

ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI VOLUNTARY DISCLOSURE LAPORAN TAHUNAN PERUSAHAAN

OLEH: PANCAWATI HARDININGSIH
Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Stikubank Semarang

ABSTRACT

Management have accurate information about unknown company value by external investor, meaning that management generally has more complete and accurate information compare to outside party of the company about the company value. Voluntary disclosure information published by a company will possibly give information about the company in such a more detail way. This research aims to test influence of the ownership of public share, company bases, ROI, size of a company and leverage ratio towards the scope of voluntary disclosure.

The research sample are 66 manufacturing companies which release voluntary disclosure in 2004 and 2005. The result of the study shows that the ownership of public share influences significantly the scope of voluntary disclosure in the annual report of company ($p = 0,037 < 0,05$). Company bases own positive influence which is significantly to the scope of voluntary disclosure in the annual report of the company ($p = 0,029 < 0,05$). Ratio of ROI probability does not own significant influence to the scope of voluntary disclosure in the annual report of the company ($p = 0,686 > 0,05$). The size of the company owns positive influence and significant to the scope of voluntary disclosure in the annual report of the company. ($p = 0,001 < 0,05$) and ratio of company leverage does not own significant influence to the scope of voluntary disclosure in annual the report of the company ($p = 0,129 < 0,050$)

Keywords: Size ,ROI, Public Ownership,Leverage,Voluntary Disclosure.

PENDAHULUAN

Latar Belakang Masalah

Berubahnya kondisi lingkungan ekonomi banyak berpengaruh pada dunia usaha. Perusahaan dihadapkan pada kondisi untuk dapat lebih transparan dalam mengungkapkan informasi perusahaannya, sehingga dapat membantu pengambil keputusan dalam mengantisipasi kondisi yang semakin berubah. Dalam bisnis yang makin kompetitif, informasi yang termuat dalam laporan tahunan adalah sangat penting dalam mengefisiensikan pengalokasian dana investasi untuk pemakaian yang paling produktif (Susanto, 1992). Laporan Tahunan yang disajikan setransparan mungkin yaitu apa adanya, tidak dibuat-buat, jujur, netral dan objektif. Informasi yang diungkapkan dalam laporan tahunan ada dua, yaitu pengungkapan wajib (*mandatory disclosure*) dan pengungkapan sukarela (*voluntary disclosure*). Informasi yang dimuat dalam Laporan Tahunan ada dua jenis, yaitu laporan tahunan dengan pengungkapan wajib sebagaimana diatur dalam ketentuan Bapepam no. Kep-38/ PM / 1996 tanggal 17 Januari 1996 dan laporan tahunan dengan

pengungkapan sukarela yaitu pengungkapan informasi melebihi yang diwajibkan karena dipandang relevan dengan kebutuhan pemakai. (Meek,*et al*, 1995). Seperti informasi tentang proyeksi jumlah penjualan, proyeksi laba, proyeksi aliran kas tahun berikutnya dsb.

Dalam peraturan tersebut juga menyoroti bentuk dan isi laporan tahunan yang terdiri dari ketentuan umum, laporan manajemen, bagian mengenai Ikhtisar Data Keuangan Penting, Bagian mengenai Analisis dan Pembahasan Umum oleh Manajemen, dan bagian mengenai Laporan Keuangan

Selama ini, kebijakan luas pengungkapan sukarela dapat berbeda antara satu perusahaan dengan perusahaan lain. Perbedaan luas pengungkapan sukarela tersebut dapat dipengaruhi oleh karakteristik perusahaan seperti: budaya perusahaan, bidang usaha, proses produksi, pasar, sumber daya dsb. Menurut Lang dan Lundolm (1993) dilihat dari aspek laporan keuangan karakteristik perusahaan ditentukan berdasarkan 3 pendekatan, yaitu: karakteristik berkaitan dengan struktur, kinerja (*performance*), dan pasar (*market*).

Struktur meliputi ukuran (*size*) perusahaan dan kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban. Kinerja (*performance*) meliputi likuiditas perusahaan dan laba (*profit*). Sedangkan dari pendekatan pasar meliputi faktor-faktor kualitatif seperti tipe industri, tipe auditor dan status perusahaan. Menurut Zarzeski (1996) pendekatan pasar dapat juga dilihat secara kuantitatif yang meliputi jumlah penjualan ekspor, total aktiva dan total kewajiban. Termasuk didalamnya proporsi pemegang saham dan umur perusahaan.

Foster dalam Meek *et al*, 1995 menjelaskan bahwa manajemen memiliki insentif untuk menyediakan *voluntary disclosure*. Perusahaan yang mendaftarkan sahamnya di suatu pasar modal menghadapi persaingan dengan perusahaan lain dalam hal jenis sekuritas, termin dan return yang ditawarkan. Para investor, di lain pihak, juga menghadapi ketidakpastian tertentu mengenai kualitas dan keamanan surat berharga yang ditawarkan oleh perusahaan. Investor membutuhkan informasi untuk menaksir ketidakpastian aliran kas di masa yang akan datang untuk dapat digunakan dalam menilai saham perusahaan. *Voluntary disclosure* diharapkan dapat memenuhi semua kebutuhan di atas.

Ketika krisis moneter terjadi di Indonesia mulai pertengahan tahun 1997 mengakibatkan suku bunga pinjaman berkisar 60 persen dan depresiasi nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika sekitar 300 persen. Dalam situasi krisis seperti itu banyak perusahaan mengurangi produksi bahkan berhenti total. Akibat lebih jauh volume dan nilai penjualan turun, kredit macet, jumlah karyawan berkurang dsb. Di lain pihak krisis tersebut memberikan keuntungan bagi perusahaan berorientasi ekspor dengan kandungan bahan baku lokal seperti perusahaan pengolahan hasil hutan. Dalam situasi krisis perusahaan eksportir tersebut dapat meningkatkan volume dan nilai penjualan. Krisis moneter yang berkepanjangan dengan akibat merugikan atau menguntungkan bagi perusahaan diperkirakan akan memberikan pengungkapan yang lebih luas dibandingkan dengan sebelum terjadinya krisis tersebut.

Indikator luas *voluntary disclosure* adalah berupa indeks *voluntary disclosure*, yang

merupakan rasio antara jumlah item informasi yang dipenuhi dengan jumlah item informasi yang mungkin dapat dipenuhi. Makin besar indeks *voluntary disclosure* berarti semakin luas pengungkapan dalam laporan tahunan.

Penelitian terhadap luas *voluntary disclosure* laporan tahunan perusahaan oleh Susanto (1992) pada 98 laporan tahunan dan Subiyantoro (1997) pada 64 laporan tahunan perusahaan.

Bambang Suropto (1999) meneliti pengaruh karakteristik perusahaan seperti *size*, *leverage*, *likuiditas*, dan basis perusahaan pada sektor industri. Temuannya menunjukkan bahwa *size* berpengaruh terhadap *voluntary disclosure*.

Yuniati Gunawan (2000) merekomendasikan bahwa *size* perusahaan dan *debt to total assets* berpengaruh terhadap *level of disclosure*. Salomon dan Dhaliwal (1990) merekomendasikan bahwa perusahaan yang melakukan diversifikasi dengan mendapat modal jangka panjang dari eksternal secara sukarela mau melaporkan data *financial segmental*. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa jenis industri manufaktur memiliki tingkat pengungkapan lebih luas dibandingkan dengan jenis industri lain.

Mei Tan, Hossain dan Adain (1994) merekomendasikan terdapat hubungan positif dan signifikan *voluntary disclosure* terhadap *size* perusahaan, *foreign listing status* dan struktur kepemilikan. Sementara Cow dan Wong Borrn (1987) dalam Nor Hadi dan Sabeni (2002) merekomendasikan bahwa *size* perusahaan berpengaruh terhadap *voluntary disclosure*.

Sementara hasil penelitian Nor Hadi dan Sabeni (2002) menunjukkan bahwa *size*, basis perusahaan berpengaruh terhadap *voluntary disclosure*. Sedangkan solvabilitas, likuiditas, dan kepemilikan publik tidak berpengaruh terhadap *voluntary disclosure*.

Yularto dan Chariri (2003) hasil temuan menunjukkan bahwa *size* selama 3 tahun berturut-turut secara konsisten menunjukkan bahwa semakin besar *size* perusahaan akan semakin luas *voluntary disclosure*. Demikian juga status perusahaan selama 3 tahun berturut-turut secara konsisten menunjukkan bahwa perusahaan BUMN lebih luas mengungkapkan *voluntary disclosure* dibandingkan perusahaan

non BUMN. Sementara rasio leverage, likuiditas, dan pemegang saham publik tidak berpengaruh terhadap *voluntary disclosure*.

Adapun penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh porsi kepemilikan saham oleh publik, basis perusahaan, *Return On Investment (ROI)*, *size* perusahaan, rasio *leverage* terhadap tingkat *voluntary disclosure* dalam laporan tahunan perusahaan.

Permasalahan

1. Bagaimana pengaruh porsi kepemilikan saham oleh publik terhadap luas *voluntary disclosure* ?
2. Bagaimana pengaruh basis perusahaan terhadap luas *voluntary disclosure* ?
3. Bagaimana pengaruh Return On Investment (ROI) terhadap luas *voluntary disclosure*?
4. Bagaimana pengaruh *size* perusahaan terhadap luas *voluntary disclosure* ?
5. Bagaimana pengaruh rasio *leverage* terhadap luas *voluntary disclosure* ?

KERANGKA TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Laporan Keuangan

Laporan Keuangan menggambarkan dampak keuangan dari transaksi dan peristiwa lain yang diklasifikasikan dalam beberapa kelompok besar menurut karakteristik ekonominya. Kelompok besar tersebut merupakan unsur dari laporan keuangan.

Laporan keuangan adalah dua daftar yang disusun oleh akuntan pada akhir periode untuk suatu perusahaan. Kedua daftar itu adalah neraca dan rugi laba. Dan terakhir ini banyak perseroan yang menambahkan daftar ketiga, yaitu daftar surplus atau daftar laba yang ditahan.

Binsar dan Lusy (2004) menyatakan bahwa laporan keuangan merupakan hasil akhir proses akuntansi, yaitu proses pengkomunikasian laporan. Laporan keuangan merupakan mekanisme yang penting bagi manajer untuk berkomunikasi dengan investor luar, yaitu investor publik di luar manajemen serta tidak terlibat dalam pengelolaan perusahaan.

Informasi merupakan sinyal bagi para investor 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 investor. Salah satunya adalah informasi yang diungkapkan dalam laporan keuangan perusahaan. Imhoff mengatakan bahwa tingginya kualitas informasi akuntansi sangat berkaitan dengan tingkat kelengkapan.

Menurut Foster (1986) bahwa suatu informasi dikatakan bermanfaat jika memiliki *information content* dan informasi tersebut memiliki makna bagi pengguna informasi tersebut. Makna dari pemakai informasi dipengaruhi oleh 3 hal:

1. Ekspektasi pasar modal mengenai makna dan waktu penyajian informasi
2. Implikasi dari informasi yang disajikan terhadap distribusi return di masa yang akan datang.
3. Kredibilitas sumber informasi akuntansi melalui laporan keuangan, dimana sumber informasi ini merupakan salah satu jenis informasi yang diperlukan pemodal dalam proses pengambilan keputusan.

Disclosure

Disclosure berarti memberikan data yang bermanfaat kepada pihak yang memerlukan. Dalam laporan keuangan, *disclosure* mengandung arti bahwa laporan keuangan harus memberikan informasi dan penjelasan yang cukup mengenai hasil aktivitas suatu unit usaha. Informasi yang diungkapkan harus berguna dan tidak membingungkan pemakai laporan keuangan dalam membantu pengambilan keputusan ekonomi. (CHARIRI, 2001 : 235).

Darrrough (1993, dalam Na'im dan Rakhman, 2000) mengemukakan dua jenis pengungkapan dalam hubungannya dengan persyaratan yang ditetapkan oleh standar, yaitu pengungkapan wajib (*Mandatory Disclosure*) dan *Voluntary Disclosure*. *Mandatory Disclosure* merupakan pengungkapan informasi yang diwajibkan dalam suatu laporan tahunan dan diatur oleh suatu peraturan pasar modal yang berlaku. Berapa banyak informasi tersebut harus diungkapkan tidak hanya bergantung pada

keahlian pembaca, akan tetapi juga pada standar yang dibutuhkan (Hendriksen, 2002). Ada tiga konsep pengungkapan yang umum diusulkan, yaitu:

- a. *Adequate disclosure* (pengungkapan cukup)

Konsep yang sering digunakan adalah pengungkapan yang cukup, yaitu pengungkapan minimum yang disyaratkan oleh peraturan yang berlaku, dimana angka-angka yang disajikan dapat diinterpretasikan dengan benar oleh investor.

- b. *Fair disclosure* (pengungkapan wajar)

Pengungkapan yang wajar secara tidak langsung merupakan tujuan etis agar memberikan perlakuan yang sama kepada semua pemakai laporan dengan menyediakan informasi yang layak terhadap pembaca potensial.

- c. *Full disclosure* (pengungkapan penuh)

Pengungkapan penuh menyangkut kelengkapan penyajian informasi yang diungkapkan secara relevan. Pengungkapan penuh memiliki kesan penyajian informasi secara melimpah. Sehingga beberapa pihak menganggapnya tidak baik (Na'im dan Rakhman, 2000).

Item – item yang harus diungkap oleh perusahaan berdasarkan SAK seperti dalam penelitian Na'im (2000) berjumlah 79 item (lampiran). Sedangkan *Voluntary Disclosure* merupakan pengungkapan butir-butir yang dilakukan sukarela oleh perusahaan tanpa diharuskan oleh peraturan yang berlaku. Menurut (Meek, at al, 1995) menyatakan *voluntary disclosure* adalah pengungkapan informasi melebihi yang diwajibkan karena dipandang relevan dengan kebutuhan pemakai laporan keuangan. Healy dan Palepu (1993) mengemukakan meskipun semua perusahaan public diwajibkan untuk memenuhi pengungkapan minimum, mereka berbeda secara substansial dalam hal jumlah tambahan informasi yang diungkap ke pasar modal. Salah satu cara meningkatkan kredibilitas perusahaan adalah melalui *voluntary disclosure* secara lebih luas dan membantu investor dalam memahami

strategi bisnis manajemen. Perusahaan dapat menarik perhatian lebih banyak para analisis dengan meningkatkan akurasi ekspektasi pasar dan menurunkan ketidaksimetrisan informasi pasar dengan pengungkapan yang lebih luas (Lang and Lundham, 1996).

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. Karena informasi merupakan sinyal bagi para investor dalam memeberikan prospek perusahaan yang bersangkutan, maka 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 investor.

Biaya pengungkapan informasi oleh perusahaan dapat digolongkan menjadi 2, yaitu:

1. Biaya Langsung

Biaya pengungkapan langsung adalah biaya-biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk mengembangkan dan menyajikan informasi, seperti biaya pengumpulan, biaya pemrosesan, biaya pengauditan, dan biaya penyebaran informasi.

2. Biaya Tidak Langsung

Biaya pengungkapan tidak langsung adalah biaya yang timbul akibat diungkapkannya maupun tidak diungkapkannya informasi, seperti biaya Litigasi (biaya ini timbul karena pengungkapan informasi yang tidak mencukupi / pengungkapan informasi yang menyesatkan).

Indeks *Voluntary Disclosure*

Suatu skor yang diberikan pada suatu laporan tahunan sebagai ukuran terhadap luas pengungkapan sukarela perusahaan. Ditentukan berdasarkan perhitungan skor pengungkapan total perusahaan dan merupakan prosentase dari skor pengungkapan total yang mungkin dilakukan oleh perusahaan. Total skor pengungkapan dari suatu perusahaan ditentukan

dengan menjumlahkan nilai rerata dari bobot bagi setiap item pengungkapan sukarela yang dapat diaplikasikan pada perusahaan tersebut (Susanto, 1992)

Pengembangan Hipotesis

Hubungan porsi kepemilikan saham oleh publik dengan Voluntary Disclosure

Alasan yang dapat dikemukakan bahwa semakin besar jumlah saham yang dimiliki masyarakat akan semakin besar informasi yang dapat diungkapkan adalah tuntutan dari publik terhadap transparansi perusahaan seluas-luasnya.

Ainun dan Fuad (2000) mengemukakan bahwa adanya perbedaan dalam proporsi saham yang dimiliki oleh masyarakat dapat mempengaruhi kelengkapan pengungkapan oleh perusahaan. Hal ini karena semakin banyak pihak yang membutuhkan informasi tentang perusahaan, semakin banyak pula detail-detail butir yang dituntut untuk dibuka dan dengan demikian pengungkapan perusahaan semakin luas.

H₁ : Porsi kepemilikan saham oleh publik berpengaruh positif terhadap indeks *voluntary disclosure* laporan tahunan

Hubungan Basis Perusahaan dengan Voluntary Disclosure

Perusahaan berbasis asing mengungkap lebih luas dibanding perusahaan domestic. Hal tersebut didasari oleh beberapa argument bahwa, pertama, perusahaan berbasis asing mendapatkan pelatihan yang lebih baik, seperti dalam bidang akuntansi dari perusahaan induknya di luar negeri. Kedua, perusahaan berbasis asing kemungkinan mempunyai system informasi manajemen yang lebih efisien untuk memenuhi pengendalian intern dan kebutuhan informasi perusahaan induknya. Ketiga, kemungkinan juga terdapat permintaan informasi yang lebih besar kepada perusahaan berbasis asing dari pelanggan, pemasok, analisis dan masyarakat pada umumnya (Susanto, 1992)

H₂ : Perusahaan berbasis asing berpengaruh positif terhadap indeks *voluntary disclosure* laporan tahunan

Hubungan Return On Investment (ROI) dengan Voluntary Disclosure

Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih sesudah pajak dengan menggunakan keseluruhan aktiva yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik kemampuan perusahaan dalam mengoperasikan keseluruhan aktivitya, demikian juga sebaliknya. Semakin baik kinerja perusahaan, maka diharapkan semakin baik juga kualitas pengungkapan laporan keuangan.

Manajemen cenderung mengungkap informasi secara rinci ketika perusahaan mengalami tingkat return yang tinggi. Tetapi jika perusahaan mengalami tingkat return yang rendah, manajemen cenderung untuk menyembunyikan alasan penurunan tersebut dengan mengungkap informasi lebih sedikit.

H₃ : Return On Investment (ROI) berpengaruh positif terhadap indeks *voluntary disclosure* laporan tahunan

Hubungan Size Perusahaan dengan Voluntary Disclosure

Ukuran perusahaan berkaitan dengan pengungkapan yang dilakukannya dalam rangka penawaran umum (*go public*) secara umum, perusahaan besar akan mengungkapkan informasi yang lebih banyak daripada perusahaan kecil karena menyangkut beberapa hal (Fitriany, 2001) yaitu: Teori keagenan yang menyatakan bahwa perusahaan besar memiliki biaya keagenan lebih besar daripada perusahaan kecil. Pengungkapan informasi yang lebih banyak akan mengurangi biaya keagenan tersebut (Jensen and Meckling, 1976). Hal ini dikarenakan bahwa,

- a. Perusahaan besar menghadapi biaya politis yang lebih besar daripada perusahaan kecil dan merupakan entitas yang banyak disorot oleh public secara umum. Pengungkapan lebih banyak informasi merupakan bagian dari upaya perusahaan untuk mewujudkan akuntabilitas public.
- b. Perusahaan kecil pada umumnya berada pada persaingan yang lebih ketat dengan perusahaan lain. Dengan mengungkapkan jati dirinya kepada pihak eksternal dapat

membahayakan posisinya dalam persaingan sehingga perusahaan kecil cenderung untuk tidak melakukan pengungkapan seperti perusahaan besar (Shingvi dan Desai, 1971). Alternatif proksi yang digunakan dalam penelitian-penelitian sebelumnya adalah:

1) Ukuran asset

Aktiva yang dimiliki dan digunakan perusahaan dalam kegiatan usahanya atau operasi terdiri dari aktiva lancar dan aktiva tetap. Aktiva tetap yang besar menunjukkan bahwa suatu perusahaan memiliki aktiva atau asset yang besar sehingga dapat menunjang kegiatan operasi perusahaan yang semakin besar pula yang dapat dilihat dari *revenue* yang diperoleh perusahaan.

2) Penjualan

Analisis penjualan selama ini memberikan perhatian kepada pertumbuhan permintaan produk perusahaan sebagai hal yang penting terhadap kesuksesan investasi. Namun, pertumbuhan dalam kemampuan menghasilkan laba, bukan penjualan per unit merupakan tujuan yang ingin dicapai.

3) Kapitalisasi

Kapitalisasi digunakan untuk menentukan baik batasan dimana perusahaan memperdagangkan ekuitasnya maupun pengungkit keuangan yang dihasilkan. Semakin besar stabilitas industri dan laba serta arus kas perusahaan, maka perusahaan semakin dapat menerima risiko yang berhubungan pula dengan rasio hutang terhadap kapitalisasi yang diizinkan (total jumlah uang dari sumber dana jangka panjang pada neraca) (Fabozzi, 1999). Hasil penelitian Gunawan (2000) membuktikan bahwa semakin luas ukuran perusahaan maka semakin luas pula pengungkapan informasi yang dilakukan oleh perusahaan pada laporan tahunannya.

H₄ : *Size* perusahaan berpengaruh positif terhadap indeks *voluntary disclosure* laporan tahunan

Hubungan Rasio *Leverage* dengan *Voluntary Disclosure*

Tingkat pengelolaan hutang (*leverage*) berkaitan dengan bagaimana perusahaan didanai, apakah perusahaan didanai lebih banyak menggunakan hutang atau modal yang berasal dari pemegang saham. Menurut Shipper (1981), tambahan informasi diperlukan untuk menghilangkan keraguan pemegang saham terhadap dipenuhinya hak-hak mereka sebagai kreditur. Semakin tinggi tingkat *leverage* suatu perusahaan maka akan semakin besar pula *agency cost* atau dengan kata lain semakin besar kemungkinan terjadinya transfer kemakmuran dari kreditur jangka panjang kepada pemegang saham dan manajer. Sehingga untuk mengurangi hal tersebut perusahaan dituntut melakukan pengungkapan yang lebih luas guna memenuhi kebutuhan informasi kreditur jangka panjang (Meek, Robert dan Gray, 1995) dalam Sitorus (2001). Untuk mengatur tingkat *leverage* dapat dilakukan melalui 3 pendekatan (Syamsudin, 2001) yaitu:

a. *Debt Ratio* (Rasio Hutang)

Utang mencakup kewajiban / utang lancar (jangka pendek) maupun jangka panjang. Kreditur pada umumnya menyukai rasio hutang yang rendah karena dalam keadaan demikian berarti tersedia dana penyangga yang besar bagi kreditur apabila terjadi likuidasi pada suatu perusahaan. Bagi pemilik (*insider*) rasio hutang yang tinggi dapat melipatgandakan laba atau mungkin dapat juga mengurangi kendali atas perusahaan karena adanya penjualan saham ke pasar modal. Rasio ini mengukur berapa besar aktiva perusahaan yang dibiayai oleh kreditur yang diperoleh dengan membandingkan antara total hutang (*Total Liabilities*) dengan total aktiva (*Total Assets*).

Rasio ini merupakan rasio yang paling menyeluruh karena memasukkan proporsi hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjang terhadap aktiva. Semakin tinggi rasio ini maka semakin besar perusahaan tersebut didanai oleh kreditur.

b. *Debt to Equity*

Rasio ini menunjukkan suatu upaya untuk memperlihatkan proporsi relative dari klaim pemberi pinjaman terhadap hak-hak kepemilikan dan digunakan sebagai ukuran peranan hutang.

Versi ini menganalisis proporsi hutang yang melibatkan rasio total hutang, biasanya kewajiban lancar dan semua jenis hutang jangka panjang terhadap total ekuitas pemilik. Rasio ini juga menunjukkan hubungan antara pinjaman jangka panjang yang diberikan oleh kreditur dengan jumlah modal sendiri yang berasal dari pemegang saham. Rasio ini diperoleh dari rasio total liabilities terhadap *stockholders equity*.

c. *Debt to Total Capitalization Ratio*

Rasio ini merupakan versi analisis proporsi hutang yang lebih mendalam yang melibatkan rasio hutang jangka panjang terhadap kapitalisasi. Kapitalisasi didefinisikan sebagai jumlah klaim jangka panjang terhadap perusahaan baik hutang maupun ekuitas pemilik yang tidak termasuk didalamnya kewajiban jangka pendek (hutang lancar). Rasio ini mengukur berapa besar modal jangka panjang perusahaan (*Total Capitalization*) yang dibiayai oleh kreditur. Rasio ini diperoleh dari perbandingan *long term debt* dengan *total capitalization*

H₅ : Rasio *leverage* berpengaruh positif terhadap indeks *voluntary disclosure* laporan tahunan

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ pada tahun 2004-2005. Sampel terpilih dengan *purposive sampling* dengan kriteria hanya perusahaan yang memperoleh laba dan memiliki ekuitas positif saja, sehingga diperoleh sebanyak 66 perusahaan. (lampiran)

Operasional Variabel & Pengukuran

Voluntary Disclosure

Merupakan variabel dependen yang diukur dengan instrumen *indeks disclosure* seperti yang digunakan oleh Arifin (2001), dengan skor 0-2 dan skor total yang dapat diperoleh antara 0-146. Daftar item pengungkapan memiliki 73 item pengungkapan yang terbagi menjadi 10 bagian dengan masing-masing bagian mempunyai komponen tersendiri. Tolok ukur yang digunakan dalam pemberian skor pada setiap item yaitu 0-2. Skor rendah sebesar 1 diberikan terhadap pengungkapan informasi sekilas (tanpa adanya data kuantitatif pendukung) dan skor tinggi sebesar 2 akan diberikan terhadap pengungkapan informasi yang lebih terinci (adanya data kuantitatif pendukung). Semakin banyak item *voluntary disclosure* yang dimuat dalam laporan tahunan berarti semakin besar indeks tingkat *voluntary disclosure* perusahaan. Perusahaan dengan angka indeks yang lebih tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut melakukan praktek pengungkapan secara lebih komprehensif relative dibanding perusahaan lain.

Alasan penggunaan indeks disclosure dari Arifin ini karena instrument tersebut sesuai dengan peraturan Bapepam tentang laporan tahunan perusahaan dan pernyataan standar akuntansi sehingga item-item tersebut cukup relevan untuk dipakai dalam penelitian ini. Selain itu daftar item pengungkapan yang digunakan oleh Arifin ini sudah dimodifikasi (terdapat beberapa item yang dihilangkan) karena item-item tersebut sudah dianggap pengungkapan wajib.

Saham Publik

Diukur dengan rasio dengan membagi antara jumlah saham yang dimiliki masyarakat (publik) dengan total saham.

Basis Perusahaan

Basis Perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan variabel dummy, dimana kategori 1 untuk perusahaan berbasis asing (PMA) dan 0 untuk perusahaan berbasis domestic (PMDN). Data mengenai basis perusahaan diperoleh dari *Capital Market Directory 2005* yang disusun oleh Bapepam.

Tingkat Return On Investment

Dalam penelitian ini variabel tingkat return diukur dengan menggunakan rasio laba bersih terhadap jumlah aktiva.

$$\text{ROI} = \frac{\text{LABA BERSIH SETELAH PAJAK}}{\text{TOTAL AKTIVA}}$$

Size Perusahaan

Variabel *size* perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan log.natural *total asset*.

Rasio Leverage

Rasio *Leverage* dalam penelitian ini diukur dengan cara membagi jumlah kewajiban / hutang (Total *Liabilities*) dengan jumlah aktiva. Data mengenai jumlah kewajiban / total hutang dan jumlah aktiva, diperoleh dari laporan tahunan perusahaan tahun 2005.

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Data keseluruhan sebanyak 132 observasi dan 2 buah data tidak diikutsertakan karena terjadi penyimpangan normalitas. Statistik deskriptif dari variabel yang sudah berdistribusi normal diperoleh sebagai berikut:

Tabel-1
Deskripsi variabel Penelitian

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PUB	130	1.4100	79.0000	26.4085	16.7923
ROI	130	.0011	.2855	.0752	.0611
TOTAL ASET	130	27720	46985862	2810683.154	6342766.203
LEVERAGE	130	.1045	.9652	.4348	.1960
VOL_DISC	130	.2466	.4178	.3432	.0333

Kepemilikan saham oleh publik dari sampel penelitian menunjukkan rata-rata sebesar 26,4085. Nilai tersebut menunjukkan bahwa dari perusahaan sampel rata-rata 26,4085% sahamnya dimiliki oleh publik. Karena kepemilikan publik pada umumnya merupakan kepemilikan oleh investor secara individual, maka semakin besar kepemilikan publik tersebut akan memungkinkan perusahaan untuk memberikan informasi yang lengkap agar tidak memberikan asimetri informasi kepada para investor.

Dari kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dalam penelitian ini ditunjukkan dengan rasio ROI. Nilai rata-rata ROI selama periode pengamatan (2004 - 2005) diperoleh sebesar 0,0752 atau 7,52%. Dengan melihat angka rata-rata ROI sebesar 7,52% tersebut, maka hal ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan mampu mendapatkan laba bersih sebesar 7,52% dari seluruh aset yang dimiliki perusahaan. Kondisi laba yang tinggi menunjukkan kemampuan atau kinerja perusahaan yang semakin besar.

Variabel ukuran perusahaan (SIZE) disajikan dengan nilai total aset. Rata-rata total aset perusahaan sampel diperoleh sebesar Rp. 2810683,154 juta. Total aset terendah adalah sebesar Rp. 27720 juta dan total aset tertinggi adalah sebesar Rp. 46985862 juta. Karena adanya perbedaan yang sangat besar dari total aset perusahaan sampel, maka selanjutnya ukuran perusahaan disajikan dalam bentuk transformasi Ln (logaritma natural).

Nilai rata-rata rasio leverage selama periode pengamatan (2004 - 2005) diperoleh sebesar 0,4348 atau 43,48%. Hal ini berarti bahwa besarnya hutang yang dimiliki perusahaan sampel secara rata-rata hanya 43,48% dari seluruh aset yang dimiliki perusahaan.

Indeks *voluntary disclosure* dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan 73 item. Indeks pengungkapan sukarela ini disajikan dalam bentuk indeks. Variabel pengungkapan wajib menunjukkan rata-rata sebesar 0,3432. Hal ini berarti bahwa 34,32% dari *voluntary disclosure* dilaporkan oleh perusahaan sudah dilaporkan oleh perusahaan sampel. Nilai minimum menunjukkan sebesar 0,2466 atau masih terdapat perusahaan yang melaporkan 24,66% laporan keuangan yang wajib dilaporkan, sedangkan nilai maksimum adalah sebesar 41,78 % dari laporan keuangan yang sukarela maksimal yang dapat dipublikasikan.

Penyajian *voluntary disclosure* tersebut untuk memberi informasi tambahan kepada investor mengenai kondisi pencapaian keuangan emiten.

Dari item-item *voluntary disclosure* yang dilaporkan, secara umum pengungkapan ikhtisar keuangan menunjukkan yang paling sering disajikan yaitu mencapai 92,75%, sedangkan yang paling jarang diungkapkan adalah item informasi perbaikan produk dan pelayanan yang hanya 7,38%.

Basis perusahaan domestik dari sampel penelitian menunjukkan lebih banyak dibanding perusahaan asing yaitu 105 perusahaan domestik (80,8%) dan 25 perusahaan asing (19,2%).

Analisis & Pengujian Hipotesis

Pengujian Syarat Penggunaan Regresi

Uji Normalitas

Pengujian normalitas dilakukan dengan Uji Kolmogorov – Smirnov yang dilakukan terhadap data residual model regresi.

Tabel 2
Uji normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test						
		PUB	ROI	SIZE	LEVERAGE	VOL_DISC
N		130	130	130	130	130
Normal Parameters	Mean	26.4085	.075239	3.660916	.4348	.343204
	Std. Deviation	6.79229	0610510	4920099	.19601	.0333168
Most Extreme Differences	Absolute	.113	.112	.063	.073	.102
	Positive	.113	.099	.063	.073	.089
	Negative	-.068	-.112	-.033	-.056	-.102
Kolmogorov-Smirnov Z		1.290	1.280	.714	.829	1.159
Asymp. Sig. (2-tailed)		.072	.075	.687	.498	.136

a. Test distribution is Normal.
b. Calculated from data.

Hasil pengujian normalitas menunjukkan bahwa semua variabel mencapai normal yang

ditunjukkan dengan nilai sig Z > 0,05 pada observasi sebanyak 130 emiten.

Asumsi Klasik

Pengujian Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dapat dilihat dari nilai VIF yang terdapat pada masing – masing variabel seperti terlihat pada tabel 3 berikut:

Tabel 3
Pengujian multikolinieritas dengan VIF

Variabel	Tolerance	VIF
PUB	0.827	1.209
Basis Perusahaan	0.805	1.243
ROI	0.699	1.431
SIZE	0.742	1.347
LEVERAGE	0.688	1.454

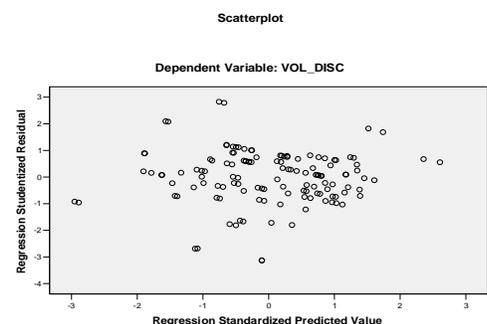
Sumber : data sekunder yang diolah

Dari tabel tersebut diperoleh bahwa semua variabel bebas memiliki nilai VIF yang rendah berada di bawah angka 10. Dengan demikian diperoleh tidak adanya masalah multikolinieritas dalam model regresi.

Pengujian Heterokedastisitas

Pengujian Heterokedastisitas dilakukan dengan menggunakan Scatter Plot maupun uji Glejser. Pada prinsipnya uji Glejser dilakukan dengan meregresikan semua variabel bebas dari model regresi dengan nilai mutlak residualnya. Tidak adanya masalah heteroskedastisitas ditunjukkan dengan tidak adanya pengujian hubungan prediktor dengan nilai mutlak residual yang memiliki signifikansi yang kurang dari 0,05 seperti pada gambar 1 berikut :

Gambar 1
Uji Heteroskedastisitas



Dari gambar tersebut diperoleh bahwa scatter plot membentuk titik-titik yang menyebar secara acak dengan tidak membentuk pola yang jelas. Hal ini menunjukkan tidak ada masalah heteroskedastisitas. Sementara hasil uji Glejser nampak pada tabel 4

Tabel-4
Uji Heteroskedastisitas Glejser

		Coefficient's				
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.
		B	Std. Error	Beta	t	
1	(Constant)	.043	.015		2.771	.006
	PUB	.16E-005	.000	.083	.867	.388
	Basis Perusahaan	-.009	.005	-.187	-1.926	.056
	ROI	.036	.032	.118	1.129	.261
	SIZE	-.002	.001	-.187	-1.855	.066
	LEVERAGE	.016	.010	.173	1.651	.101

a. Dependent Variable: | e |

Hasil uji Glejser juga menunjukkan tidak satupun variabel bebas yang memiliki signifikansi yang lebih besar dari 0,05 yang berarti tidak terdapat adanya gangguan model yang signifikan. Hal ini berarti bahwa model regresi pada model ini tidak memiliki masalah heteroskedastisitas.

Pengujian Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk mengidentifikasi apakah terdapat autokorelasi antara error yang terjadi antar periode yang diujikan dalam model regresi. Untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi harus dilihat nilai uji D-W. Berdasarkan hasil analisis regresi diperoleh nilai D-W sebesar 1,901. Sedangkan nilai d_u diperoleh sebesar 1,76 dan $4-d_u = 2,24$. Dengan demikian diperoleh bahwa nilai DW berada diantara d_u yaitu 1,76 dan $4-d_u$ yaitu 2,24. Dengan demikian menunjukkan bahwa model regresi tidak terdapat problem autokorelasi.

Pengujian Hipotesis

Hasil estimasi regresi pada tabel 5 dapat dijelaskan sebagai berikut :

Tabel-5
Hasil Regresi

Variabel	Koef	SE	Std. Koef	t	sig t
Konstanta	0.2404	0.0258		9.327	0.000
PUB	0.0004	0.0002	0.187	2.107	0.037
Basis Perusahaan	0.0167	0.0076	0.199	2.206	0.029
ROI	0.0214	0.0528	0.039	0.406	0.686
SIZE	0.0073	0.0021	0.325	3.467	0.001
LEVERAGE	-0.0253	0.0166	-0.149	-1.529	0.129

Hasil pengujian terhadap variabel kepemilikan saham publik (PUB) menunjukkan nilai t sebesar 2,107 dengan probabilitas sebesar $0,037 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan saham publik (PUB) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *voluntary disclosure* (Hipotesis 1 diterima). Arah positif menunjukkan bahwa kepemilikan saham oleh publik yang lebih besar cenderung memberikan *voluntary disclosure* yang lebih banyak. Hal ini menunjukkan bahwa emiten menganggap bahwa *voluntary disclosure* yang dicantumkan menjadi salah satu pertimbangan dalam penyusunan laporan keuangan . Sehingga dengan jumlah pemegang saham publik yang semakin besar, emiten dituntut untuk melaporkan kondisi perusahaan menjadi semakin luas untuk dilaporkan kepada publik sehingga diharapkan tidak muncul asimetri informasi. Temuan ini mendukung penelitian Ainun dan Fuad (2000).

Hasil pengujian terhadap variabel basis (PMDN/PMA) perusahaan menunjukkan nilai t sebesar 2,206 dengan probabilitas sebesar $0,029 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa basis perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pengungkapan sukarela (Hipotesis 2 diterima). Arah positif menunjukkan bahwa basis perusahaan PMA cenderung memberikan *voluntary disclosure* yang lebih luas dibanding perusahaan PMDN. Hal ini mendukung pernyataan Sutanto (1992) dimana perusahaan asing cenderung memiliki pelatihan tenaga kerja akuntansi yang lebih baik dan memiliki sistem informasi perusahaan yang lebih luas. Selain itu permintaan informasi yang lebih luas akan sangat besar dilakukan oleh investor asing sehingga menuntut manajemen harus menyajikan pengungkapan laporan keuangan secara lebih luas.

Hasil pengujian terhadap variabel profitabilitas ROI menunjukkan nilai t sebesar 0,406 dengan probabilitas sebesar $0,686 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa ROI tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *voluntary disclosure* (Hipotesis 3 ditolak). Hasil ini mendukung penelitian Shingvi dan Desai (1971). Tidak adanya pengaruh ROI terhadap *voluntary disclosure* disebabkan karena dengan diperolehnya laba yang positif sebagaimana sampel penelitian ini, maka informasi laba tersebut nampaknya sudah merupakan suatu informasi yang informatif bagi investor.

Hasil pengujian terhadap variabel ukuran perusahaan (SIZE) menunjukkan nilai t sebesar 3,467 dengan probabilitas sebesar $0,001 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *voluntary disclosure* (Hipotesis 4 diterima). Arah koefisien regresi bertanda positif menunjukkan bahwa perusahaan besar cenderung memberikan *voluntary disclosure* yang lebih banyak. Penelitian ini memberikan dukungan empiris bahwa perusahaan yang besar lebih banyak memiliki informasi yang lebih besar daripada perusahaan kecil. Dalam hal ini perusahaan yang besar memandang arti pentingnya *voluntary disclosure* dalam menjelaskan kemungkinan-kemungkinan biaya *competitive disadvantage* yang lebih rendah daripada perusahaan kecil. Ada dugaan bahwa perusahaan kecil akan mengungkapkan lebih rendah kualitasnya dibandingkan perusahaan yang lebih besar hal ini karena ketiadaan sumber daya dalam pembuatan laporan tahunan. Alasan mendasar atas lebih besarnya item pengungkapan pada perusahaan besar disebabkan karena adanya masalah keagenan dimana perusahaan besar cenderung memiliki biaya keagenan yang lebih besar daipada perusahaan kecil. Dengan adanya pengungkapan informasi yang lebih banyak akan mengurangi biaya keagenan tersebut. Hasil ini mendukung penelitian penelitian Suropto (2000), Zarzeki (1996), Kasmadi dan Djoko Susanto (2000), Ngatini (2005) maupun Yuniati Gunawan (1998) dalam penelitiannya di pasar modal Indonesia, bahwa perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki public demand akan informasi lebih tinggi dibanding dengan perusahaan yang

berukuran kecil. Sehingga *variabel size* mempunyai hubungan positif terhadap tingkat pengungkapan.

Hasil pengujian terhadap variabel *leverage* menunjukkan nilai t sebesar -1,529 dengan probabilitas sebesar $0,129 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa luas *voluntary disclosure* tidak tergantung pada besarnya hutang yang dimiliki oleh perusahaan (Hipotesis 5 ditolak). Dalam hal ini perusahaan akan cenderung mengungkapkan mengapa kondisi hutang mereka berada pada angka tersebut kepada publik sehingga diharapkan investor mengetahui kondisi hutang perusahaan secara lebih jelas.

Sementara pengujian secara simultan menunjukkan hasil sebagai berikut :

Tabel 6
Hasil Uji F

Statistik	Nilai
F	5,814
Sig. F	0,000
<i>Adjusted R</i> ²	0,157

Hasil pengolahan data terlihat bahwa nilai F = 5,814 dengan probabilitas sebesar $0,000 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa indeks *voluntary disclosure* dapat dijelaskan secara signifikan oleh jumlah kepemilikan saham oleh publik, basis perusahaan, ROI, Ukuran perusahaan dan *leverage*. Sementara nilai koefisien determinasi yang ditunjukkan dengan nilai *adjusted R*² sebesar 0,157 yang berarti hanya terbatas sekali sebesar 15,7% variasi indeks pengungkapan sukarela dapat dijelaskan secara signifikan oleh variasi variabel kepemilikan saham publik, basis perusahaan, ROI, Ukuran perusahaan dan *leverage*. Sementara masih banyak faktor lain yang memiliki kemampuan menjelaskan lebih besar.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN IMPLIKASI

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi luasnya *voluntary disclosure* oleh perusahaan yang terdaftar di BEJ. Sampel penelitian terdiri dari perusahaan manufaktur yang mengeluarkan *voluntary disclosure*. Hasil penelitian

menunjukkan bahwa *voluntary disclosure* belum sepenuhnya dapat dijelaskan oleh variabel kepemilikan saham publik, basis perusahaan, profitabilitas ROI, ukuran perusahaan, dan rasio *leverage* karena hanya 15,7% .

Kepemilikan saham oleh publik yang lebih besar cenderung memberikan *voluntary disclosure* yang lebih luas. Hal ini menunjukkan bahwa emiten menganggap bahwa *voluntary disclosure* yang dicantumkan merupakan suatu hal yang penting dipertimbangan dalam penyusunan laporan keuangan . Sehingga jumlah pemegang saham publik yang semakin besar, menuntut emiten melaporkan kondisi perusahaan secara detail untuk diketahui kepada publik sehingga diharapkan tidak muncul asimetri informasi

Perusahaan PMA cenderung memberikan *voluntary disclosure* yang lebih luas dibanding perusahaan PMDN. Dalam hal ini perusahaan asing cenderung memiliki pelatihan tenaga kerja akuntansi yang lebih baik dan memiliki sistem informasi perusahaan yang lebih canggih. Selain itu permintaan informasi yang lebih luas akan sangat besar dilakukan oleh investor asing sehingga menuntut manajemen harus menyajikan pengungkapan laporan keuangan secara lebih luas.

ROI tidak berpengaruh terhadap *voluntary disclosure*, hal ini disebabkan karena dengan diperolehnya laba sebagaimana dalam sampel penelitian ini, maka informasi laba tersebut nampaknya sudah merupakan suatu informasi yang cukup baik bagi investor.

Perusahaan besar cenderung memiliki informasi yang lebih banyak daripada perusahaan kecil. Hal ini memandang arti pentingnya *voluntary disclosure* dalam menjelaskan kemungkinan-kemungkinan biaya *competitive disadvantage* yang lebih rendah daripada perusahaan kecil. Alasan mendasar atas lebih besarnya item pengungkapan pada perusahaan besar disebabkan karena adanya masalah keagenan dimana perusahaan besar cenderung memiliki biaya keagenan yang lebih besar daripada perusahaan kecil. Dengan adanya pengungkapan informasi yang lebih banyak akan mengurangi biaya keagenan.

Leverage perusahaan tidak berpengaruh terhadap luas *voluntary disclosure*. Dalam hal ini

perusahaan akan cenderung mengungkapkan mengapa kondisi hutang mereka berada pada angka tersebut kepada publik sehingga diharapkan investor cukup jelas mengetahui kondisi hutang perusahaan.

Implikasi

Keberadaan saham oleh publik dapat mengontrol dan menuntut upaya manajemen untuk memberikan laporan keuangan seara lebih luas. Untuk itu disarankan bahwa investor dalam hal ini publik dapat meminta manajemen untuk memberikan *voluntary disclosure* nya secara lebih luas agar tidak menjadi asimetri informasi.

Penelitian selanjutnya dapat dilakukan dengan menambahkan beberapa variabel ke dalam model persamaan regresi diantaranya adalah asimetri informasi yang menunjukkan perbedaan informasi yang dimiliki oleh manajemen dan pemegang saham.

Perlunya peraturan oleh BEJ yang mengatur syarat minimal dari *voluntary disclosure* yang harus disajikan oleh emiten untuk memberikan informasi yang lebih kepada investor untuk memperkecil asimetri informasi .

REFERENSI

- Baridwan, Zaki. *“Intermediate Accounting”*. Edisi 8. BPFE. Yogyakarta. 2004.
- Belkouli dan Ahmed Riahi. *“Accounting Theory”*. Edisi 5. Salemba Empat. Jakarta. 2006.
- Fitriani. *“Signifikansi Perbedaan Tingkat Kelengkapan Pengungkapan Wajib dan Sukarela pada Laporan Keuangan Perusahaan Publik Yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta”*. Makalah di presentasikan dalam Symposium Nasional Akuntansi IV. 2001.
- Ghozali, Imam. *“Analisis Multivariate dengan Program SPSS”*. UNDIP. Semarang. 2005.
- Hanafi, Mamduh dan Halim. *“Analisis Laporan Keuangan”*. Edisi Kedua. UPP AMP YKPN. Yogyakarta. 2005.
- Harnanto, Drs. *“Akuntansi Keuangan Intermediate”*. Liberty. Yogyakarta. 1995.

- Marwata. ***“Hubungan antara Karakteristik Perusahaan dan Kualitas Pengungkapan Sukarela dalam Laporan Tahunan Perusahaan Publik di Indonesia”***. Makalah dipresentasikan dalam Simposium Nasional Akuntansi IV. 2001.
- Naim dan Rachman. ***“Analisis Hubungan Antara Kelengkapan Pengungkapan Laporan Keuangan dengan Struktur Modal dan Tipe Kepemilikan Perusahaan”***. Jurnal ekonomi dan bisnis Indonesia. Vol. 15. No. 1 PP. 70-82. 2000.
- Nor Hadi dan Arifin Sabeni. ***“Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Luas Pengungkapan Sukarela dalam Laporan Tahunan Perusahaan di BEJ”***. Jurnal Maksi Vol.1/Agustus/2002. PP. 90-104.
- Pramudoyo Anton Yularto dan Anis Chariri. ***“Analisis Perbandingan Luas Pengungkapan sukarela dalam laporan Tahunan Perusahaan yang Terdaftar di BEJ Sebelum Krisis dan pada Periode Krisis”***. Jurnal Maksi Vol.2/Januari/2003. PP. 01-19.
- Prastowo, Dwi dan Rifka Julianty. ***“Analisis Laporan Keuangan”***. UPP AMP YKPN. Yogyakarta. 2002.