitas, multikolinearitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas (Ghozali, 2016).

#### 3. Uji Estimasi Regresi Data Panel

Teknik analisis regresi berganda dengan data panel dilakukan dengan menggabungkan data runtut waktu (*time-series*) dengan data silang waktu (*cross-section*), data panel biasa disebut dengan *pooled data*. Analisis regresi data panel memiliki tiga model yaitu *Pooled Least Square* (PLS) atau *Common Effect Model* (CE), *Fixed Effect Model* (FE), dan *Random Effect Model* (RE). Pemilihan metode regresi data panel dapat dilakukan dengan Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji Lagrange Multiplier. Uji Chow digunakan untuk menguji *Common Effect* dan *Fixed Effect*, apabila nilai  $p > 0,05$  maka model *Common Effect* yang lebih tepat digunakan. Uji Hausman digunakan untuk menguji *Fixed Effect* dan *Random Effect*, jika nilai  $p > 0,05$  maka model *Random Effect* lebih baik. Sedangkan uji Lagrange Multiplier (LM) untuk menguji *Common Effect* dan *Random Effect*, jika nilai  $p > 0,05$  maka model *Common Effect* lebih baik (Juanda & Junaidi, 2012).

#### 4. Uji Hipotesis

Untuk menguji hipotesis pada penelitian ini maka diperlukan persamaan sebagai berikut:

$$Tone_{it} = \beta_0 + \beta_1 AGE_{it} + \beta_2 GEN_{it} + \varepsilon_{it}$$

Keterangan:

$Tone_{it}$  : Skor sentimen laporan tahunan dari perusahaan  $i$  dan tahun  $t$ , yang dinyatakan dengan satuan persen.

$\beta_0$  : Konstanta

$\beta_i$  : Koefisien Regresi

$AGE_{it}$  : Usia direksi

$GEN_{it}$  : Gender direksi

$\varepsilon_{it}$  : error

Hipotesis pertama dalam penelitian ini akan diterima jika mempunyai nilai signifikansi kurang dari 0,05 dengan koefisien regresi  $\beta_1$  mempunyai nilai positif. Dan hipotesis kedua akan diterima bila

mempunyai nilai signifikansi kurang dari 0,05 dengan koefisien regresi  $\beta_2$  memiliki nilai positif.

### 3. HASIL DAN PEMBAHASAN

#### 3.1. Populasi dan Sampel

Penelitian ini menggunakan 99 perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2016-2020 secara berturut-turut untuk digunakan sebagai sampel penelitian. Proses pemilihan sampel pada penelitian ini disajikan pada tabel 1.

**Tabel 1. Sampel Penelitian**

| Kriteria                                                                           | Jumlah Perusahaan |
|------------------------------------------------------------------------------------|-------------------|
| Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2020 | 182               |
| Perusahaan manufaktur yang datanya tidak tersedia dalam 5 tahun berturut-turut     | (71)              |
| Perusahaan yang tidak memiliki laporan tahunan versi bahasa Inggris                | (9)               |
| Perusahaan yang laporan tahunannya tidak memiliki keterangan usia direksi          | (3)               |
| Jumlah sampel penelitian                                                           | 99                |
| Jumlah pengamatan dalam 5 tahun                                                    | 495               |

Sumber: Data Diolah, 2022

#### 3.2. Statistik Deskriptif

Tabel 2 merupakan ringkasan data penelitian untuk setiap variabel penelitian yang terdiri dari nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata, dan standar deviasi.

**Tabel 2. Statistik Deskriptif**

| Variabel             | Mean  | Maximum | Minimum | Std. Dev. |
|----------------------|-------|---------|---------|-----------|
| Sentimen Positif     | 12%   | 22%     | 0%      | 3%        |
| Usia Direksi (Tahun) | 53,72 | 68,00   | 41,00   | 5,45      |
| Gender Direksi Pria  | 89%   | 100%    | 27%     | 15%       |

Sumber: Data diolah, 2022

Berdasarkan tabel 2, hasil dari statistik deskriptif menunjukkan bahwa nilai *mean* atau rata-rata sentimen positif pada laporan tahunan manufaktur pada tahun 2016-2020 adalah 12%. Hal ini menunjukkan bahwa pengungkapan informasi pada perusahaan manufaktur memiliki banyak sentimen positif. Nilai maksimum sentimen positif pada perusahaan manufaktur

dimiliki oleh laporan tahunan PT Unilever Indonesia Tbk pada periode 2017 sebesar 0,22 yang artinya terdapat proporsi 22% uraian manajemen yang bersentimen positif. Nilai tersebut didapatkan dari kalimat yang mengandung kata bersentimen positif, diantaranya pada kalimat “*In order to grow faster, we will develop the market by tapping*

into new opportunities, such as ***promising*** new segments and channels, and seek to ***win*** share with the ***excellent innovations*** in our pipeline, ***best*** in class products and ***great*** value for consumer.”; “Foods continued to grow strongly ahead of the market in 2017, delivering high ***value*** and volume ***growth*** and continuing the momentum of Unilever’s Foods business in Indonesia in recent years.” Berdasarkan penilaian sentimen berbasis VADER, pilihan kata tersebut memiliki rata-rata nilai lebih dari 2 yang artinya sentimen kata yang digunakan perusahaan mengandung nilai positif yang tinggi (nilai 4 bermakna ekstrim positif). Perusahaan

manufaktur pada periode 2016-2020 memiliki rata-rata jumlah direksi sebanyak 5 orang dan didominasi dengan direksi bergender laki-laki dengan proporsi sebesar 89% dari jumlah seluruh direksi, serta rata-rata usia direksi yang berumur 53 tahun.

### 3.3. Uji Asumsi Klasik

#### 1) Uji Normalitas

Tabel 3 menunjukkan data uji asumsi klasik yang digunakan pada penelitian ini yaitu uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi yang akan menunjukkan data penelitian lolos pengujian asumsi klasik.

**Tabel 3. Uji Asumsi Klasik**

| Uji Asumsi Klasik                                   | Hasil                                                 |
|-----------------------------------------------------|-------------------------------------------------------|
| Uji Normalitas<br>(Prob. Jarque-Bera > 0,05)        | 0,165<br>(Terdistribusi Normal)                       |
| Uji Heteroskedastisitas<br>(Uji Glejser > 0,05)     | 0,103<br>(Tidak terdapat masalah heteroskedastisitas) |
| Uji Multikolinearitas<br>(Nilai Korelasi < 0,80)    | 0,178<br>(Tidak terdapat masalah Multikolinearitas)   |
| Uji Autokorelasi<br>(Nilai Durbin-Watson 1,65-2,35) | 2,048<br>(Tidak ada autokorelasi)                     |

Sumber: Data diolah, 2022

Model penelitian ini sudah teruji lolos dari permasalahan asumsi klasik, sehingga layak untuk dilanjutkan pada pengujian model pengaruh antar variabel dengan uji regresi.

#### 2) Uji Estimasi Regresi Data Panel

Regresi data panel memiliki tiga jenis model yaitu Common Effect Model (CEM), Fix Effect

Model (FEM), dan Random Effect Model (REM). Pemilihan model dilakukan dengan melakukan uji Chow, uji Hausman, dan uji Lagrange Multiplier

**Tabel 4. Uji Estimasi Regresi Data Panel**

|                  | Chow Test | Hausman Test | Lagrange Multiplier Test | Test Summary        |
|------------------|-----------|--------------|--------------------------|---------------------|
| Sentimen Positif | 0,896     | 0,251        | 0,177                    | Common Effect Model |

Sumber: Data diolah, 2022

Hasil uji Chow menunjukkan nilai  $p > 0,05$  yang berarti model CEM diterima dan model FEM ditolak, hasil uji Hausman menunjukkan  $p$

$> 0,05$  yang berarti model REM diterima dan model FEM ditolak. Uji Lagrange Multiplier dilakukan untuk menentukan model terbaik

antara CEM dan REM, berdasarkan tabel 4, diketahui bahwa nilai  $p > 0,05$  maka dengan hasil tersebut penelitian ini menggunakan model CEM.

Tabel 5 merupakan ringkasan dari hasil pengujian regresi data panel dengan menggunakan *common effect model*.

### 3.4. Pengujian Hipotesis

**Tabel 5. Uji Hipotesis**

| Varaiabel      | Koefisien | Prob    |
|----------------|-----------|---------|
| C              | 0,07910   | 0,0000  |
| Usia           | 0,00059   | 0,0194  |
| Gender         | 0,00627   | 0,5032  |
| Adj. R-Squared |           | 0,01303 |

Sumber: Data diolah, 2022

Berdasarkan tabel 5, nilai *Adjusted R-squared* memiliki nilai 0,01303 atau 1,3% yang berarti bahwa variabel bebas pada penelitian ini dapat mempengaruhi variabel terikat sebesar 1,3%

Variabel usia direksi memiliki pengaruh positif signifikan ke sentimen positif yaitu semakin berumur seorang direksi, maka akan semakin banyak pula sentimen positif dalam laporan MD&A. Berbeda dengan variabel usia, variabel gender laki-laki tidak berpengaruh signifikan ke sentimen positif yaitu gender laki-laki tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap sentimen positif dalam laporan MD&A.

### 3.5. Pembahasan

#### Pengaruh Usia Dewan Direksi terhadap Sentimen Laporan Tahunan

Berdasarkan tabel 5, hasil pengujian menyatakan bahwa usia direksi memiliki pengaruh positif signifikan terhadap sentimen positif laporan tahunan. Hal ini dibuktikan dengan semakin berumur seorang direksi, maka akan semakin banyak pula sentimen positif di dalam laporan MD&A. Hal tersebut menyatakan bahwa hipotesis pertama (H1) pada penelitian ini ditolak.

Pan et al. (2016) menyatakan bahwa seseorang yang lebih tua lebih menggunakan pengalamannya dalam bekerja, sehingga mereka lebih menunjukkan nilai terhadap perusahaan, lebih agresif, dan lebih berani dalam mengambil risiko (Arioglu, 2021). Direksi yang lebih tua cenderung menggunakan pengalamannya untuk

mengatasi masalah dengan lebih efektif dan cenderung tidak memiliki kekhawatiran dalam mengambil risiko karena mereka memiliki pengalaman yang lebih dibandingkan dengan direksi yang lebih muda (Arioglu, 2021). Direksi yang lebih muda menghindari risiko dengan cara berperilaku lebih konserfatif untuk mengurangi dampak negatif yang dapat mempengaruhi persepsi masyarakat terkait dengan keterampilan mereka (X. Li et al., 2017). Direksi yang lebih tua cenderung lebih memperhatikan kesejahteraan sosial serta lebih sensitif terhadap isu sosial dan lingkungan sedangkan direktur yang lebih muda cenderung fokus pada masalah etika dalam perusahaan (Hafsi & Turgut, 2013). Direksi lebih tua menyumbangkan lebih banyak pengalaman dalam bekerja sedangkan direksi yang lebih muda membawa energi dan kewaspadaan (Feng et al., 2020). Untuk menghindari risiko dan dampak negatif dari keputusan yang mereka buat direksi yang lebih muda cenderung berhati-hati ketika akan membuat dan mengambil keputusan yang berkaitan dengan informasi perusahaan (Arioglu, 2021). Berdasarkan hal tersebut usia direksi yang lebih tua lebih berpengalaman dalam bekerja sehingga lebih berani dan lebih agresif dalam mengambil risiko dan membuat keputusan yang berkaitan dengan informasi perusahaan sehingga pengaruh usia direksi terhadap sentimen laporan tahunan menjadi lebih positif.

Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Martikainen

et al. (2019) yang menyatakan bahwa usia dewan direksi memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap sentimen positif laporan tahunan.

### **Pengaruh Gender Dewan Direksi terhadap Sentimen Laporan Tahunan**

Berdasarkan hasil pengujian yang tertera pada tabel 5, gender direksi laki-laki tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap sentimen positif laporan tahunan. Hal ini menyatakan bahwa direksi dengan gender laki-laki tidak mempengaruhi sentimen di dalam laporan tahunan. Hal tersebut menyatakan bahwa hipotesis kedua (H2) pada penelitian ini ditolak.

Perusahaan di Indonesia memiliki pekerja laki-laki yang lebih mendominasi dibandingkan dengan pekerja perempuan (Rokhimah, 2014). Kebudayaan patriarkhi di Indonesia menyebabkan laki-laki lebih memiliki kekuasaan dan memiliki otoritas utama dalam segala aspek dibandingkan dengan perempuan (Rokhimah, 2014). Hal ini menyebabkan pembagian kerja ditentukan oleh orientasi seksual dan menyebabkan laki-laki memiliki kekuasaan yang lebih besar dalam perusahaan dibandingkan dengan perempuan (Rokhimah, 2014). Dowling & Aribi (2013) menyatakan bahwa direksi dengan gender laki-laki maupun perempuan sangat berhati-hati ketika akan membuat keputusan. Direksi perempuan cenderung tidak berani mengambil risiko terutama dalam pengambilan keputusan yang berkaitan dengan perusahaan (Arun et al., 2015). Direksi perempuan biasanya lebih memilih mengambil kebijakan akuntansi yang lebih konservatif ketika melakukan manajemen laba (Dowling & Aribi, 2013). Selain itu, direksi perempuan juga lebih menghindari risiko, kurang agresif, kurang percaya diri serta dinilai kurang efektif dalam menunjukkan gaya yang lebih maskulin seperti lebih tegas atau dominan (Liu & Nguyen, 2020). Direksi perempuan maupun laki-laki dianggap tidak memiliki kemampuan secara material dalam mempengaruhi nada pengungkapan laporan (Martikainen et al., 2019). Alfrah (2016) menyatakan bahwa gender direksi laki-laki dianggap kurang terampil dalam menguasai kompleksitas lingkungan organisasi dan kurang

berpartisipasi dalam manajemen dan pemerintahan, serta kurang berkontribusi dalam penciptaan keunggulan yang kompetitif. Berdasarkan hal tersebut gender direksi laki-laki maupun perempuan sama-sama berhati-hati dan menghindari risiko ketika akan mengambil keputusan yang berkaitan dengan perusahaan sehingga hal ini membuktikan bahwa gender direksi tidak berpengaruh signifikan terhadap sentimen positif laporan tahunan.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Martikainen et al. (2019) dan Liu & Nguyen (2020) yang menyatakan bahwa direksi dengan gender laki-laki berhubungan positif dengan sentimen positif dalam laporan tahunan.

## **4. KESIMPULAN**

### **4.1. Kesimpulan**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa usia direksi berpengaruh positif dan signifikan terhadap sentimen positif laporan tahunan, sedangkan gender direksi tidak berpengaruh terhadap sentimen positif laporan tahunan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020.

Penelitian ini memberi tambahan bukti teoritis bahwa karakteristik direksi seperti usia direksi memiliki pengaruh dalam sentimen laporan tahunan, dan direksi dengan gender laki-laki tidak berpengaruh terhadap sentimen positif dalam laporan tahunan. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Martikainen et al. (2019) yang menyatakan bahwa usia direksi berpengaruh negatif terhadap sentimen positif dalam laporan tahunan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Arioglu (2021) yang menyatakan bahwa usia direksi berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Penelitian ini juga tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Liu & Nguyen (2020) dan Martikainen et al. (2019) yang menyatakan bahwa gender laki-laki memiliki pengaruh positif terhadap sentimen laporan tahunan. Penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hili & Affes (2012) yang menyatakan bahwa gender direksi tidak berpengaruh terhadap manajemen

laba. Kebaruan dari penelitian ini adalah meneliti mengenai sentimen dalam laporan tahunan berbeda dengan penelitian sebelumnya yang menggunakan kinerja keuangan perusahaan sebagai penelitian. Sentimen laporan tahunan diambil dari data non numerik dalam laporan tahunan, sedangkan kinerja keuangan perusahaan diambil dari data numerik dalam laporan tahunan. Dengan adanya sentimen dalam laporan tahunan maka diharapkan dapat mengurangi bias dalam pemahaman informasi mengenai pengungkapan perusahaan.

Implikasi terapan pada penelitian ini diharapkan dapat menjadi acuan bagi investor untuk mencegah bias dalam memahami sentimen laporan tahunan ketika perusahaan memiliki karakteristik direksi yang berbeda-beda.

#### 4.2. Saran

Keterbatasan pada penelitian ini adalah dalam sampel penelitian, penelitian ini hanya menggunakan laporan tahunan manufaktur, serta MD&A yang digunakan adalah bahasa Inggris, yang mana bukanlah bahasa ibu dari sebagian besar direksi. Hal ini bisa saja membuat proses penyusunan MD&A diawali dari uraian bahasa Indonesia kemudian diterjemahkan menjadi bahasa Inggris. Proses penterjemahan ini bisa saja berisiko menimbulkan pergeseran makna dari yang sebenarnya dimaksud oleh direksi dalam MD&A versi bahasa Indonesia. Oleh sebab itu, pembaca perlu memahami hal ini saat menelaah hasil penelitian ini. Diharapkan penelitian selanjutnya mengenai sentimen bukan hanya menggunakan laporan tahunan dengan versi bahasa Inggris, namun lebih memperluas penelitian dengan menggunakan data yang diperoleh dari laporan tahunan versi bahasa Indonesia, *website*, *press release*, *social media*, dan lain-lain.

#### 5. REFERENSI

- Agnihotri, A. (2015). Determinants of export intensity in emerging markets: An upper echelon perspective. *Journal of World Business*, 50(4), 687–695. <https://doi.org/10.1016/j.jwb.2014.11.001>
- Alfraih, M. M. (2016). The effectiveness of board

of directors' characteristics in mandatory disclosure compliance. *The Electronic Library*, 34(1), 1–5.

- Amani, F. A., & Fadlalla, A. M. (2017). Data mining applications in accounting: A review of the literature and organizing framework. *International Journal of Accounting Information Systems*, 24, 32–58. <https://doi.org/10.1016/j.accinf.2016.12.004>
- Andreas, H. H., Ardeni, A., & Nugroho, P. I. (2017). Konservatisme akuntansi di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 20(1), 1. <https://doi.org/10.24914/jeb.v20i1.457>
- Arioglu, E. (2021). Board age and value diversity: Evidence from a collectivistic and paternalistic culture. *Borsa Istanbul Review*, 21(3), 209–226. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2020.10.004>
- Arun, T. G., Almahrog, Y. E., & Ali Aribi, Z. (2015). Female directors and earnings management: Evidence from UK companies. *International Review of Financial Analysis*, 39, 137–146. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2015.03.002>
- Astuti, E. P. (2017). Pengaruh diversitas dewan direksi terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2011. *KREATIF : Jurnal Ilmiah Prodi Manajemen Universitas Pamulang*, 4(2), 159–179.
- Bassyouny, H., Abdelfattah, T., & Tao, L. (2020). Beyond narrative disclosure tone: The upper echelons theory perspective. *International Review of Financial Analysis*, 70, 101499. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2020.101499>
- Bursa Efek Indonesia. (2021). *Peraturan nomor I-E tentang kewajiban penyampaian informasi*. 2004, 22.
- Camodeca, R., Almici, A., & Sagliaschi, U. (2018). Sustainability disclosure in integrated reporting: Does it matter to investors? A cheap talk approach. *Sustainability (Switzerland)*, 10(12), 1–34. <https://doi.org/10.3390/su10124393>
- Chhatwani, M. (2020). *Readability and sentiment analysis of annual reports*. 1–15.

- Dowling, M., & Aribi, Z. A. (2013). Female directors and UK company acquisitiveness. *International Review of Financial Analysis*, 29, 79–86. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2013.04.004>
- Feng, X., Groh, A., & Wang, Y. (2020). Board diversity and CSR. *Global Finance Journal*, 100578. <https://doi.org/10.1016/j.gfj.2020.100578>
- Gandía, J. L., & Huguet, D. (2021). Textual analysis and sentiment analysis in accounting. *Revista de Contabilidad-Spanish Accounting Review*, 24(2), 168–183. <https://doi.org/10.6018/RCSAR.386541>
- Ghozali, I. (2016). Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 23. Update PLS regresi. Edisi delapan. In (Edisi 8). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro (8th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hafsi, T., & Turgut, G. (2013). Boardroom diversity and its effect on social performance: Conceptualization and empirical evidence. *Journal of Business Ethics*, 112(3), 463–479. <https://doi.org/10.1007/s10551-012-1272-z>
- Hajek, P., Olej, V., & Myskova, R. (2014). Forecasting corporate financial performance using sentiment in annual reports for stakeholders' decision-making. *Technological and Economic Development of Economy*, 20(4), 721–738. <https://doi.org/10.3846/20294913.2014.979456>
- Harymawan, I., Nasih, M., Ratri, M. C., Soeprajitno, R. R. W. N., & Shafie, R. (2019). Sentiment analysis trend on sustainability reporting in Indonesia: Evidence from construction industry. 9(1), 617–630.
- Hili, W., & Affes, P. H. (2012). Corporate boards gender diversity and earnings persistence: The case of french listed firms. 12(22).
- Hutto, C.J. and Gilbert, E. (2014). VADER: A Parsimonious Rule-based Model for. *Eighth International AAAI Conference on Weblogs and Social Media*, 18. <https://www.aaai.org/ocs/index.php/ICWSM/ICWSM14/paper/viewPaper/8109>
- Indriantoro, N., & Supomo, B. (2013). *Metodologi penelitian bisnis : Untuk akuntansi dan manajemen* (Edisi ketu). BPFE, Yogyakarta.
- Jebran, K., Chen, S., & Zhang, R. (2020). Board diversity and stock price crash risk. *Research in International Business and Finance*, 51, 101122. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2019.101122>
- Juanda, B., & Junaidi, J. (2012). *Ekonometrika deret waktu teori dan aplikasi* (L. Utari & P. Komalasari (eds.); 1st ed.). IPB Press.
- Kahveci, E. (2016). The tone of annual reports as a strategic performance management tool: application on Turkey s Borsa Istanbul corporate governance index firms. *Pressacademia*, 3(3), 209–209. <https://doi.org/10.17261/pressacademia.2016321989>
- Kaur, F., & Bhatia, R. (2016). Sentiment analyzing by dictionary based approach. *International Journal of Computer Applications*, 152(5), 32–34. <https://doi.org/10.5120/ijca2016911814>
- Khedr, A. E., Salama, S. E., & Yaseen, N. (2017). Predicting stock market behavior using data mining technique and news sentiment analysis. *International Journal of Intelligent Systems and Applications*, 9(7), 22–30. <https://doi.org/10.5815/ijisa.2017.07.03>
- Kim, J. (2021). Extending upper echelon theory to top managers' characteristics, management practice, and quality of public service in local government. *Local Government Studies*, 00(00), 1–22. <https://doi.org/10.1080/03003930.2021.1882427>
- Li, J., Luo, W., & Deng, X. (2019). The effect of chairman's statement tone changes in annual reports from Hong Kong. *Journal of Physics: Conference Series*, 1168(3). <https://doi.org/10.1088/1742-6596/1168/3/032024>
- Li, X., Low, A., & Makhija, A. K. (2017). Career concerns and the busy life of the young

- CEO. *Journal of Corporate Finance*, 47, 88–109.  
<https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2017.09.006>
- Liu, P., & Nguyen, H. T. (2020). CEO characteristics and tone at the top inconsistency. *Journal of Economics and Business*, 108(June 2019), 105887.  
<https://doi.org/10.1016/j.jeconbus.2019.105887>
- Martikainen, M., Miihkinen, A., & Watson, L. (2019). Board characteristics and disclosure tone. *SSRN Electronic Journal*.  
<https://doi.org/10.2139/ssrn.3410036>
- Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia. (2016). *Peraturan otoritas jasa keuangan republik Indonesia nomor 29/POJK.04/2016 tentang laporan tahunan emiten atau perusahaan publik*. 1–29.  
<https://doi.org/https://www.ojk.go.id/id/kanal/pasar-modal/regulasi/peraturan-ojk/Documents/Pages/POJK-Laporan-Tahunan-Emiten-Perusahaan-Publik/POJK-Laporan-Tahunan.pdf>
- Pan, Y., Wang, T. Y., & Weisbach, M. S. (2016). CEO investment cycles. *Review of Financial Studies*, 29(11), 2955–2999.  
<https://doi.org/10.1093/rfs/hhw033>
- Puspitawati, H. (2012). Gender dan keluarga: konsep dan realita di Indonesia. In *PT IPB Press* (Vol. 4). PT Penerbit IPB Press.
- Rokhimah, S. (2014). *Patriarkhisme dan Ketidakadilan Gender*. 6, 132–145.
- Sembiring, H. (2012). Analisis pengaruh karakteristik perusahaan terhadap kelengkapan pengungkapan dalam laporan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Mediasi*, 4(1), 68–77.  
<http://digilib.unimed.ac.id/406/1/Fulltext.pdf>
- Sharda, R., Delen, D., Turban, E., Aronson, J. E., Liang, T.-P., & King, D. (2018). *Business intelligence, analytics, and data science : a managerial perspective*. Pearson Education.
- Thorleuchter, D., & Van Den Poel, D. (2012). Predicting e-commerce company success by mining the text of its publicly-accessible website. *Expert Systems with Applications*, 39(17), 13026–13034.  
<https://doi.org/10.1016/j.eswa.2012.05.096>
- Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 40 Tahun 2007. (2007). *Undang-undang Republik Indonesia nomor 40 tahun 2007 tentang perseroan terbatas*.
- Wiranata, Y. A., & Nugrahanti, Y. W. (2013). Pengaruh struktur kepemilikan terhadap profitabilitas perusahaan manufaktur di Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 15(1), 15–26.  
<https://doi.org/10.9744/jak.15.1.15-26>