

## PENGARUH LUAS PENGUNGKAPAN SUKARELA TERHADAP HUBUNGAN ANTARA LABA DENGAN RETURN SAHAM DALAM LAPORAN TAHUNAN

Bagas Jati Nugroho, Basuki Hadiprajitno<sup>1</sup>

Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro  
Jl. Prof. Soedarto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone: +622476486851

### ABSTRACT

*This study aims to analyzes the effect of voluntary disclosure of a company listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the influence the association between earnings and current returns. Hypothesis alternative was used: (Ha) the higher level of voluntary disclosure improves the association between earnings and current returns. This study uses 48 companies listed on IDX 2009. Company annual reports audited as by a public accounting firm and published reports of the independent auditor. Companies publish the audited annual report as of December 31 and complete on 2010. The result of this study is that (Ha) the higher level of voluntary disclosure improves the association between earnings and current returns.*

*Keywords: voluntary disclosure, future earning, return returns, monitoring theory*

### PENDAHULUAN

Pengungkapan laporan tahunan merupakan salah satu alat komunikasi yang digunakan perusahaan untuk menyampaikan informasi yang dimiliki kepada pihak-pihak yang mengambil bagian dalam kelangsungan hidup perusahaan. Pihak-pihak terkait tersebut yang biasa disebut sebagai *stakeholder* (pemangku kepentingan) dapat terdiri dari manajer perusahaan, auditor eksternal, masyarakat, pemerintah dan investor. Dengan adanya pengungkapan laporan tahunan tersebut dapat memberitahukan penggunaanya khususnya investor dalam hal ini terkait dengan jumlah, waktu dan ketidakpastian dari laba di masa yang akan datang (kas masuk). Didasari oleh hal itu, Verrecchia (1983) dalam Banghoj dan Plenborg (2007) menyatakan pengungkapan sukarela laporan tahunan dapat membantu investor untuk memprediksi laba masa yang akan datang. Dalam penelitiannya e.g. Lang dan Lundholm (1996) dalam Banghoj dan Plenborg (2007) menemukan praktik pengungkapan yang lebih baik meningkatkan pemahaman bagi pengguna laporan tahunan didalam meramalkan secara tepat laba yang akan datang.

Darmadji (2001) dalam Kartika (2009) bahwa pasar modal memiliki peran besar bagi perekonomian suatu negara karena menjalankan 2 (dua) fungsi, yakni sebagai fungsi keuangan dan fungsi ekonomi. Informasi keuangan yang tertuang di dalam laporan tahunan diharapkan dapat memberikan manfaat dalam sebuah pengambilan keputusan. Informasi keuangan terdiri dari laporan keuangan dan laporan non keuangan serta beberapa informasi lain yang terkait. Informasi yang relevan harus dapat membantu penggunaanya dalam memprediksi hasil akhir terkait dengan kejadian-kejadian masa lalu, masa kini, dan juga dapat meramalkan masa datang, itu yang dikatakan sebagai nilai prediktif dari sebuah informasi akuntansi (pengungkapan laporan tahunan). Informasi akuntansi (pengungkapan laporan tahunan) tersebut juga harus dapat digunakan untuk mengoreksi ekspektasi atau harapan masa lalu oleh penggunaanya (investor).

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Lundholm dan Myers (2002) dalam Pinasti (2012) menemukan bahwa perusahaan-perusahaan dengan pengungkapan yang informatif mampu “membawa masa depan ke masa sekarang (*bring the future forward*)” sehingga return saham sekarang lebih banyak berita atau informasi laba akan datang. Gelb dan Zarowin (2002) dalam Banghoj dan Plenborg (2007) penelitiannya menemukan indikasi bahwa semakin tinggi tingkatan pengungkapan laporan tahunan tidak membuat nilai saham lebih informatif dibandingkan perusahaan sejenis yang memiliki tingkatan pengungkapan laporan tahunan yang berbeda. Berikutnya secara

---

<sup>1</sup> Corresponding author

---

tegas mempertanyakan kegunaan dari pengungkapan laporan tahunan secara suka rela. Hal tersebut disebabkan karena dalam penelitiannya luas pengungkapan sukarela tidak mampu memberikan informasi masa depan lebih baik.

Lev (1989) dalam Irmawati (2010) menguji hubungan antara return saham saat ini dan perubahan laba saat ini. Dari hasil regresi return saham dan laba tahunan menghasilkan nilai  $R^2$  perubahan laba yang sangat rendah dan juga ditemukan bahwa nilai estimasi terhadap koefisien respon laba juga rendah. Sehingga kualitas laba akuntansi dapat sebagai indikator terhadap kemampuan informasi laba akuntansi dalam mendapatkan respon pasar, sehingga rendahnya kualitas laba akuntansi dapat mengakibatkan rendahnya respon pasar terhadap kemampuan informasi laba yang diumumkan oleh perusahaan *go public*. Sedangkan Collins (1994) menyatakan bahwa rendahnya kualitas laba diakibatkan kurangnya ketepatan waktu dalam laba akuntansi yang dilaporkan. Dari hasil penelitiannya menunjukkan bahwa lemahnya ketepatan waktu laba merupakan indikator yang berpengaruh dalam memperhitungkan hubungan antara return pada tahun tersebut dan laba menghasilkan nilai yang rendah pula.

Bearver, Clarke dan Wright (1986) dalam Ambarwati (2008) menemukan terdapat korelasi antara perubahan laba akuntansi dengan perubahan harga saham, yaitu harga saham bergerak sesuai kepercayaan investor. Bila investor meramalkan bahwa laba perusahaan akan meningkat maka harga saham akan naik. Namun sebaliknya jika perusahaan dipercaya akan mengalami kerugian maka harga saham akan dikoreksi pesimis sehingga harga saham akan bergerak turun. Scott (1977) dalam Ambarwati (2008) dalam menilai nilai saham suatu perusahaan, investor selain memperhatikan laba juga memperhatikan informasi lain yang dipublikasikan oleh perusahaan. Informasi yang dipublikasikan bermanfaat bagi investor dalam membuat prediksi serta tidak hanya menggunakan jasa akuntan dalam melakukan perhitungan hasil dan prospek perusahaan dimasa datang. Investor menggunakan semua informasi yang tersedia dipasar untuk melakukan analisis terhadap kinerja perusahaan dan untuk membuat prediksi baik nilai maupun laba perusahaan dimasa datang. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis mengenai pengaruh luas pengungkapan sukarela sebagai variabel intervening terhadap hubungan antara laba dengan return saham.

## KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

### Teori Agensi

Teori agensi memiliki hubungan yang erat dengan isi informasi yang disajikan dalam sebuah laporan tahunan. Menurut Hendriksen (2002) hubungan keagenan dapat muncul ketika *principal* memiliki hubungan kerja *agent*. Eisenhart dalam Trisnawati dkk (2012) menyatakan bahwa teori agensi mengasumsikan terhadap tiga sifat manusia yaitu: Manusia pada umumnya mementingkan diri sendiri (*self interest*), manusia memiliki daya pikir terbatas mengenai persepsi masa mendatang (*bounded rationality*), dan manusia selalu menghindari resiko (*risk averse*). Karena diasumsikan bahwa setiap individu memiliki kecenderungan untuk mementingkan kepentingannya sendiri dibandingkan kepentingan orang lain mengakibatkan munculnya asimetri informasi. Asimetri informasi ini terbentuk karena pihak *agent* memiliki informasi yang lebih banyak dibandingkan pihak *principal* sehingga ketika *agent* lebih mementingkan keinginannya maka *agent* akan enggan untuk memberikan informasi yang seharusnya disampaikan terhadap *principal* melalui laporan tahunan yang dilaporkan secara periodik terhadap *principal*. Dengan adanya pengungkapan sukarela maka manajemen diharapkan dapat memberikan gambaran yang jelas mengenai kondisi perusahaan.

### Teori Monitoring

Monitoring merupakan sebuah kegiatan yang bertujuan mengidentifikasi sebuah aktivitas dimana aktivitas tersebut berjalan sebagai mana mestinya baik sebelum kegiatan tersebut berlangsung atau saat kegiatan itu berlangsung. Dengan adanya proses monitoring ini juga diharapkan dapat meningkatkan efisiensi perusahaan dalam menjalankan kinerjanya sehingga target dapat tercapai lebih awal dan menjadi batasan yang pasti akan sebuah aktifitas perusahaan.

Conor (1974) dalam Prasetyo (2009) menjelaskan bahwa keberhasilan dalam mencapai tujuan, separuhnya ditentukan oleh rencana yang telah ditetapkan dan setengahnya lagi fungsi oleh pengawasan atau monitoring. Untuk itu maka salah satu jalan yang dilakukan investor didalam meninjau bahwa modalnya telah diinvestasikan secara tepat ialah dengan melakukan sebuah proses pengawasan atau monitoring. Dengan adanya proses monitoring ini investor dapat memonitor kinerja manajemen dalam mengelola modalnya. Dengan adanya teori monitoring ini juga bertujuan mengurangi asimetri informasi, banyak pemangku kepentingan (*stakeholders*) akan mendisiplinkan manajemen untuk menghasilkan nilai informasi yang relevan untuk mengurangi asimetri informasi.

### **Teori Pasar Sekuritas Efisien**

Teori pasar sekuritas dapat memberikan prediksi bahwa harga-harga sekuritas di bursa saham sebagai hasil interaksi perilaku investor. Dalam teori tersebut informasi akuntansi berada pada posisi bersaing dengan sumber informasi lain yang tersedia di pasar baik berupa berita, analisis keuangan, dan juga harga pasar dari sebuah perusahaan. Ketika pelaku pasar memiliki informasi yang lebih banyak dari pihak lainnya maka terjadi kebutuhan untuk memiliki informasi yang lebih baik dari pihak lain. Perbedaan tersebut menjadikan pihak yang tidak memiliki informasi yang cukup akan dimanfaatkan oleh pelaku pasar yang memiliki informasi yang lebih baik.

Scott (2000) dalam Djameluddin (2008) menjelaskan terdapat tiga bentuk pasar sekuritas efisien yakni pasar efisien dalam bentuk lemah yang dalam pengambilan keputusannya hanya berdasarkan informasi dari masa lalu. Pasar efisiensi setengah kuat merupakan pasar yang terbentuk karena didalam pengambilan keputusannya didasarkan pada informasi masa lalu dan sekarang. Sedangkan pasar efisien kuat yakni pasar yang terbentuk karena didalam pengambilan keputusan investasinya didasari oleh informasi dari masa lalu, masa sekarang dan juga informasi lainnya yang terkait dengan perusahaan yang dituju.

### **Laporan Tahunan**

Laporan tahunan merupakan salah satu alat komunikasi yang digunakan perusahaan untuk menyampaikan informasi yang dimiliki kepada pihak-pihak yang mengambil memiliki kepentingan (*stakeholders*) dalam kelangsungan hidup perusahaan. Hendriksen (2002) dalam bukunya menjelaskan karakteristik kualitatif dari sebuah laporan tahunan adalah relevansi dari sebuah laporan keuangan. Laporan tahunan dikatakan relevan jika memenuhi tiga unsur yang harus dipenuhi yakni *feedback value*, *predictive value*, dan *timeliness*.

### **Pengungkapan (*Disclosure*)**

Laporan tahunan terdiri atas dua informasi yang berbeda. Yang pertama ialah pengungkapan wajib (*mandatory disclosure*) yang didalam pengungkapan didasari dan diatur dalam ketentuan Bapepam no. Kep-134/BL/2006. Yang kedua ialah pengungkapan sukarela (*voluntary disclosure*). *Voluntary disclosure* merupakan sebuah informasi bebas yang dipilih oleh manajemen perusahaan terkait dengan informasi akuntansi perusahaan dan informasi lainnya sebagaimana informasi tersebut dianggap relevan untuk pengambil keputusan (Meek *et al*, 1995).

Darrough (1993) dalam Hardiningsih (2008) menerangkan dalam sebuah laporan tahunan terdapat tiga jenis pengungkapan laporan tahunan yang didasari oleh konsep penyajiannya, yaitu *Adequate Disclosure* (pengungkapan cukup) jenis pengungkapan ini paling sering digunakan dalam praktik akuntansi karena mengungkapkan laporan tahunan secara minimum yang dipersyaratkan oleh peraturan yang berlaku yang mana angka-angka yang disajikan dalam laporan tahunan tersebut dapat diinterprestasi dengan benar oleh investor. *Fair Disclosure* (pengungkapan wajar) merupakan pengungkapan yang wajar dari laporan tahunan dengan tujuan etis agar memberikan timbal balik yang sama sehingga memberikan informasi yang layak bagi pengguna laporan tahunan potensial. *Full Disclosure* (pengungkapan penuh) merupakan pengungkapan penuh yang menyangkut kelengkapan penyajian informasi yang diungkapkan secara relevan. Didalam pengungkapan ini menyajikan informasi secara melimpah, sehingga kadang kala informasi tersebut justru dianggap tidak baik.

### Hipotesis alternatif (Ha)

Tan (2009) salah satu fungsi tambahan dari laporan tahunan ialah *information prospektif*. Yakni laporan tahunan tidak hanya sebagai catatan atas kegiatan operasional perusahaan namun juga harus memiliki nilai dalam memperkirakan prospek perusahaan masa yang akan datang. Gambaran yang tidak jelas tentang prediksi laba masa datang didalam laporan tahunan menyebabkan terjadinya *lags*. *Lags* merupakan kejadian pembelian (investasi) segera dari sebuah peluang usaha investasi untuk memenuhi kebutuhan masa depan. Hal tersebut disebabkan karena pembeli (investor) beranggapan bahwa laba akan mengalami peningkatan ditahun mendatang dibandingkan dengan tingkat laba masa sekarang.

Seperti yang diungkapkan oleh Gu (2002) dalam Spicia (2007) mendefinisikan bahwa nilai relevansi merupakan kemampuan menjelaskan (*Explanation Power*) dari sebuah informasi akuntansi yang memiliki keterkaitan terhadap harga atau return saham. Oleh sebab itu muncul anggapan bahwa laporan tahunan suatu perusahaan memiliki hubungan yang erat dengan nilai suatu perusahaan. Penelitian terkait dengan nilai relevansi dirancang untuk menetapkan manfaat nilai-nilai akuntansi yang dimiliki suatu model prediksi berkaitan dengan nilai-nilai pasar sekuritas. Dan nilai dari suatu perusahaan dapat diindikasikan melalui harga saham sekarang perusahaan tersebut.

Sejumlah penelitian sebelumnya seperti Verrecchia, Eg Lang dan Lundholm (1993) dalam Banghoj dan Plenborg (2007) mencatat bahwa praktik pengungkapan yang lebih baik mampu meningkatkan pemahaman pengguna laporan tahunan (*stakeholder*) didalam usahanya untuk memahami nilai dari suatu perusahaan dengan cara meramalkan secara tepat nilai perusahaan dimasa datang dari perusahaan tersebut yang tergambar oleh nilai saham perusahaan tersebut. Ketika seorang investor mampu menilai ekpektasi nilai perusahaan masa datang maka akan harga saham sekarang akan naik mengikuti meningkatnya ekspektasi terhadap nilai perusahaan dimasa datang. Dengan adanya nilai saham yang tinggi maka akan mengurangi besaran lag yang dihasilkan dari return saham dimasa datang. Penelitian ini akan mengkaji ulang mengenai hipotesis alternatif yang diteliti oleh Jesper Banghoj, Thomas Plenborg (2007) di Denmark yang kemudian aplikasikan di Indonesia sebagai pembanding dari penelitian-penelitian sebelumnya dengan hipotesis sebagai berikut:

*Hipotesis alternative (Ha): Nilai pengungkapan sukarela yang lebih tinggi mampu meningkatkan hubungan antara laba terhadap return saham.*

## METODE PENELITIAN

### Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari variabel dependen, variabel independen, dan variabel intervening. Variabel dependen yang digunakan adalah return saham. Sedangkan variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah laba tahun lalu, laba tahun sekarang, laba masa datang dan return masa datang. Variabel intervening dalam penelitian ini adalah skor pengungkapan sukarela.

### Variabel Dependen

Return total merupakan return keseluruhan dari suatu investasi dalam suatu periode tertentu. Return total terdiri dari *capital gain (loss)* (Banghoj dan Plenborg, 2007), dengan perhitungan berikut:

$$R_t = \frac{P_{april_{t+1}} - P_{april_t}}{P_{april_t}}$$

*Capital gain* atau *loss* merupakan selisih dari harga investasi sekarang relatif dengan harga periode yang lalu. Jika harga investasi sekarang ( $P_{april_{t+1}}$ ) lebih tinggi terhadap harga investasi pada periode lalu ( $P_{april_t}$ ) maka terjadi keuntungan modal (*capital gain*) jika yang terjadi kejadian sebaliknya maka terjadi kerugian modal (*capital loss*).

## Variabel Independen

### Laba Tahun lalu

Variabel independen laba tahun lalu dinyatakan dengan lambang  $X_{t-1}$ . Dalam penelitian Banghoj dan Plenborg (2007), variabel laba tahun lalu ( $X_{t-1}$ ) merupakan rasio tingkat laba dalam periode  $t-1$ . Banghoj dan Plenborg (2007) dalam penelitiannya merumuskan hasil laba  $t-1$  sebagai berikut:

$$X_{t-1} = \frac{\text{Laba}_{t-1}}{\text{Market value}}$$

Dimana laba pada periode  $t-1$  dibagi dengan nilai pasar (*market value*) pada saat akhir tahun fiskal (31 Des). *Market value* dihitung dengan cara mengalikan antara nilai saham per 31 Desember tahun fiskal dengan jumlah saham yang beredar.

$$MV = P_{31\text{Des}} \times \text{Jmlh saham beredar}$$

### Laba Tahun Sekarang

Variabel independen laba tahun sekarang dinyatakan dengan lambang  $X_t$ . Dalam penelitian Banghoj dan Plenborg (2007), variabel laba tahun sekarang ( $X_t$ ) merupakan rasio laba dalam periode  $t$ . Banghoj dan Plenborg (2007) dalam penelitiannya merumuskan hasil laba  $t$  sebagai berikut:

$$X_t = \frac{\text{Laba}_t}{\text{Market value}}$$

Dimana laba pada periode  $t$  dibagi dengan nilai pasar (*market value*) pada saat akhir tahun fiskal (31 Des). *Market value* dihitung dengan cara mengalikan antara nilai saham per 31 Desember tahun fiskal dengan jumlah saham yang beredar.

$$MV = P_{31\text{Des}} \times \text{Jmlh saham beredar}$$

### Laba Masa Datang (Future Earnings)

Variabel independen dinyatakan dengan lambang  $X_{3t}$ . Dalam penelitian Banghoj dan Plenborg (2007) merumuskan laba masa datang dengan menjumlah (akumulasi) laba tiga tahun kedepan sebagai berikut:

$$X_{3t} = \sum X_{(t+1,t+2,t+3)}$$

Dimana:

- $X_{3t}$  : Laba masa datang
- $X_{t+1}$  : Laba pada periode  $t + 1$
- $X_{t+2}$  : Laba pada periode  $t + 2$
- $X_{t+3}$  : Laba pada periode  $t + 3$

Sedangkan laba setelah tahun  $t$  Banghoj dan Plenborg (2007) dalam penelitiannya merumuskan hasil laba  $t$  sebagai berikut:

$$X_{t+1} = \frac{\text{Laba}_{t+1}}{\text{Market value}}$$

Dimana laba pada periode  $t$  dibagi dengan nilai pasar (*market value*) pada saat akhir tahun fiskal (31 Des). *Market value* dihitung dengan cara mengalikan antara nilai saham per 31 Desember tahun fiskal dengan jumlah saham yang beredar.

$$MV = P_{31\text{Des}} \times \text{Jmlh saham beredar}$$

### Return Masa datang (Future Returns)

Return masa datang (future returns) merupakan akumulasi return keseluruhan dari suatu investasi yang dimulai dari bulan April setelah tahun fiskal periode  $t + 1$  hingga bulan April setelah tahun fiskal periode  $t+3$ . Variabel independen akumulasi return saham dinyatakan dengan lambang  $R_{3t}$ . Dalam penelitian Banghoj dan Plenborg (2007) merumuskan return masa datang dengan menjumlah (akumulasi) return tiga tahun kedepan sebagai berikut:

$$R_{3t} = \sum R_{(t+1,t+2,t+3)}$$

Dimana:

- $R_{3t}$  : Return masa datang  
 $R_{t+1}$  : Return pada periode  $t + 1$   
 $R_{t+2}$  : Return pada periode  $t + 2$   
 $R_{t+3}$  : Return pada periode  $t + 3$

Return total terdiri dari *capital gain (loss)* (Banghoj dan Plenborg, 2007), dengan perhitungan berikut:

$$R_{t+1} = \frac{P \text{ april}_{t+2} - P \text{ april}_{t+1}}{P \text{ april}_{t+1}}$$

### Variabel Intervening

Variabel intervening dalam penelitian ini adalah kelengkapan pengungkapan laporan tahunan yang dilambangkan dengan *Vol\_dis*. Variabel ini mengukur berapa banyak butir laporan tahunan yang disajikan oleh perusahaan berdasarkan indeks pengungkapan sukarela Khodadari (2010) yang digunakan dalam penelitian Tunjung (2011) yang telah disempurnakan dengan menghilangkan indeks yang sudah masuk dalam pengungkapan wajib dari laporan tahunan perusahaan (ketentuan Bapepam no.Kep-134/BL/2006). Dengan total instrumen yang diukur terdiri atas 21 item pengungkapan, masing-masing pengungkapan akan mendapatkan skor pada instrumen pengungkapan. Besarnya *score* yang diberikan 1 (satu) untuk laporan tahunan yang mengungkapkan instrumen dari laporan tahunan. Dan memberikan *score* 0 (nol) bagi laporan tahunan yang tidak mencantumkan instrumen laporan tahunan. Indeks pengungkapan sukarela tersebut terdiri, dari:

1. Perkiraan laba usaha,
2. Perkiraan laba bersih,
3. Bekerja bertindak untuk mengakses obyek,
4. Informasi tentang berbagai produksi,
5. Informasi penjualan ditahun terakhir,
6. Informasi harga pokok penjualan pada tahun terakhir,
7. Informasi laba usaha pada tahun terakhir,
8. Informasi biaya keuangan dalam beberapa tahun terakhir,
9. Rasio profitabilitas,
10. Rasio struktur keuangan,
11. Jumlah unit terjual dari produk utama,
12. Harga per unit produk utama,
13. Uraian tentang perubahan pendapatan,
14. Uraian tentang perubahan harga pokok penjualan,
15. Uraian tentang perubahan pendapatan kotor,
16. Uraian tentang perubahan biaya administrasi,
17. Uraian tentang perubahan biaya keuangan,
18. Uraian tentang perubahan bunga,
19. Informasi tentang eksekutif dan manajer non-eksekutif,
20. Informasi tentang proyek-proyek masa depan, dan
21. Perkiraan penjualan.

### Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan-perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel dari penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terpilih dengan *purpose sampling* dengan kriteria yang telah ditentukan. Perusahaan manufaktur sebagai sampel adalah pertimbangan bahwa perusahaan manufaktur memiliki homogenitas didalam aktivitas penghasilan pendapatan utama. Kriteria yang harus dimiliki oleh sampel. *Pertama*, perusahaan masuk dalam sektor industri manufaktur. Kriteria ini memiliki tujuan untuk menghindari bias dari perbedaan sebuah industri. *Kedua*, perusahaan manufaktur telah terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2009. *Ketiga*, perusahaan yang mempublikasikan laporan tahunan dengan catatan atas laporan keuangan serta tidak mengalami keterlambatan dalam menyampaikan laporan tahunannya pada tahun 2009. *Keempat*, Perusahaan yang memiliki frekuensi perdagangan aktif pada bulan April 2009 sampai April 2013, yang menunjukkan ketepatan waktu dalam menyerahkan laporan tahunan dalam menyerahkan laporan tahunan yaitu selambat-lambatnya 120hari setelah akhir tahun fiskal atau setelah empat bulan setelah akhir tahun fiskal,dan. *Kelima*, perusahaan yang memiliki laba positif dan laba negatif, yang laporan tahunannya diaudit oleh kantor akuntan publik dan dipublikasikan laporan auditor independen.

### Metode Analisis

Pengujian hipotesis yang telah ditentukan sebelumnya diuji kedalam model regresi logistik sebagai berikut:

$$R_t = \beta_0 + \beta_1 X_{t-1} + \beta_2 X_t + \beta_3 X_{3t} + \beta_4 R_{3t} + \beta_5 Vol\_dis + \beta_6 X_{t-1} * Vol\_dis + \beta_7 X_t * Vol\_dis + \beta_8 X_{3t} * Vol\_dis + \beta_9 R_{3t} * Vol\_dis + \epsilon_t$$

Keterangan:

- $R_t$  : Return saham periode  $t$
- $\beta_0$  : Intercept
- $\beta_1 - \beta_9$  : Koefisien parameter slope
- $X_t$  : Laba tahun sekarang
- $X_{t-1}$  : Laba tahun lalu
- $X_{3t}$  : Laba masa datang
- $R_{3t}$  : Return masa datang
- $Vol\_dis$ : Index level pengungkapan sukarela.

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Analisis Statistik Deskriptif

Tanda positif pada rata-rata *Return* ( $R_t$ ) mengindikasikan bahwa investor mendapatkan return yang positif pula, atau dengan kata lain dikatakan mendapatkan keuntungan atas investasi yang dilakukan. Nilai negatif pada rata-rata laba tahun lalu ( $X_{t-1}$ ) mengindikasikan dampak dari krisis global yang melanda perekonomian dunia juga memberikan dampak buruk terhadap perekonomian di Indonesia.

Tabel 4.1  
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Rt	48	-.6778	1.4706	.392800	.4623048
Xt-1	48	-4.9037	6.5043	-.053215	1.4625106
Xt	48	-.5176	3.7986	.366540	.8321998
X3t	48	-2.0300	2.6715	.303592	.7407472
R3t	48	-1.0029	11.4869	1.265740	1.9906425
Vol_dis	48	8	18	13.83	2.282
Valid N (listwise)	48				

Nilai positif pada rata-rata laba tahun sekarang ( $X_t$ ) mengindikasikan iklim bisnis di Indonesia sedang dalam keadaan yang membaik setelah terjadi krisis global ditahun sebelumnya. Nilai positif pada laba masa datang ( $X_{3t}$ ) mengindikasikan bahwa dalam kurun waktu tiga tahun keadaan perekonomian Indonesia sedang dalam keadaan baik. Nilai tersebut juga memberikan gambaran yang jelas terkait dengan membaiknya kinerja perusahaan manufaktur di Indonesia. Sedangkan nilai positif pada rata-rata return masa datang ( $R_{3t}$ ) mengindikasikan bahwa investor memperoleh return yang positif (keuntungan) juga melalui kegiatan investasi yang dilakukan. Dari data luas pengungkapan sukarela (Vol\_dis) tersebut dapat menggambarkan bagaimana banyak perusahaan manufaktur di Indonesia mulai sadar pentingnya kualitas dari pengungkapan atas laporan tahunan yang baik.

### Analisis Regresi Logistik

#### Uji Multikolinieritas

Pengujian tersebut diuji dengan menggunakan nilai VIF dari model regresi. Nilai VIF dalam regresi tersebut harus dibawah 10 sehingga menunjukkan tidak ada masalah multikolinieritas dalam regresi.

**Tabel 4.2**  
**Uji Multikolinieritas**

Coefficients <sup>a</sup>	Model 1		Model 2	
	Tolerance	VIF	Tolerance	VIF
Xt-1	.641	1.560	.464	2.156
Xt	.588	1.699	.372	2.686
X3t	.570	1.754	.534	1.871
R3t	.846	1.183	.387	2.585
Vol_dis			.791	1.264
Xt-1xVol			.501	1.997
XtxVol			.280	3.576
X3txVol			.636	1.573
R3txVol			.416	2.404

Sumber : Data sekunder yang diolah (2013)

Hasil dari pengujian terhadap keseluruhan prediktor yang diuji baik dari model satu dan model dua yang diuji dengan menggunakan nilai VIF dari model regresi, menghasilkan tidak ada nilai VIF yang berada diatas 10. Hal ini menunjukkan tidak terdapat masalah multikolinieritas dalam regresi.

#### Uji Normalitas

Pengujian tersebut dapat dilakukan dengan melihat distribusi residual dari model regresi. Pengujian normalitas dilakukan dengan Uji *Kolmogorov Smirnov*. Data dikatakan normal jika nilai signifikansi pengujian berada diatas 0.05. Dari hasil pengujian terhadap residual data menghasilkan nilai probabilitas sebesar 0.286 pada model satu dan 0.702 pada model dua. Karena dari kedua model tersebut nilai probabilitasnya lebih besar dari 0.05 maka data tersebut dapat disimpulkan terdistribusi secara normal. Hasil pengujian terhadap distribusi residual sebagai berikut:

**Tabel 4.3**  
**Uji Normalitas Residual**

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test	Model 1	Model 2
N	48	48

(Lanjutan)

Normal	Mean	.000	.000
Parameters <sup>a,b</sup>	Std. Deviation	.405	.375
	Absolute	.142	.102
Most Extreme	Positive	.142	.102
Differences	Negative	-.087	-.063
Kolmogorov-Smirnov Z		.985	.705
Asymp. Sig. (2-tailed)		.286	.702

Sumber : Data sekunder yang diolah (2013)

### Uji Heteroskedastisitas

Hasil regresi tersebut menghasilkan tingkat signifikansi sebagai berikut:

**Tabel 4.4**  
**Uji Heteroskedastisitas**

Coefficients <sup>a</sup>	Model 1		Model 2	
	t	Sig.	t	Sig.
(Constant)	6.313	0	2.829	.007
Xt-1	.260	.796	-1.626	.112
Xt	.259	.797	-.443	.660
X3t	.944	.350	1.425	.162
R3t	-1.688	.099	-.310	.758
Vol_dis			1.122	.269
Xt-1xVol			1.309	.198
XtxVol			.270	.789
X3txVol			1.331	.191
R3txVol			1.736	.091

Sumber : Data sekunder yang diolah (2013)

Hasil pengujian terhadap nilai mutlak residual menunjukkan bahwa tingkat signifikansi dari keseluruhan variabel kedua model lebih besar dari 0.05. Dengan demikian dari model tersebut tidak terdapat masalah heteroskedastisitas.

### Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Pengujian dilakukan dengan mengukur nilai probabilitas signifikansi. Tabel 4.6 menunjukkan hasil uji F terhadap model satu memiliki F hitung sebesar 3.247 dengan signifikansi pengujian sebesar 0.021. Hasil regresi tersebut menghasilkan tingkat signifikansi sebagai berikut:

**Tabel 4.5**  
**Uji F**  
**Model 1**

#### ANOVA<sup>a</sup>

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2.33	4	.583	3.247	.021 <sup>b</sup>
	Residual	7.715	43	.179		
	Total	10.045	47			

Sumber : Data sekunder yang diolah (2013)

Karena signifikansi model satu  $< 0.05$  maka dapat disimpulkan bahwa variabel laba tahun lalu ( $X_{t-1}$ ), laba tahun sekarang ( $X_t$ ), laba masa datang ( $X_3$ ), dan return masa datang ( $R_3$ ) secara simultan dapat menjelaskan variabel return saham ( $R_t$ ).

Tabel 4.6 menunjukkan hasil uji F terhadap model dua memiliki F hitung sebesar 2.198 dengan signifikansi pengujian sebesar 0.044. Karena signifikansi model dua  $< 0.05$  maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen yang terdiri dari atas variabel laba tahun lalu ( $X_{t-1}$ ), laba tahun sekarang ( $X_t$ ), laba masa datang ( $X_3$ ), dan return masa datang ( $R_3$ ) serta variabel pengungkapan sukarela ( $Vol\_dis$ ) sebagai variabel intervening secara simultan dapat menjelaskan variabel return saham ( $R_t$ ).

**Tabel 4.6**  
**Uji F**  
**Model 2**

**ANOVA<sup>a</sup>**

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
2 Regression	3.439	9	.382	2.198	.044 <sup>b</sup>
Residual	6.606	38	.174		
Total	10.045	47			

Sumber : Data sekunder yang diolah (2013)

**Pengujian Hipotesis**

**Uji T dan Koefisien Determinasi (Nagelkerke R Square)**

Untuk mencapai tujuan dari penelitian ini yakni untuk menganalisis pengaruh luas pengungkapan sukarela terhadap hubungan antara laba dengan return saham ( $R_t$ ) menggunakan uji t dan uji koefisien determinasi ( $R^2$ ) (Banghoj dan Plenborg, 2007). Uji t diatribusikan terhadap model dua dengan meregresikan model satu dengan menambah luas pengungkapan sukarela sebagai variabel intervening. Dan membandingkan hasil uji koefisien determinasi ( $R^2$ ) untuk mengetahui penaruhnya secara simultan.

**Tabel 4.7**  
**Tabel Uji T dan Koefisien Determinasi**

Model	1		2	
	t	Sig.	t	Sig.
(Constant)	5.530	.000	3.300	.002
Xt-1	-1.130	.265	-1.571	.124
Xt	2.850	.007	2.505	.017
X3t	2.194	.034	2.655	.012
R3t	-2.524	.015	-.819	.418
Vol_dis			1.694	.098
Xt-1xVol			-.332	.742
XtxVol			.563	.577
X3txVol			.850	.401
R3txVol			1.182	.245
Adj R Square		.161		.187

a. Dependent Variable: Rt

Sumber : Data sekunder yang diolah (2013)

Hipotesis alternatif ( $H_a$ ) menyatakan bahwa nilai pengungkapan sukarela mampu yang lebih tinggi mampu meningkatkan hubungan antara laba terhadap return saham ( $R_t$ ). Hasil uji t pada tabel 4.7 variabel  $X_{t-1} \times Vol$  menunjukkan bahwa variabel t hitung memiliki nilai -0.332

dengan signifikansi sebesar 0.742, variabel  $X_t \times Vol$  menunjukkan bahwa variabel  $t$  hitung memiliki nilai 0.563 dengan signifikansi sebesar 0.577, variabel  $X_{3t} \times Vol$  menunjukkan bahwa variabel  $t$  hitung memiliki nilai 0.850 dengan signifikansi sebesar 0.401, dan variabel  $R_{3t} \times Vol$  menunjukkan bahwa variabel  $t$  hitung memiliki nilai 1.182 dengan signifikansi sebesar 0.245. Dengan demikian luas pengungkapan sukarela ( $Vol\_dis$ ) secara statistik menurunkan nilai variabel  $X_{t-1} \times Vol$  sejumlah -0.332, meningkatkan nilai variabel  $X_t \times Vol$  sejumlah 0.563, meningkatkan nilai variabel  $X_{3t} \times Vol$  sejumlah 0.850, dan meningkatkan nilai variabel  $R_{3t} \times Vol$  sejumlah 1.182.

Nilai *adjusted R square* model satu dalam tabel 4.7 diperoleh angka sebesar 0.161. Sehingga dapat disimpulkan bahwa 16.1% variabel return saham ( $R_t$ ) dapat dijelaskan oleh variabel laba tahun lalu ( $X_{t-1}$ ), laba tahun sekarang ( $X_t$ ), laba masa datang ( $X_3$ ), dan return masa datang ( $R_3$ ). Sedangkan 82.9% variabel return saham pada periode  $t$  dapat dijelaskan oleh variabel lainnya. Nilai *adjusted R square* dalam model dua diperoleh angka sebesar 0.187. Sehingga dapat disimpulkan bahwa 18.7% variabel return saham pada periode  $t$  dapat dijelaskan oleh variabel laba tahun lalu ( $X_{t-1}$ ), laba tahun sekarang ( $X_t$ ), laba masa datang ( $X_3$ ), dan return masa datang ( $R_3$ ) yang melalui variabel pengungkapan sukarela ( $Vol\_dis$ ) sebagai variabel intervening. Sedangkan 81.3% variabel return saham pada periode  $t$  dapat dijelaskan oleh variabel lainnya. Adanya peningkatan pada nilai *adjusted R square* pada model kedua dibandingkan dengan nilai *adjusted R square* pada model satu dan adanya peningkatan dari masing-masing variabel pada uji  $t$  dapat disimpulkan bahwa variabel pengungkapan sukarela ( $Vol\_dis$ ) mampu meningkatkan hubungan antara laba dengan return saham.

## Pembahasan

Hipotesis alternatif ( $H_a$ ) menyatakan bahwa nilai pengungkapan sukarela ( $Vol\_dis$ ) yang lebih tinggi mampu meningkatkan hubungan antara laba terhadap return saham ( $R_t$ ). Hasil uji  $t$  pada tabel 4.7 menghasilkan variabel laba tahun lalu ( $X_{t-1}$ ) menunjukkan bahwa variabel  $t$  hitung memiliki nilai -1.130 dengan signifikansi sebesar 0.265. Dengan demikian, dapat disimpulkan variabel laba tahun lalu ( $X_{t-1}$ ) secara statistik berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap return saham ( $R_t$ ). Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Banghoj dan Plenborg (2007) menyatakan laba tahun lalu ( $X_{t-1}$ ) memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap return saham ( $R_t$ ). Ketidak signifikansi dinyatakan karena adanya teori *random walk*. *Random walk* adalah kejadian dimana sebagian investor mengabaikan informasi yang didapat dari tahun sebelumnya karena informasi tersebut dianggap tidak relevan sebagai pertimbangan dalam pengambilan keputusan dimasa sekarang.

Hasil pengujian variabel laba tahun sekarang ( $X_t$ ) menunjukkan bahwa variabel  $t$  hitung memiliki nilai 2.850 dengan signifikansi sebesar 0.007. Dengan demikian, dapat disimpulkan laba tahun sekarang ( $X_t$ ) secara statistik berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham ( $R_t$ ). Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Banghoj dan Plenborg (2007) menyatakan bahwa laba tahun sekarang ( $X_t$ ) secara statistik berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham ( $R_t$ ). Ditinjau dari teori monitoring, monitoring merupakan kegiatan yang bertujuan mengidentifikasi sebuah aktifitas dimana aktivitas tersebut berjalan sebagaimana mestinya baik sebelum kegiatan tersebut berlangsung atau saat kegiatan itu berlangsung.

Hasil pengujian variabel laba masa datang ( $X_{3t}$ ) menunjukkan bahwa variabel  $t$  hitung memiliki nilai 2.194 dengan signifikansi sebesar 0.034. Karena signifikansi berada dibawah 0.05 serta memiliki arah koefisien positif. Dapat disimpulkan laba masa datang ( $X_{3t}$ ) secara statistik berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham ( $R_t$ ). Dengan demikian, dapat disimpulkan laba masa datang ( $X_{3t}$ ) secara statistik berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham ( $R_t$ ). Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Banghoj dan Plenborg (2007) menyatakan bahwa laba masa datang ( $X_{3t}$ ) secara statistik berpengaruh positif dan signifikan terhadap return saham ( $R_t$ ). Ditinjau dari teori monitoring, sebagaimana diutarakan sebelumnya kegiatan monitoring yang dilakukan oleh investor tidak hanya mengacu pada aktivitas apa yang sudah terjadi namun juga bagaimana perusahaan dapat merealisasikan ekspektasi laba dimasa datang yang secara tidak langsung terekam dalam nilai laba perusahaan dimasa datang.

Tujuan berdirinya perusahaan adalah *going concern* yakni dimana perusahaan mampu mempertahankan bisnis dimasa datang. Salah satu yang dilakukan yakni menjaga kepercayaan

investor dalam mengelola dengan baik sumber dana yang telah diberikan investor. Hal tersebut membuktikan bahwa kemampuan perusahaan dalam merealisasikan laba masa datang perusahaan menjadi indikator yang relevan dalam menilai kinerja perusahaan. Hasil pengujian variabel return masa datang ( $R_{3t}$ ) menunjukkan bahwa variabel  $t$  hitung memiliki nilai  $-2.524$  dengan signifikansi sebesar  $0.015$ . Dengan demikian, dapat disimpulkan return masa datang ( $R_{3t}$ ) secara statistik berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham ( $R_t$ ). Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Banghoj dan Plenborg (2007) menyatakan return masa datang ( $R_{3t}$ ) secara statistik berpengaruh negatif dan signifikan terhadap return saham ( $R_t$ ). Ditinjau dari teori monitoring, sebagaimana diutarakan sebelumnya kegiatan monitoring yang dilakukan oleh investor tidak hanya mengacu pada aktivitas apa yang sudah terjadi namun juga bagaimana perusahaan dapat merealisasikan ekspektasi nilai perusahaan yang secara tidak langsung juga terekam dalam nilai return saham perusahaan dimasa datang. Sejalan dengan hal ini dilihat dari besarnya nilai return saham masa datang yang dihasilkan dari pergerakan harga saham perusahaan di bursa saham.

Semakin tinggi selisih (*lag*) yang dihasilkan mengindikasikan bahwa investor tidak mampu menilai nilai perusahaan dengan tepat. Adanya kemungkinan nilai perusahaan yang terlalu tinggi atau terlalu rendah tersebut diakibatkan oleh adanya asimetri informasi karena perbedaan kemampuan yang berbeda dari investor dalam menilai nilai perusahaan. Sebagaimana diutarakan oleh Scott (1977) dalam Ambarwati (2008) untuk membuat prediksi investor menggunakan segala bentuk informasi yang tersedia dipasar. Kemampuan dari investor untuk menilai ekspektasi prospek perusahaan dimasa datang yang lakukannya berbeda-beda meskipun sumber data yang digunakan sama. Hal tersebut dipengaruhi juga oleh tingkat pendidikan, pengalaman dalam mengintrepetasikan keadaan ekonomi makro dan mikro di Indonesia, dan juga kemampuan dasar yang dimilikinya. Sehingga dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi nilai  $R_{3t}$  maka semakin rendah nilai ( $R_t$ ).

Pada tabel 4.7 menghasilkan luas pengungkapan sukarela (*Vol\_dis*) secara statistik menurunkan nilai variabel  $X_{t-1} \times Vol$  sejumlah  $-0.332$ , meningkatkan nilai variabel  $X_t \times Vol$  sejumlah  $0.563$ , meningkatkan nilai variabel  $X_{3t} \times Vol$  sejumlah  $0.850$ , dan meningkatkan nilai variabel  $R_{3t} \times Vol$  sejumlah  $1.182$ . Nilai *adjusted R square* model satu dalam tabel 4.7 diperoleh angka sebesar  $0.161$ . Sedangkan nilai *adjusted R square* dalam model dua diperoleh angka sebesar  $0.187$ . Adanya peningkatan pada nilai *adjusted R square* pada model kedua dibandingkan dengan nilai *adjusted R square* pada model satu dan adanya peningkatan dari masing-masing variabel pada uji  $t$  dapat disimpulkan bahwa variabel pengungkapan sukarela (*Vol\_dis*) mampu meningkatkan hubungan antara laba dengan return saham.

Dengan demikian, dapat disimpulkan nilai pengungkapan sukarela (*Vol\_dis*) yang lebih tinggi mampu meningkatkan hubungan antara laba terhadap return saham ( $R_t$ ). Hasil mendukung penelitian yang dilakukan oleh Gelb dan Zarowin (2002) dalam Banghoj dan Plenborg (2007) menyatakan bahwa terdapat hubungan yang lebih baik antara laba dan return saham ( $R_t$ ) yang dimiliki oleh perusahaan dengan nilai pengungkapan sukarela (*Vol\_dis*) yang lebih tinggi. Hal serupa juga diutarakan oleh Lang dan Lundholm (1993) dalam Banghoj dan Plenborg (2007) berpendapat salah satu yang menjadi fokus perhatian dari banyak penelitian ialah sebuah praktik pengungkapan pelaporan tahunan yang lebih baik dianggap dapat meningkatkan pemahaman pengguna laporan tahunan untuk meramalkan kejadian masa datang.

## KESIMPULAN DAN KETERBATASAN

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis mengenai pengaruh luas pengungkapan sukarela sebagai variabel intervening terhadap hubungan antara laba dengan return saham. Berdasarkan hasil analisis yang dilakukan terhadap 48 sampel terhadap perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2009. Berdasarkan analisis data dan pembahasan dengan melakukan pengujian terhadap hipotesis alternatif ( $H_a$ ) variabel pengungkapan sukarela (*Vol\_dis*) mampu meningkatkan hubungan antara laba dengan return saham.

Penelitian ini memiliki beberapa kelemahan dan keterbatasan antara lain sebagai berikut: Periode pengamatan dalam penelitian ini relatif pendek yaitu hanya 1 (satu) tahun yaitu tahun 2009. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini hanya terbatas pada perusahaan manufaktur sehingga generalisasi hasil temuan dan rekomendasi penelitian ini kurang dapat diberlakukan untuk

obyek penelitian di luar perusahaan manufaktur. Indeks pengungkapan yang digunakan dalam penelitian ini hanya dapat diaplikasikan pada perusahaan manufaktur saja.

Setelah menganalisis keterbatasan penelitian ini maka disarankan untuk penelitian berikutnya perlu mempertimbangkan perbaikan dari penilaian luas pengungkapan sukarela sebagai indikator terhadap masing-masing item informasi pengungkapan yang dapat digunakan pada segala sektor industri di Bursa Efek Indonesia. Hal ini diharapkan dapat menambah jumlah sampel dan dapat di generalisasi ke semua obyek penelitian. Penelitian berikutnya perlu pengembangan variabel lain yang mempengaruhi return saham pada pengujian mendatang bisa menggunakan ukuran lain untuk menguji sensitivitas terhadap return saham. Penelitian berikutnya perlu memeriksa jumlah sampel dengan cara mencari sumber data pada *website* masing-masing perusahaan yang dituju untuk mencapai kelengkapan data seperti yang diinginkan.

## REFERENSI

- Ambarwati, Sri, 2008. "Earning Response Coefficient". ISSN 1412-0240. Fakultas Ekonomi Universitas Pancasila.
- Banghøj, Jesper and Thomas Plenborg. 2007. "Value relevance of voluntary disclosure in the annual report", AFAANZ, doi: 10.1111/j.1467-629x.2007.002240.x
- Collins et al, 1994, "Lack of timeliness and noise ad explanations for the low contemporaneous return-earnings association". *Jurnal of accounting and economics* 18 (1994) 289-324.
- Djamaluddin, Subekti dan Rahmawati, 2008. "Kandungan Informasi Komponen-Komponen Laba pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta". *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*, Vol.19, No. 1, April 2008. Hal. 39-50
- Hardiningsih, Pancawati. 2008. "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi *Voluntary Disclosure* Laporan Tahunan Perusahaan". *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*. Hal. 67-79, ISSN: 1412-3126)
- Hendriksen, Eldon S. 2002. *Teori Akuntansi*. Terjemahan: Herman Wibowo, edisi kelima. Jakarta: Interaksara.
- Irmawati, Dinar, 2010. "PENGARUH KUALITAS AUDIT TERHADAP KEMAMPUAN MEMPREDIKSI LABA DENGAN MODEL COLLINS et.al (1994)". Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
- Kartika, Andi, 2009. "FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KELENGKAPAN PENGUNGKAPAN LAPORAN KEUANGAN KELENGKAPAN PENGUNGKAPAN LAPORAN KEUANGAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA". Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
- Meek, Gary K., Roberts, Clare B., and Gray, Sidney J. 1995. *Factors Influencing Voluntary Annual Report Disclosures by U.S., U.K., and Continental Ueropean Multinational Corporation*. *Journal of International Business Studies, Third Quarter*, pp.555-572.
- Peraturan Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan. 2006. "KEWAJIBAN PENYAMPAIAN LAPORAN TAHUNAN BAGI EMITEN ATAU PERUSAHAAN PUBLIK". Kep-134/BL/2006. [www.bapepam.go.id](http://www.bapepam.go.id)
- Pinasti, Margani, 2012. "INTERAKSI PERPEKTIF INFORMASI DAN PERSPEKTIF PENGUKURAN DALAM PENDEKATAN KEGUNAAN-KEPUTUSAN INFORMASI AKUNTANSI". Universitas Jendral Soedirman.
- Prasetyo, Iis, 2009. "Definisi Monitoring dan Evaluasi". [http://iisprasetyo.blogspot.com/2009\\_06\\_01\\_archive.html](http://iisprasetyo.blogspot.com/2009_06_01_archive.html), diakses 10 November 2012.
- Tan, Pearl Hock Neo dan Peter Lee Lip Nyeen, 2009. "Advanced Financial Accounting an IAS And IFRS Approach". Singapore: Mc Graw Hill.
- Trisnawati, Rina, dkk, 2012. "PENGUKURAN MANAJEMEN LABA: PENDEKATAN TERINTEGRASI". Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Spicia Almilia, Luciana dan Dwi Sulityowati, 2007. "ANALISIS TERHADAP RELEVANSI NILAI LABA, ARUS KAS OPERASI DAN NILAI BUKU EKUITAS PADA PERIODE DISEKITAR KRISI KEUANGAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BEJ". FE Universitas Trisakti Jakarta.



Tunjung Ismoyowati, Nurbuana. (2011) “PENGARUH INDEKS *CORPORATE GOVERNANCE*, STRUKTUR KEPEMILIKAN, DAN DEWAN KOMISARIS TERHADAP LUAS PENGUNGKAPAN SUKARELA DALAM LAPORAN TAHUNAN (STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN *GO PUBLIC* DI INDONESIA TAHUN 2003-2007”. Universitas Diponegoro.