LUAS PENGUNGKAPAN DAN DAMPAKNYA TERHADAP ASIMETRI INFORMASI PERUSAHAAN SEKTOR KEUANGAN

Sigit Kurnianto[1]
Sutrisno[2]
Erwin Saraswati[2]

[1]*Universitas Airlangga, Jl. Airlangga No. 4 Surabaya*
[2]*Universitas Brawijaya, Jl. MT. Haryono 165 Malang*
Surel: sigit_iai@yahoo.co.id

http://dx.doi.org/10.18302/jamal.2016.04.7013

Abstrak: Luas Pengungkapan dan Dampaknya Terhadap Asimetri Informasi Perusahaan di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh *Corporate Governance* dan Karakteristik Perusahaan terhadap Luas Pengungkapan dan pengaruh Luas Pengungkapan terhadap Asimetri Informasi. Studi ini dilakukan pada perusahaan di sektor keuangan yang *go public* di Indonesia periode 2008 - 2010. Dengan menggunakan *multiple regression* dan *simple regression analysis* ditemukan hasil bahwa Komposisi Dewan Komisaris Independen, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Luas Pengungkapan dan Likuiditas berpengaruh negatif terhadap Luas Pengungkapan. Selain itu, Luas Pengungkapan berpengaruh negatif terhadap Asimetri Informasi.

Abstract: Extensive Disclosure and Its Impact on Corporate Information Asymmetry in The Indonesia Stock Exchange. *This study aims to analyze the influence of Corporate Governance and Corporate Characteristics on Extensive Disclosure; and the influence of Extensive Disclosure on Information Asymmetry. The study was conducted on companies in the financial sector which have been go public in Indonesia from 2008 to 2010. By using multiple regression and simple regression analysis, the result indicates that The Board of Independent Commissioners Composition, Company Size, Profitability have given positive influence on Extensive Disclosure; and Liquidity negatively affect on Extensive Disclosure. In addition, the influence of Extensive Disclosure has negative effect on Information Asymmetry.*

Kata Kunci: *Corporate Governance,* Karakteristik Perusahaan, Luas Pengungkapan, dan Asimetri Informasi.

Jurnal Akuntansi Multiparadigma JAMAL
Volume 7
Nomor 1
Halaman 1-155
Malang, April 2016
ISSN 2086-7603
e-ISSN 2089-5879

Tanggal Masuk:
06 Juni 2014
Tanggal Revisi:
10 September 2014
Tanggal Diterima:
23 Desember 2014

Krisis keuangan di Indonesia tahun 1997 dan tahun 2008 memiliki dampak yang besar pada investasi di pasar modal. Banyak terjadi penjualan saham secara besar-besaran, bahkan saham perusahaan yang secara analisis fundamental memiliki kinerja yang baik, ternyata mengalami penurunan harga saham. Krisis ini tidak hanya sebagai akibat merosotnya nilai tukar mata uang, melainkan belum baiknya penerapan *Good Corporate Governance* di sektor keuangan khususnya perbankan (Zulkafli dan Samad, 2007) dan praktek bisnis secara umum (*Tjager et al.* 2003). Isu mengenai *corporate governance* dilatarbelakangi adanya tuntutan transparansi dan pengungkapan. Keterbukaan perusahaan di sektor keuangan dapat menjadi pedoman bagi masyarakat dalam menyimpan dan menginvestasikan dananya. Pihak yang mengawasi menjadi lebih banyak, sehingga mempengaruhi manajemen dalam mengelola perusahaan agar lebih berhati-hati. Prinsip transparansi dan akuntabilitas merupakan salah satu prinsip yang diwajibkan untuk perusahaan *go public* sebagai upaya penerapan *Good Corporate Governance*. Dalam konteks ini, prinsip transparansi merupakan salah satu upaya untuk meningkatkan transparansi kondisi keuangan dan kinerja di sektor keuangan dalam rangka menciptakan disiplin pasar (*market discipline*). Hal ini memudahkan penilaian bagi peserta pasar melalui

publikasi informasi yang tepat, handal, dan bermanfaat yang terdapat di dalam pengungkapan laporan keuangan tahunan kepada masyarakat luas. Dengan demikian, tuntutan untuk mewujudkan transparansi dan pengungkapan semakin besar pula. Isu prinsip transparansi dan pengungkapan di dalam *Good Corporate Governance* muncul, karena terjadinya praktik *Agency Theory* yang menimbulkan adanya Asimetri Informasi antara kepemilikan dengan pengelolaan perusahaan. Asimetri Informasi terjadi sebab manajemen, sebagai pihak yang memiliki informasi yang lebih banyak mengenai perusahaan tidak akan memberikan keseluruhan informasi tersebut. Pengungkapan merupakan atribut *Corporate Governance* yang berhubungan dengan keterbukaan dan transparansi yang akan memperkecil asimetri informasi, sehingga mengurangi terjadinya konflik kepentingan (Cormier *et al.* 2010; Diamond dan Verrecchia 1991; Botosan 1997; Bloomfield dan Wilks 2000). Oleh karena itu, penting untuk memperluas Pengungkapan agar dapat mengurangi asimetri informasi. Tingkat pengungkapan berbeda antara satu perusahaan dengan perusahaan yang lain. Hal ini disebabkan oleh adanya penerapan *Good Corporate Governance* dan perbedaan karakteristik antar satu perusahaan dengan perusahaan lainnya.

Ada beberapa hal pembaruan dari penelitian ini. Pertama, penelitian yang sebelumnya di Indonesia pada umumnya menghubungkan antara Karakteristik Perusahaan dengan Luas Pengungkapan (Almilia dan Retrinasari 2007; Benardi *et al.* 2009). Studi ini menambahkan atribut *Corporate Governance* untuk menjelaskan pengaruh terhadap Luas Pengungkapan informasi pada perusahaan di sektor keuangan lewat teori biaya keagenan Jensen dan Meckling (1976) dalam kajian transparansi pelaporan keuangan. Penggunaan atribut *Corporate Governance* dan Karakteristik Perusahaan secara bersamaan dalam studi ini dapat memberikan faktor-faktor yang lebih komprehensif dalam mempengaruhi Luas Pengungkapan informasi. Kedua, studi ini mengenai pengungkapan pelaporan keuangan pada sektor yang berdampak langsung ke krisis keuangan dan ekonomi yaitu perusahaan sektor keuangan. Ketiga, memberikan bukti empiris sehubungan dengan Asimetri Informasi dapat diatasi dengan adanya pengungkapan yang luas pada Laporan Tahunan perusahaan, sehingga informasi yang ada dapat digunakan secara optimal dalam proses pengambilan keputusan ekonomi. Keempat, Indeks pengungkapan menggunakan kriteria pada ajang *Annual Report Award* 2010.

Penelitian ini menggunakan atribut *Corporate Governance* (Komposisi Dewan Komisaris Independen, Jumlah Dewan Komisaris, Komposisi Komite Audit Independen, Jumlah Komite Audit, Jumlah Komite Audit Berkompetensi) dan Karakteristik Perusahaan (Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas dan Kompleksitas Bisnis Perusahaan) sebagai faktor yang mempengaruhi Luas Pengungkapan. Kajian teoritik yang mendasari atribur *Corporate Governance*, pertama, berdasarkan teori keagenan, Dewan Komisaris yang independen bertanggung jawab dalam memastikan adanya transparansi dan akuntabilitas kepada *stakeholder*s, sehingga luas informasi yang diungkapkan dalam laporan tahunan sangat dipengaruhi oleh Dewan Komisaris (Otchere *et al.* 2012). Dewan Komisaris Independen memainkan peran komplementer terhadap keterbukaan informasi. Proses pengawasan dari dewan komisaris perusahaan yang independen akan lebih responsif terhadap investor dan meningkatkan kualitas dari pengungkapan yang dilakukan (Chen dan Jaggi 2000). Sejalan dengan hal tersebut, penelitian terkini juga menemukan bahwa jumlah dan komposisi Dewan Komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap Luas Pengungkapan sukarela (Samaha dan Dahawy 2010; Akhtaruddin dan Haron 2010; Ntim *et al.* 2012). Dewan Komisaris Independen akan memainkan peran yang lebih proaktif dalam memastikan transparansi dan akuntabilitas perusahaan yang lebih besar. Kesadaran meningkat hal tersebut akan dilakukan melalui pengungkapan informasi dalam laporan tahunan. Kedua, Komposisi Komite Audit harus dapat mencerminkan independensi pada Komite Audit. Komite Audit yang independen akan meningkatkan efektivitas dan efisiensi dewan dalam memonitor proses pelaporan keuangan perusahaan (Otchere *et al.* 2012). Menurut teori keagenan, para anggota independen di dalam Komite Audit dapat membantu para pemegang saham untuk memantau kegiatan manajemen dan mengurangi adanya pemotongan informasi. Ketiga, Akhtaruddin dan Haron (2010), Otchere *et al.* (2012) menemukan hubungan positif yang signifikan antara keberadaan ahli bidang akuntansi dan atau keuangan

pada Komite Audit dengan pengungkapan perusahaan. Keberadaan ahli bidang akuntansi dan atau keuangan pada Komite Audit juga memperkecil kemungkinan kecurangan pelaporan keuangan (Carcello *et al.* 2006 dalam Otchere *et al.* 2012).

Kajian teoritik yang mendasari Karakteristik Perusahaan, pertama, semakin besar sumber daya yang dikelola perusahaan, maka semakin besar aktivitas bisnis (Suwito dan Herawaty 2005). Semakin besar ukuran perusahaan, maka *agency cost* semakin besar (Jensen dan Meckling 1979). Perusahaan besar memiliki peranan yang signifikan terhadap kegiatan perekonomian, sehingga terdapat permintaan yang lebih besar bagi perusahaan untuk menyediakan informasi bagi pelanggan. pemasok, analis, pemerintah, dan masyarakat umum lainnya (Cooke 1989a). Terdapat tiga alasan perusahaan besar melakukan pengungkapan yang lebih luas yaitu perusahaan besar memiliki sumber daya yang memadai untuk menutupi biaya dalam menghasilkan informasi, perusahaan kecil berpandangan dengan memperluas pengungkapan akan merugikan dari posisi kompetitif perusahaan kecil, perusahaan besar mendapatkan perhatian dan tuntutan dari pengguna laporan tahunan (Haneh 2009). Kedua, perusahaan yang profitabel memiliki kemampuan dalam membagikan deviden kepada pemegang saham sebagai upaya untuk mendapatkan perhatian pasar akan tambahan modal (Murcia dan Santos 2010). Dengan demikian, perusahaan dengan profitabilitas tinggi cenderung untuk mengungkapkan lebih banyak informasi guna menunjukkan kinerja perusahaan. Sebaliknya, saat perusahaan dengan tingkat profitabilitas lebih rendah akan mengungkapkan informasi yang lebih sedikit sebagai upaya menyembunyikan kerugian yang dialami oleh perusahaan (Subroto 2003). Investor lebih menyukai perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi karena mampu memberikan pengembalian investasi yang tinggi. Ketiga, perusahaan dengan rasio likuiditas yang rendah kemungkinan ingin mengungkapkan lebih banyak informasi untuk menjelaskan alasan-alasan atas situasi tersebut dan untuk meyakinkan para investor dalam jangka pendek dalam arti memberikan sinyal status perusahaan lebih baik. Berdasarkan sudut pandang ini, perusahaan dengan likuiditas yang rendah cenderung melakukan pengungkapan informasi yang lebih luas sebagai upaya dalam menjelaskan kinerja manajemen yang buruk (Wallace *et al.* 1994). Keempat, jumlah anak perusahaan yang dimiliki menentukan tingkat kompleksitas suatu perusahaan (Hosain dan Hammami 2009). Semakin banyak kepemilikan anak perusahaan, maka semakin tinggi tingkat kompleksitas perusahaan. Kompleksitas perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap luas pengungkapan (Haniffa and Cooke 2002).

Pihak manajemen meningkatkan Luas Pengungkapan pada laporan keuangan adalah untuk mengurangi Asimetri Informasi yang muncul (Tanor 2009; Hanni 2010). Perusahaan yang memiliki kebijakan untuk melakukan pengungkapan informasi yang lebih luas akan cenderung diikuti oleh analis yang lebih besar, ketepatan prediksi yang lebih baik, memperkecil perbedaan prediksi antar analis individual, dan memiliki volatilitas perbaikan prediksi yang lebih rendah (Khomsiyah 2003). Hasil beberapa penelitian menemukan luas pengungkapan informasi berpengaruh signifikan terhadap asimetri informasi (Benardi *et al.* 2009; Tanor 2009 dan Cormier *et al.* 2010). Berdasarkan uraian diatas, tujuan dalam penelitian ini adalah menguji pengaruh *Corporate Governance* dan Karakteristik Perusahaan terhadap Luas Pengungkapan laporan tahunan dan Luas Pengungkapan laporan tahunan terhadap Asimetri Informasi.

METODE

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan di sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mulai tahun 2008 sampai dengan tahun 2010, yaitu sebanyak 73 perusahaan. Alasan periode pengamatan dari tahun 2008 sampai dengan tahun 2010 dikarenakan mempertimbangkan dampak Standar Akuntansi Keuangan (SAK) di Indonesia yang konvergensi dengan IFRS. Indonesia melakukan konvergensi IFRS secara bertahap dan sebagian besar PSAK yang sudah konvergensi dengan IFRS berlaku efektif pada awal tahun 2011 dan 2012.

Pemilihan sampel dilakukan dengan *non probability sampling*. *Non probability sampling* merupakan teknik pengambilan sampel yang tidak memberikan peluang/ kesempatan sama bagi setiap unsur atau anggota populasi untuk dipilih menjadi sampel (Sugiyono 2010). Dalam hal ini, teknik sampel ditentukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* dengan tujuan

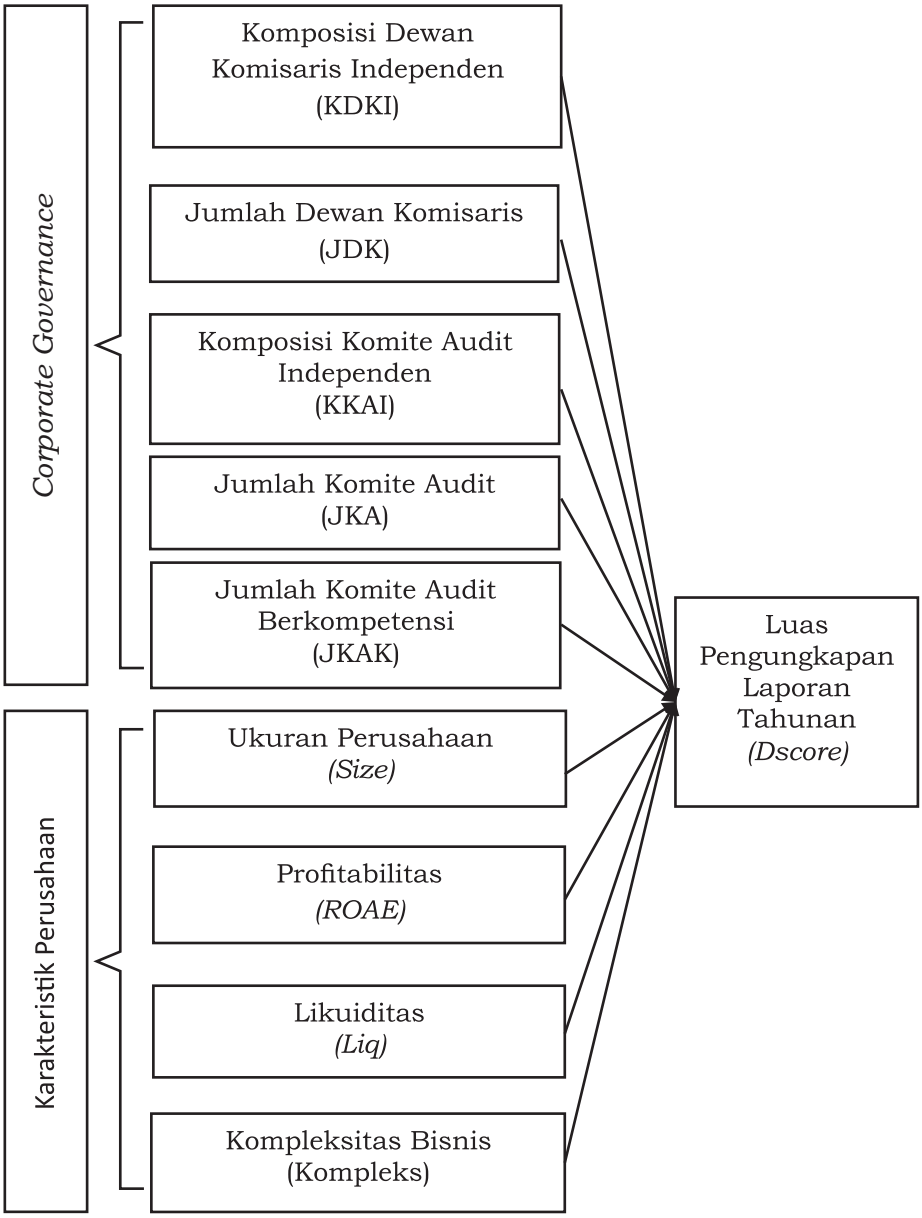
untuk mendapatkan sampel yang representative sesuai dengan kriteria sampel yang digunakan. Pengambilan sampel berdasarkan pertimbangan kriteria-kriteria tertentu, yaitu:

1. Perusahaan telah mempublikasikan laporan tahunan atau *annual report* secara terus-menerus dari tahun 2008 sampai 2010 pada situs resmi BEI (www.idx.co.id).
2. Bukan perusahaan yang baru *Initial Public Offering (IPO*) pada tahun 2008 dan setelahnya, sehingga perusahaan terus-menerus melakukan perdagangan di Bursa Efek Indonesia selama periode estimasi.
3. Perusahaan tidak pernah mengalami *delisting* dari Bursa Efek Indonesia, sehingga bisa terus-menerus melakukan perdagangan di Bursa Efek Indonesia selama periode estimasi.
4. Perusahaan memiliki data transaksi harian perusahaan seperti harga *ask*, dan harga *bid* yang tersedia di Bursa Efek Indonesia.

Data dalam penelitian ini berupa data panel yang merupakan gabungan antara data runtut waktu (*time series*) dan data silang (*cross section*). Teknik yang digunakan untuk mengestimasi parameter model dengan data panel yaitu koefisien tetap antar waktu dan individu (*Common Effect*): *Ordinary Least Square (OLS).* Teknik ini membuat regresi dengan data *cross section* dan *time series*.

Tabel 1 Definisi Operasional Variabel

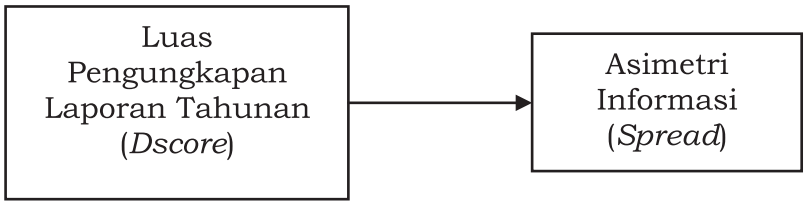
No.	Variabel	Definisi	Pengukuran
1	KDKI	Komposisi Dewan Komisaris Independen	Rasio komposisi Dewan Komisaris Independen perusahaan i pada periode (th) t
2	JDK	Jumlah Dewan Komisaris	Jumlah Dewan Komisaris yang dimiliki oleh perusahaan
3	KKAI	Komposisi Komite Audit Independen	Rasio komposisi Komite Audit Independen perusahaan i pada periode (th) t
4	JKA	Jumlah Komite Audit	Jumlah Komite Audit yang dimiliki oleh perusahaan.
5	JKAK	Jumlah Komite Audit Independen	Jumlah Komite Audit yang memiliki keahlian di bidang akuntansi dan atau keuangan di dalam perusahaan
6	*Size*	Ukuran Perusahaan	Logaritma natural dari total aset perusahaan i pada periode (th) t
7	*ROAE*	Rasio Profitabilitas	*Return on Average Equity* perusahaan i pada periode (th) t
8	*Liq*	Rasio Likuiditas	Rasio likuiditas perusahaan i pada periode (th) t
9	Kompleks	Kompleksitas Bisnis Perusahaan	Jumlah aktual dari anak perusahaan atau *subsidiaries* yang dimiliki oleh perusahaan
10	*Dscore*	Indeks Pengungkapan	Tingkat kelengkapan laporan tahunan perusahaan i pada periode (th) t
11	*Spread*	Asimetri Informasi	Selisih harga *ask* saham perusahaan i dengan harga *bid*nya pada hari t dalam *event window.* Penelitian menggunakan *event windows* 5 dan 7 hari



Gambar 1. Model Analisis Pertama

Analisis regresi berganda digunakan untuk menguji pengaruh *corporate governance* dan karakteristik perusahaan terhadap Luas Pengungkapan laporan tahunan.

Analisis regresi sederhana digunakan untuk menguji pengaruh Luas Pengungkapan laporan tahunan terhadap Asimetri Informasi



Gambar 2. Model Analisis Kedua

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pengujian dilakukan dengan menggunakan uji regresi linier berganda. Salah satu syarat untuk bisa menggunakan persamaan regresi berganda adalah terpenuhinya asumsi klasik. Untuk mendapatkan nilai pemeriksa yang tidak bias dan efisien (*Best Linear Unbias Estimator*/BLUE) dari satu persamaan regresi berganda dengan metode kuadrat terkecil (*Least Squares*) perlu dilakukan pengujian untuk mengetahui model regresi yang dihasilkan memenuhi persyaratan asumsi klasik. Serangkain uji dapat dilakukan agar persamaan regresi yang terbentuk dapat memenuhi persyaratan BLUE ini, yaitu uji normalitas, uji non-kolinieritas ganda (*multicolinearity*), uji non-heteroskedastisitas, uji non-autokorelasi. Dalam penelitian ini, keempat uji telah lolos sesuai dengan persyaratan yang ada yaitu uji normalitas yang menggunakan pengujian *Normal P-P Plot regression* terhadap model yang digunakan yang hasilnya menunjukkan distribusi normal terlihat pada titik-titik menyebar disekitar diagonal, serta penyebarannya mengikuti arah garis diagonal, uji non-kolinieritas ganda (*multicolinearity*) yang menggunakan nilai VIF > 10, uji non-heteroskedastisitas yang menggunakan grafik *scatter plots* terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y, uji non-autokorelasi yang menggunakan *Durbin Watson* yaitu nilai berada diantara 1,55 – 2,46, sehingga persamaan model regresi bebas dari asumsi autokorelasi.

Dalam pengolahan data dengan menggunakan regresi linear, dilakukan beberapa tahapan untuk mencari hubungan antara variabel independen dan variabel dependen,

Tabel 2 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Variabel	Hipotesis *(Expected Sign)*	*Unstandardized Coefficients* (B)	T hitung	Sig.
(Constant)		0,398	1,256	0,107
Komposisi Dewan Komisaris Independen (KDKI)	+	0,162	2,172	**0,017
Jumlah Dewan Komisaris (JDK)	+	0,005	0,584	0,281
Komposisi Komite Audit Independen (KKAI)	+	-0,200	-0,998	0,161
Jumlah Komite Audit (JKA)	+	0,021	0,844	0,201
Jumlah Komite Audit Berkompetensi (JKAK)	+	0,006	0,375	0,355
Ukuran Perusahaan *(Size)*	+	0,011	1,418	*0,081
Profitabilitas *(ROAE)*	+	0,074	1,654	*0,051
Likuiditas *(Liq)*	-	-0,017	-1,908	**0,030
Kompleksitas Bisnis (Kompleks)	+	0,005	0,703	0,243

*** = Signifikan dengan Level 1%
** = Signifikan dengan Level 5%
* = Signifikan dengan Level 10%

Tabel 4 Uji F

Hipotesis	Nilai
Terdapat pengaruh yang signifikan secara serentak dari variabel Komposisi Dewan Komisaris Independen, Jumlah Dewan Komisaris, Komposisi Komite Audit Independen, Jumlah Komite Audit, Jumlah Komite Audit Berkompetensi, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas, dan Kompleksitas Bisnis berpengaruh terhadap luas pengungkapan	F = 9,758 Sig F = 0,000***

melalui pengaruh variabel Komposisi Dewan Komisaris Independen, Jumlah Dewan Komisaris, Komposisi Komite Audit Independen, Jumlah Komite Audit, Jumlah Komite Audit Berkompetensi, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas, dan Kompleksitas Bisnis terhadap Luas Pengungkapan.

Hasil regresi dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Model regresi pertama berdasarkan hasil analisis di atas adalah:

Dscore = 0,398 + 0,162 KDKI + 0,005 JDK - 0,200 KKAI + 0,021 JKA + 0,006 JKAK + 0,011 *Size* + 0,074 *ROAE* - 0,017 Liq + 0,005 Kompleks + e

Model kedua untuk mencari hubungan antara variabel independen dan variabel dependen, melalui pengaruh variabel Luas Pengungkapan terhadap Asimetri Informasi. Asimetri informasi diukur dengan *spread event window* 5 dan 7 hari dengan alasan pengumuman infomasi laba merupakan peristiwa ekonomis yang dapat mudah ditentukan oleh para investor. Jadi periode *event windows* dapat pendek, karena investor dapat bereaksi dengan cepat dan menghindari informasi lain yang masuk (Benardi *et al.* 2009). Tujuan penggunaan *spread event window* 5 dan 7 hari untuk menilai kecepatan reaksi pasar terhadap informasi periode *event windows* yang lebih pendek.

Hasil dari regresi pada model kedua sebagai berikut:

Variabel terikat pada regresi ini adalah Asimetri Informasi sedangkan variabel bebasnya adalah Luas Pengungkapan. Model regresi dengan *spread* 5 hari berdasarkan hasil analisis di atas adalah:

Spread = 4,017 - 3,989 *Dscore* + e

Model regresi dengan *spread* 7 hari berdasarkan hasil analisis di atas adalah:

Spread = 3,970 - 3,895 *Dscore* + e

Untuk menunjukkan apakah semua variable yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh signifikan secara bersama-sama terhadap variabel terikat digunakan uji F. Berikut ini adalah tabel yang menunjukkan hasil uji F.

Berdasarkan tabel tersebut untuk hipotesis yang pertama dilakukan dengan Uji F yaitu hasil pengujian menunjukan model diterima dan berpengaruh signifikan. Nilai uji F dengan variabel terikat Luas Pengungkapan sebesar 9,758 dengan tingkat signifikansi 0,000. Pada pengujian ini Ho ditolak atau Ha diterima dengan ditunjukkan nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,01, sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa, terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel Komposisi Dewan Komisaris Independen, Jumlah Dewan Komisaris, Komposisi Komite Audit Independen, Jumlah Komite Audit, Jumlah Komite Audit Berkompetensi, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas, dan Kompleksitas Bisnis berpengaruh terhadap Luas Pengungkapan .

Selanjutnya dilakukan uji F pada model regresi kedua. Nilai uji F dengan variabel terikat Asimetri Informasi sebesar 16,069 (*Spread* 5 Hari) dan 15,642 (*Spread* 7 Hari)

Tabel 5 Koefisien Korelasi dan Determinasi Berganda pada Seluruh Model Regresi

Model Regresi Dengan Variabel Terikat	R	R Square
Luas Pengungkapan	0,744	0,553
Asimetri Informasi *Spread* 5 Hari	0,411	0,169
Asimetri Informasi *Spread* 7 Hari	0,407	0,165

dengan tingkat signifikansi 0,000 (*Spread* 5 Hari) dan 0,000 (*Spread* 7 Hari). Pada pengujian ini Ho ditolak atau Ha diterima dengan ditunjukkan nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,01 sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa, terdapat pengaruh yang signifikan dari Luas Pengungkapan terhadap Asimetri Informasi.

Nilai koefisien korelasi (R) digunakan untuk mengukur kekuatan suatu hubungan antar variabel sedangkan koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan variabel bebas atau *independent* dalam menjelaskan variabel terikat atau *dependent*.

Nilai R^2 pada model regresi pertama menunjukkan nilai sebesar 0,553 (55,3%). Nilai koefisien regresi ini memperlihatkan besarnya kontribusi variabel Komposisi Dewan Komisaris Independen, Jumlah Dewan Komisaris, Komposisi Komite Audit Independen, Jumlah Komite Audit, Jumlah Komite Audit Berkompetensi, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas, dan Kompleksitas Bisnis terhadap Luas Pengungkapan, sedangkan sisanya sebesar 44,7% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukan dalam model pertama persamaan regresi penelitian ini.

Pada model regresi kedua dengan variabel terikat Asimetri Informasi *Spread* 5 Hari menunjukkan nilai R^2 sebesar 0,169 (16,9%) dan Asimetri Informasi *Spread* 7 Hari menunjukkan nilai R^2 sebesar 0,165 (16,5%). Nilai R^2 yang semakin mendekati 100% menunjukkan bahwa kontribusi variabel-variabel bebas semakin kuat. Hasil signifikan yang dibuktikan dengan nilai F sebesar 0,000 pada tingkat signifikan lebih kecil dari α =0,01 menunjukan bahwa persamaan regresi sederhana untuk luas pengungkapan mampu menjelaskan variabilitas asimetri informasi *Spread* 5 Hari sebesar 16,9%, sedangkan sisanya sebesar 83,1% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukan dalam model persamaan regresi ini. Asimetri Informasi *Spread* 7 Hari menunjukkan nilai R^2 sebesar 16,5%, sedangkan sisanya sebesar 83,5% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukan dalam model persamaan regresi ini. Rendahnya kemampuan variabel luas pengungkapan untuk menjelaskan asimetri informasi ini dapat disebabkan pengungkapan laporan tahunan bukanlah satu-satunya sarana untuk mengkomunikasikan informasi, sehingga pengungkapan laporan tahunan juga bukanlah satu-satunya sumber informasi yang dapat digunakan investor dalam pengambilan keputusan.

Sulaiman (2002:112) menjelaskan bahwa nilai korelasi sebesar 0,40-0,70 menunjukkan adanya hubungan yang kuat dan jika nilai korelasi 0,70-1,00 memperlihatkan adanya derajat asosiasi yang tinggi atau hubungan yang sangat kuat. Nilai R dengan variabel terikat Luas Pengungkapan sebesar 0,744 yang menunjukkan bahwa korelasi sangat kuat. Nilai R pada model regresi kedua dengan variabel terikat Asimetri Informasi *Spread* 5 Hari sebesar 0,411 dan Asimetri Informasi *Spread* 7 Hari sebesar 0,407 yang mengindikasikan adanya korelasi yang kuat.

Berdasarkan uji t yang telah dilakukan diketahui bahwa Komposisi Dewan Komisaris Independen (KDKI) mempunyai hubungan yang positif dan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap luas pengungkapan laporan tahunan perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang menemukan proporsi yang lebih tinggi dari Dewan Komisaris Independen meningkatkan luas pengungkapan (Chen and Jaggi 2000; Eng dan Mak 2003; Barako, *et al.* 2006; Huafang dan Jianguo 2007; Samaha dan Dahawy 2010; Akhtaruddin dan Haron 2010; Cormier *et al.* 2010; Ntim *et al.* 2012) dan tidak konsisten dengan temuan Khomsiyah (2003) yang menemukan bahwa variabel Komposisi Dewan Komisaris Independen tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap tingkat pengungkapan. Proporsi Dewan Komisaris Independen yang lebih tinggi pada perusahaan memungkinkan akan menghasilkan pemantauan yang lebih efektif pada direksi. Dengan demikian meningkatkan pemantauan oportunisme manajerial dan mengurangi kesempatan manajemen melakukan pemotongan informasi (Cheng dan Courtenay 2006; Weir dan Laing 2003). Komisaris Independen yang kurang sejalan dengan manajemen akan lebih cenderung untuk mendorong perusahaan mengungkapkan informasi lebih luas bagi investor luar. Independensi Dewan Komisaris merupakan elemen penting dalam memantau proses akuntansi dan keuangan perusahaan dan mempengaruhi keandalan laporan keuangan.

Jumlah Dewan Komisaris (KDK) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap luas pengungkapan laporan tahunan perusahaan. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan hasil penelitian yang mengungkapkan bahwa Jumlah Dewan Komisaris berpengaruh signifikan terhadap tingkat

pengungkapan (Haniffa dan Hudaib 2006; Cormier *et al.* 2010; Ntim *et al.* 2012). Penelitian ini konsisten dengan Ho dan Williams (2003), Mangena dan Chamisa (2008) yang menemukan bahwa variabel Jumlah Dewan Komisaris tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap tingkat pengungkapan. Jumlah dewan yang lebih besar bisa membuat *monitoring* dan komunikasi yang lemah, sehingga memiliki dampak negatif terhadap pengungkapan dan kinerja (Jensen 1993). Kemungkinan bisa terjadi karena jumlah terlalu banyak dewan komisaris tanpa diimbangi dengan kompetensi memadai dan independensi dapat menyebabkan komunikasi akan menjadi kotraproduktif dalam upaya transparansi dan mengedepankan kepentingan *stakeholders.*

Di Indonesia banyak anggota Dewan Komisaris tidak memiliki kemampuan, dan tidak dapat menunjukan independensinya, sehingga dalam banyak kasus, Dewan Komisaris juga gagal untuk mewakili kepentingan stakeholders lainnya selain daripada kepentingan pemegang saham mayoritas (FCGI 2003).

Jumlah dewan komisaris yang ideal atau menengah disesuaikan dengan besar dan kompleksnya perusahaan, kemungkinan akan menghasilkan pengungkapan yang lebih optimal dibanding dengan jumlah dewan komisaris yang terlalu banyak dan tidak berkualitas.

Komposisi Komite Audit Independen (KKAI) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap luas pengungkapan laporan tahunan perusahaan. Menurut teori keagenan, para anggota independen di dalam Komite Audit dapat membantu para pemegang saham untuk memantau kegiatan manajemen dan mengurangi adanya pemotongan informasi. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan temuan yang mengungkapkan bahwa Komposisi Komite Audit Independen berpengaruh signifikan terhadap tingkat pengungkapan (Akhtaruddin dan Haron 2010). Komite audit independen pada perusahaan sektor keuangan di indonesia sebagian besar kurang independen dan kritis. Proses penunjukan anggota Komite Audit masih belum jelas dan terbuka sehingga tingkat independensi komite audit patut diragukan (Pembayun dan Januarti 2012). Berdasarkan perspektif teori monitoring bahwa kualitas pengawasan ditentukan oleh tingkat independensi di dalam komite audit (Collier dan Gregory 1999). Selain itu juga kemungkinan disebabkan belum terdapat regulasi khusus dan kuat yang mengatur dan mengawasi profesi komite audit berbeda dengan negara Canada dan Malaysia yang memiliki regulasi dan penegakan aturan sangat baik.

Jumlah Komite Audit (JKA) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap luas pengungkapan laporan tahunan perusahaan. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan hasil penelitian yang mengungkapkan bahwa Jumlah Komite Audit berpengaruh signifikan terhadap tingkat pengungkapan (Cormier *et al.* 2010). Jumlah anggota Komite Audit harus disesuaikan dengan kompleksitas Perusahaan dengan tetap memperhatikan efektifitas dalam pengambilan keputusan. Keberadaan Komite Audit dengan proporsi yang lebih tinggi dari direktur dapat mengurangi biaya agensi dan meningkatkan pengendalian internal yang akan mengarah ke kualitas yang pengungkapan lebih tinggi (Forker 1992; Chung *et al.* 2004). Di Indonesia, penentuan komposisi dan jumlah anggota Komite Audit mengacu pada Keputusan Ketua Bapepam No. Kep-29/PM/2004 tentang pembentukan dan pedoman pelaksanaan kinerja Komite Audit yang menyebutkan bahwa jumlah Komite Audit minimal 3 orang yang seluruhnya adalah anggota Independen. Jumlah komite audit perusahaan di Indonesia tidak memperhatikan kompleksitas perusahaan dan efektifitas. Adanya peraturan tersebut kemungkinan menyebabkan keberadaan anggota Komite Audit perusahaan di Indonesia hanya sekedar memenuhi ketentuan regulasi dan menghindari sanksi yang ada, bukan sebagai suatu sistem yang diperlukan perusahaan, sehingga efektifitasnya menjadi berkurang (Pembayun dan Januarti 2012). Jumlah anggota Komite Audit disesuaikan besar-kecilnya dengan organisasi dan tanggung jawab (FCGI 2003). Kinerja komite audit sebagaian besar pada perusahaan sektor keuangan di Indonesia belum menunjukan efektifitas terlihat pada jumlah rapat dan informasi yang diungkapkan.

Jumlah Komite Audit Berkompetensi (JKAK) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap luas pengungkapan laporan tahunan perusahaan. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan hasil penelitian yang mengungkapkan bahwa Jumlah Komite Audit Berkompetensi berpengaruh signifikan terhadap tingkat pengungkapan (Akhtaruddin dan Haron 2010; Otchere *et al.*

2012). Teori organisasi menunjukkan bahwa jumlah anggota komite audit yang ahli lebih banyak dapat meningkatkan efektifitas pengawasan dan meningkatkan pengungkapan sukarela perusahaan. Keberadaan ahli akuntansi/keuangan pada Komite Audit juga memperkecil kemungkinan kecurangan pelaporan keuangan (Carcello *et al.* 2006 dalam Otchere *et al.* (2012). Efektifitas komite audit yang kurang baik terlihat pada jumlah rapat yang sedikit dan belum meratanya kualitas pengetahuan, keahlian memadai pada komite audit di Indonesia. Seorang komite audit yang professional harus selalu meng*update* pengetahuan dan keahliannya melalui pendidikan professional secara berkelanjutan. Hal ini diperlukan karena ilmu akuntansi dan keuangan bersifat dinamis, sehingga terus berkembang mengikuti perkembangan bisnis dan kebutuhan akan kualitas informasi semakin meningkat. Organisasi profesi yang menaungi profesi komite audit belum dapat memberikan pendidikan professional berkelanjutan secara memadai, serta regulasi yang mengatur pembinaan profesi komite audit belum ada. Dengan demikian, profesi komite audit di Indonesia belum memiliki kualitas yang standar sebagai profesi professional.

Ukuran Perusahaan (*Size*) mempunyai hubungan yang positif dan pengaruh yang signifikan terhadap luas pengungkapan informasi perusahaan di sektor keuangan. Hasil penelitian ini konsisten dengan temuan yang mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap tingkat pengungkapan (Eng dan Mak 2003; Khomsiyah 2003; Tsamenyi *et al.* 2007; Huafang dan Jianguo 2007; Hossain 2008; Benardi *et al.* 2009; Akhtaruddin dan Haron 2010; Cormier *et al.* 2010; Otchere *et al.* 2012) dan tidak konsisten dengan temuan Dahawy (2009) dan Haneh (2009) yang menemukan bahwa variabel ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap tingkat pengungkapan. Perusahaan besar memiliki peranan yang signifikan terhadap kegiatan perekonomian, sehingga terdapat permintaan yang lebih besar bagi perusahaan untuk menyediakan informasi bagi pelanggan. pemasok, analis, pemerintah, dan masyarakat umum lainnya. Beberapa alasan lainnya mengapa perusahaan besar melakukan pengungkapan yang lebih luas yaitu perusahaan besar memiliki sumber daya yang memadai untuk menutupi biaya dalam menghasilkan informasi, perusahaan kecil berpandangan dengan memperluas pengungkapan akan merugikan dari posisi kompetitif perusahaan kecil, perusahaan besar mendapatkan perhatian dan tuntutan dari pengguna laporan tahunan (Haneh 2009).

Profitabilitas yang diukur dengan menggunakan *return on average equity* (ROAE) yang membandingkan laba bersih dengan total ekuitas menunjukkan adanya hubungan yang positif dan pengaruh yang signifikan terhadap luas pengungkapan informasi perusahaan di sektor keuangan. Hasil ini konsisten dengan temuan yang menyatakan Profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap luas pengungkapan pada perusahaan (Subroto 2003; Hossain 2008; Murcia dan Santos 2010; Akhtaruddin dan Haron 2010) dan tidak konsisten dengan temuan Eng dan Mak (2003), Galani *et al.* (2011) bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap luas pengungkapan. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi cenderung untuk mengungkapkan lebih banyak informasi daripada perusahaan yang memiliki profitabilitas rendah. Hal ini didorong karena manajer dari perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi cenderung untuk melakukan pengungkapan yang lebih luas untuk mendapatkan keuntungan pribadi seperti kompensasi dan kelanjutan dari posisi manajerialnya.

Likuiditas pada penelitian ini diukur dengan menggunakan *current ratio* memiliki hubungan negatif dan pengaruh yang signifikan terhadap luas pengungkapan informasi perusahaan di sektor keuangan. Hasil ini konsisten dengan temuan yang menyatakan Likuiditas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap luas pengungkapan pada perusahaan (Almilia dan Retrinasari 2007; Akhtaruddin dan Haron 2010; Samaha dan Dahawy 2010), namun tidak konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Benardi *et al.* (2009) yang mengungkapkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap luas pengungkapan. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang rendah cenderung untuk melakukan pengungkapan yang lebih luas untuk menjelaskan kinerja manajemen yang lemah. Likuiditas merupakan salah satu indikator yang digunakan dalam menilai kinerja perusahaan atau pihak manajemen dalam mengelola keuangannya. Berdasarkan sudut pandang ini, perusahaan dengan likuiditas yang rendah cenderung melakukan pengungkapan infor-

masi yang lebih luas sebagai upaya dalam menjelaskan kinerja manajemen yang buruk (Wallace *et al.* 1994).

Kompleksitas bisnis perusahaan diukur dari jumlah anak perusahaan yang dimiliki tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap luas pengungkapan. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Hossain dan Hammami (2009), namun mendukung kesimpulan dari Hossain (2008) yang mengungkapkan bahwa kompleksitas bisnis perusahaan tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap luas pengungkapan. Karakteristik dari anak perusahaan yang dimiliki oleh perusahaan di sektor keuangan sebagian besar bergerak dalam bidang industri yang sama yaitu pada industri keuangan, sehingga mengakibatkan tidak terdapat perbedaan kegiatan bisnis yang signifikan dengan induk perusahaan yang membutuhkan adanya tambahan pengungkapan informasi.

Luas Pengungkapan berpengaruh signifikan terhadap asimetri informasi. Hasil ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Benardi *et al.* (2009), Tanor (2009) dan Cormier *et al.* (2010). Pengunaan *spread* dengan *event window* 5 hari *window* yang lebih pendek dengan *event window* 7 hari memberikan asimetri informasi yang lebih rendah. Adanya tingkat pengungkapan yang memadai maka dapat memperkecil tingkat asimetri informasi yang terjadi (Benardi *et al.* 2009; Tanor 2009 dan Cormier *et al.* 2010). Asimetri informasi dapat diatasi dengan adamya pengungkapan yang cukup pada laporan keuangan perusahaan sehingga informasi yang ada dapat digunakan secara optimal dalam proses pengambilan keputusan ekonomi. Perusahaan yang mempunyai kebijakan untuk melakukan pengungkapan informasi yang lebih banyak akan diikuti oleh analis yang lebih besar, ketepatan prediksi yang lebih baik, memperkecil perbedaan prediksi antar analis individual, dan mempunyai volatilitas perubahan prediksi yang lebih rendah.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil pengujian menunjukan Komposisi Dewan Komisaris Independen, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas berpengaruh terhadap Luas Pengungkapan Laporan Tahunan. Terdapat peningkatan luas pengungkapan dari tahun 2008 sampai dengan 2010. Hal ini menunjukan adanya perbaikan transparansi setiap tahunnya dan menunjukan adanya perkembangan terhadap perbaikan penerapan *Good Corporate Governance.*

Selain itu, hasil pengujian menunjukan Luas Pengungkapan Laporan Tahunan berpengaruh terhadap Asimetri Informasi baik menggunakan *spread* dengan *event window* 5 hari dan *spread* dengan *event window* 7 hari. Pasar memiliki reaksi cepat terhadap informasi berdasarkan penggunaan *spread* dengan *event window* 5 hari *window* yang lebih pendek dengan *event window* 7 hari memberikan asimetri informasi yang lebih rendah.

Temuan ini konsisten dengan tingkat pengungkapan yang memadai maka dapat memperkecil tingkat asimetri informasi yang terjadi (Benardi *et al.* 2009; Tanor 2009 dan Cormier *et al.* 2010). Perusahaan yang mempunyai kebijakan untuk melakukan pengungkapan informasi yang lebih banyak akan diikuti oleh analis yang lebih besar, ketepatan prediksi yang lebih baik, memperkecil perbedaan prediksi antar analis individual, dan mempunyai volatilitas perubahan prediksi yang lebih rendah.

Hasil penelitian Jumlah Dewan Komisaris, Komposisi Komite Audit Independen, Jumlah Komite Audit, Jumlah Komite Audit Berkompetensi, dan Kompleksitas Bisnis tidak berpengaruh terhadap Luas Pengungkapan Laporan Tahunan tidak konsisten dengan temuan Jumlah Dewan Komisaris berpengaruh terhadap tingkat pengungkapan (Haniffa dan Hudaib 2006, Cormier *et al.* 2010, Ntim *et al.* 2012), Komposisi Komite Audit Independen berpengaruh terhadap tingkat pengungkapan (Akhtaruddin dan Haron 2010); Jumlah Komite Audit berpengaruh terhadap tingkat pengungkapan (Cormier *et al.* 2010); Jumlah Komite Audit Berkompetensi berpengaruh terhadap tingkat pengungkapan (Akhtaruddin dan Haron 2010; Otchere *et al.* 2012); Kompleksitas Bisnis berpengaruh terhadap Luas Pengungkapan (Hossain dan Hammami 2009).

Adapun alasanya yaitu jumlah dewan yang lebih besar bisa membuat *monitoring* dan komunikasi yang lemah, sehingga memiliki dampak negatif terhadap pengungkapan dan kinerja (Jensen 1993); komite audit independen pada perusahaan sektor keuangan di indonesia sebagian besar kurang independen dan kritis; jumlah komite audit perusahaan di Indonesia tidak memperhatikan kompleksitas perusahaan dan efektifitas; kompetensi komite audit yang kurang baik

terlihat belum meratanya kualitas pengetahuan dan keahlian memadai pada profesi komite audit di Indonesia; dan karakteristik dari anak perusahaan yang dimiliki oleh perusahaan di sektor keuangan sebagian besar anak perusahaan bergerak dalam bidang industri yang sama dengan induknya.

Implikasi terkait hasil penelitian yang dapat diberikan sebagai berikut:

Perusahaan lebih meningkatkan transparansi dan akuntabilitas terhadap pemegang saham publik melalui pengungkapan yang lebih luas agar dapat menekan adanya asimetri informasi sehingga dapat tercipta pasar efisien dan meningkatkan kepercayaan investor. Dengan adanya peningkatan transparansi dan akuntabilitas akan meningkatkan nilai investasi pada pasar modal di Indonesia dan semakin banyak investor yang membeli saham untuk jangka panjang dapat memberikan penguatan dan pertumbuhan perekonomian, tidak seperti saat ini yang kebanyakan investor dengan karakter investasi untuk mendapatkan keuntungan jangka pendek.

Regulator (Dewan Perwakilan Rakyat (DPR)/Kementerian Keuangan/Bank Indonesia dan atau Otoritas Jasa Keuangan dapat membuat peraturan yang dapat meningkatkan kualitas kompetensi dan independensi dari profesi pengawasan dalam perusahaan seperti dewan komisaris dan komite audit. Aturan yang memuat proses pemilihan dewan komisaris dan komite audit, menjaga kompetensi melalui pendidikan profesional berkelanjutan dan adanya pembinaan dan pengawasan terhadap profesi dewan komisaris dan komite audit. Dengan demikian, diharapkan dapat meningkatkan transparansi dan akuntabilitas pada perusahaan.

Penelitian ini memiliki keterbatasan yang berkaitan dengan:

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan di sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dengan demikian, validitas ekternal masih relatif lemah dan hanya bisa di generalisasi pada perusahaan di sektor keuangan pada perusahaan *go public.*

Proksi asimetri informasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah *relative bid-ask spread* yang pengukurannya didasarkan pada nilai rata-rata selisih harga penawaran dan permintaan saham di pasar modal. Proksi ini memiliki beberapa keterbatasan yaitu mengabaikan biaya pemesanan dan biaya penyimpanan yang mencakup harga penutupan saham harian, volume transaksi perdagangan harian, varian *return* harian dan rata-rata *quota* jumlah saham harian.

Berdasarkan pada keterbatasan penelitian di atas, maka untuk penelitian selanjutnya sebaiknya dilakukan sebagai berikut:

Penelitian selanjutnya disarankan dapat menambah sampel dan memperluas populasi dengan memasukan perusahaan pada industri lainnya. Dengan demikian, dapat mendukung generalisasi yang lebih luas.

Penelitian selanjutnya disarankan dapat menggunakan *adjusted bid-ask spread* yaitu suatu proksi yang memperhitungkan biaya pemesanan dan biaya penyimpanan dalam mengukur volatilitas harga saham. Dalam mengukur asimetri informasi juga dapat meghubungkan antara *adjusted bid-ask spread* dengan *systematic risk, free float, analyst following* (Cormier *et al.* 2010). *Systematic risk* diukur dengan beta, *Free float* dengan proksi keberadaan *insider* yang memiliki akses *private information.* Proksi ini diukur dengan persentasi dari saham yang tidak dipegang (total saham yang beredar dikurangi *control blocks* yang ≥10%). *Analyst following* diukur dengan jumlah analis yang mengikuti perusahaan.

DAFTAR RUJUKAN

Akhtaruddin, M. dan H. Haron, 2010. "Board Ownership, Audit Committees, Effectiveness, and Corporate Voluntary Disclosures". *Asian Review of Accounting,* Vol. 18, No. 3, hlm. 245-259.

Almilia, L. dan I. Retrinasari, 2007. "Analisis Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Kelengkapan Pengungkapan dalam Laporan Tahunan Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEJ". *Seminar nasional 'Inovasi dalam Menghadapi Perubahan Lingkungan Bisnis FE Universitas Trisakti' Jakarta.*

Alsaeed, K. 2006. "The Association between Firm-Specific Characteristics and Disclosure: The Case of Saudi Arabia". *Managerial Auditing Journal,* Vol. 21, No. 5, hlm. 476-496.

Barako, D.G., P. Hancock, dan H.Y. Izan, 2006. "Factors Influencing Voluntary Corporate Disclosure by Kenyan Companies". *Corporate Governance: An International Review,* Vol. 14, No. 2, hlm. 107-125.

Benardi, Meliana, Sutrisno, dan P. Assih,

2009. "Faktor-faktor yang Mempengaruhi Luas Pengungkapan dan Implikasinya terhadap Asimetri Informasi". *Simposium Nasional Akuntansi XII Palembang*.

Bloomfield, J. Robert dan T.J. Wilks, 2000. "Disclosure Effects in The Laboratory: Liquidity, Depth, and The Cost of Capital". *The Accounting Review,* Vol. 75, No. 1.

Botosan, C. A. 1997. "Disclosure dan The Cost of Equity Capital". *The Accounting Review,* Vol. 72, No. 3, hlm. 323-349.

Chen, C.J.P., dan B. Jaggi, 2000. "Association between Independent Non-Executive Directors, Family Control, And Financial Disclosures in Hongkong". *Journal of Accounting and Public Policy,* Vol. 19, hlm. 285-310.

Cheng, C.M.E. dan S.M. Courtenay, 2006. "Board Composition, Regulatory Regime, and Voluntary Disclosure". *The International Journal of Accounting,* Vol. 41, hlm. 262-289.

Chung, R., S. Ho, dan J. Kim, 2004. "Ownership Structure and The Pricing of Discretionary Accruals in Japan". *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation,* No. 13, hlm. 13-20.

Collier, P. dan A. Gregory, 1999. "Audit committee activity and agency costs". *Journal of Accounting & Public Policy,* No. 18, hlm. 311-332.

Cooke, T.E. 1989a. "Disclosure in the Corporate Annual Reports of Swedish Companies". *Accounting and Business Research*, Vol. 19, No. 74, hlm. 113-124.

Cormier, D., M. Ledoux, M. Magnan, dan W. Aerts, 2010. "Corporate Governance and Information Asymmetry between Managers and Investors". *Corporate Governance,* Vol. 10, No. 5, hlm. 574-589.

Dahawy, K. 2009. "Company Characteristics and Disclosure Level The Egyptian Story". *International Research Journal of Finance and Economics,* Vol. 34, hlm. 194-207.

Diamond, D.W. dan R.E. Verrecchia. 1991. "Disclosure, Liquidity and Cost of Capital". *The Journal of Finance*, September, hlm. 1325-1355.

Eng, L.L. dan Y.T. Mak, 2003. "Corporate Governance and Voluntary Disclosure". *Journal of Accounting and Public Policy,* Vol. 22, hlm. 325-345.

Forker, J.J. 1992. "Corporate Governance and Disclosure Quality". *Accounting and Business Research,* Vol. 22, No. 86, hlm. 111-124.

Forum for Corporate Governance in Indonesia (FCGI). 2003. "Peranan Dewan Komisaris dan Komite Audit dalam Pelaksanaan Corporate Governance (Tata Kelola Perusahaan)". *Seri Tata Kelola (Corporate Governance),* Jilid II, Available on-line at www.fcgi.or.id.

Galani, D., A. Alexandridis, dan A. Stavropoulos, 2011. "The Association between The Firm Characteristics and Corporate Mandatory Disclosure The Case of Greece". *World Academy of Science, Engineering, and Technology,* Vol. 77.

Haneh, A.M. 2009. "*The Association between Firm-Specific Characteristics and Voluntary Disclosure of Listed Companies in Kuwait".* Master of Science University of Utara Malaysia.

Haniffa, R.M. dan T.E. Cooke, 2002. "Culture, Corporate Governance, and Disclosure in Malaysian Corporations". *Abacus,* Vol. 38, No. 3, hlm. 317-349.

Haniffa, R. dan M. Hudaib, 2006. "Corporate Governance Structure and Performance of Malaysian Listed Companies". *Journal of Business, Finance and Accounting,* Vol. 33, No. 7-8, hlm. 1034-1062.

Hanni, S. 2010. "*Effects of Continuous and Voluntary Disclosures on Information Asymmetry—Evidence from The Financial Crisis".* Alto University School of Economics.

Hossain, M. 2008. "The Extent of Disclosure in Annual Reports of Banking Companies: The Case of India". *European Journal of Scientific Research,* Vol. 24, No. 4, hlm. 659-680.

Hossain, M., Mohammed, dan Hammami, H. 2009. "Voluntary Disclosure in The Annual Reports of An Emerging Country: The Case of Qatar". *Advances in Accounting, Incorporating Advances in International Accounting,* Vol. 25, hlm. 255-265.

Huafang X. dan Y. Jianguo 2007. "Ownership Structure, Board Composition And Corporate Voluntary Disclosure Evidence From Listed Companies In China". *Managerial Auditing Journal,* Vol. 22, No. 6, hlm. 604-619

Jensen, M.C. dan W. Mecking, 1976. "Theory of the Film, Managerial Behavior, Agency, and Ownership Structure". *Journal of Financial Economics,* Vol. 3, No. 4,

hlm. 305-360.

Jensen, M.C. 1993. "The Modern Industrial Revolution, Exit and The Failure of Internal Control Systems". *Journal of Finance*, Vol. 48, No. 3, hlm.. 831-80.

Khomsiyah. 2003. "Hubungan Corporate Governance dan Pengungkapan Informasi: Pengujian Secara Simultan". *Simposium Nasional Akuntansi VI Surabaya*.

Mangena, M., dan E. Chamisa, 2008. "Corporate governance and incidences of listings suspension by the JSE Securities Exchange of South Africa: an empirical analysis". *The International Journal of Accounting*, Vol. 43, No. 1, hlm. 28-44.

Murcia, F., dan A.D. Santos, 2010. "Determinants of Corporate Voluntary Disclosure in Brazil". *SSRN-Papers*.

Ntim C.G., K.K. Opong,, J. Danbolt, dan D.A. Thomas, 2012. "Voluntary Corporate Governance Disclosures by Post-Apartheid South African Corporations". *Journal of Applied Accounting Research,* Vol. 13, No. 2, hlm. 122-144.

Otchere F.A., I. Bedi, dan T.O. Kwakye, 2012. "Corporate Governance and Disclosure Practices of Ghanaian Listed Companies". *Journal of Accounting in Emerging Economies,* Vol. 2, No. 2, hlm. 140-161.

Pembayun, A.G., dan I. Januarti, 2012. "Pengaruh Karakteristik Komite Audit Terhadap Financial Distress". *Diponegoro Journal of Accounting,* Vol. 1, No. 1, hlm. 1-15

Samaha, K., dan K. Dahawy, 2010. "Factors Influencing Corporate Disclosure Transparency in The Active Share Trading Firms: An Explanatory Study". *Research in Accounting in Emerging Economies, Emerald Group Publishing Limited, Vol. 10,* hlm. 87-118.

Subroto, B. 2006. "Factors Influencing The Public Companies' Compliance to The Mandatory Disclosure and Their Implication on The Investors' Reliance in Capital Market". *The 2nd Post-graduate Consortium on Accounting Brawijaya University Malang*.

Sugiyono. 2010. "Statistik Untuk Penelitian". Cetakan Ke-17. Bandung: CV. Alfabeta.

Suwito, E., dan A. Herawaty, 2005. "Analisis Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Tindakan Perataan Laba yang Dilakukan oleh Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta". *Simposium Nasional Akuntansi VIII Padang*.

Tanor, L. 2009. "Pentingnya Pengungkapan (Disclosure) Laporan Keuangan dalam Meminimalisasi Asimetri Informasi". *Jurnal FORMAS,* Vol. 2, No. 3, hlm. 287-294.

Tjager, I N., F.A. Alijoyo, H.R. Djemat, dan B. Soembodo, 2003. "Mastering Corporate Governance: Tantangan dan Kesempatan bagi Komunitas Bisnis Indonesia". Jakarta: PT Prenhallindo.

Tsamenyi, M., E.E. Adu, dan J. Onumah, 2007. "Disclosure and Corporate Governance in Developing Countries: Evidence From Ghana". *Managerial Auditing Journal*, Vol. 22, No. 3, hlm. 319 – 334.

Wallace, R.S.O., K. Naser, dan A. Mora, 1994. "The Relation Between the Comprehensives of Corporate Annual Report and Firm Characteristic in Spain". *Accounting and Business Research,* Vol. 25 (Winter), hlm. 41-53.

Weir, C. dan D. Laing, 2003. "Ownership Structure, Board Composition and The Market for Corporate Control in The UK: An Empirical Analysis". *Applied Economics,* Vol. 35, hlm. 1747-1759.

Zulkafli, A.H., dan F.A. Samad, 2007. "Corporate Governance and Performance of Banking Firms: Evidence from Asian Emerging Markets Issues in Corporate Governance and Finance". *Advances in Financial Economics,* Vol. 12, hlm. 49-74.