



**PENGARUH KEPEMILIKAN SAHAM, TOTAL ASET DAN
KOMPETISI TERHADAP TINGKAT *DISCLOSURE* LAPORAN
TAHUNAN UNTUK PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA
EFEK INDONESIA**

**THOMAS DWI SUSMANTORO
0606011116**

**Program Pascasarjana Ilmu Manajemen
Fakultas Ekonomi
Universitas Indonesia
Depok
2008**



**PENGARUH KEPEMILIKAN SAHAM, TOTAL ASET DAN
KOMPETISI TERHADAP TINGKAT *DISCLOSURE* LAPORAN
TAHUNAN UNTUK PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA
EFEK INDONESIA**

Tesis

Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Magister
dalam Ilmu Manajemen

**THOMAS DWI SUSMANTORO
0606011116**

**Program Pascasarjana Ilmu Manajemen
Fakultas Ekonomi
Universitas Indonesia
Depok
2008**

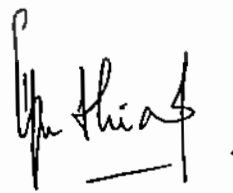
LEMBAR PERSETUJUAN TESIS

Nama Mahasiswa : Thomas Dwi Susmanto
Nomor Mahasiswa : 0606011116
Program Studi : Ilmu Manajemen
Kekhususan : Keuangan
Judul Tesis : Pengaruh Kepemilikan, Aset dan Kompetisi terhadap Tingkat *Disclosure* Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Depok, 10 Juli 2008



Ruslan Prijadi, Ph.D.
Ketua Program Studi

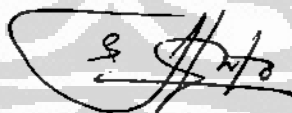


Dr. Cynthia Afriani Utama
Pembimbing Tesis

LEMBAR PENGESAHAN TESIS

Nama Mahasiswa : Thomas Dwi Susmanto
Nomor Mahasiswa : 0606011116
Program Studi : Ilmu Manajemen
Kekhususan : Keuangan
Judul Tesis : Pengaruh Kepemilikan, Aset dan Kompetisi terhadap Tingkat *Disclosure* Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia


Telah diuji dan dinyatakan LULUS di depan Tim Penguji pada hari Kamis, Tanggal 10 Juli 2008



Bambang Hermanto, Ph.D
Ketua Tim Penguji



Rofikoh Rokhim, Ph.D
Anggota Tim Penguji



Dr. Cynthia Afriani Utama
Anggota Tim Penguji

ABSTRAK

Tingkat *voluntary disclosure* yang tinggi pada laporan tahunan akan memberikan manfaat bagi perusahaan berupa adanya penurunan *cost of equity* (Botosan, 1997) maupun *cost of debt* (Sengupta, 1998). Mengingat manfaat tersebut banyak penelitian berusaha mempelajari mengenai adanya faktor-faktor yang mempengaruhi dan mendorong perusahaan untuk meningkatkan tingkat *disclosure* perusahaan.

Berbeda dengan penelitian-penelitian yang dilakukan sebelumnya di Indonesia dimana sebagian besar meneliti masalah pengaruh internal perusahaan terhadap tingkat *disclosure* perusahaan. Pada penelitian yang dilakukan menggunakan data 101 perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia ini, mempelajari adanya pengaruh eksternal yaitu kompetisi disamping pengaruh yang berasal dari internal perusahaan yaitu total aset dan kepemilikan pemegang saham besar.

Dalam penelitian ini tingkat *disclosure* perusahaan diukur dengan menggunakan indeks Botosan. Sedangkan untuk mengukur tingkat kompetisi perusahaan, dalam penelitian ini perusahaan dikelompokkan dalam jenis industri berdasarkan klasifikasi *Standard Industry Code* (SIC) dan dihitung tingkat kompetisi menggunakan metode Herfindahl Indeks (HI).

Hasil dari penelitian ini mendukung dan memberikan bukti empiris bahwa faktor internal: total aset perusahaan dan kepemilikan pemegang saham besar serta faktor eksternal yaitu kompetisi yang memberikan pengaruh yang positif terhadap tingkat *disclosure* perusahaan.

KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada Tuhan Yang Maha Esa atas rahmat dan kuasaNya sehingga tesis ini bisa diselesaikan.

Penulis telah menerima banyak masukan, saran dan bantuan yang tidak hanya dalam penyelesaian tesis ini tetapi juga dalam keseluruhan proses yang penulis jalani di Program Studi Ilmu Manajemen Pascasarjana FEUI. Untuk itu penulis mengucapkan banyak terimakasih kepada:

1. Tuhan Yang Maha Kuasa, atas kuasa dan rahmatNya sehingga tesis ini bisa selesai dan penulis bisa menyelesaikan studinya.
2. Bapak Ruslan Prijadi, Ph.D. selaku Ketua Program Studi mewakili dosen-dosen pengajar Program Pascasarjana Ilmu Manajemen FEUI yang telah memberikan pengarahan dan motivasi langsung maupun tidak langsung untuk senantiasa menuntut ilmu dan menjadi professional di bidangnya.
3. Ibu Dr Cynthia Afriani Utama, selaku Dosen Pembimbing penulis yang tidak kenal lelah membantu penulis untuk mencarikan referensi, mengoreksi dan memberikan banyak masukan dalam penulisan tesis ini.
4. Bapak Bambang Hermanto, Ph.D. selaku Ketua Tim Penguji dan Ibu Rofikoh Rokhim, Ph.D. selaku Anggota Tim Penguji yang mengoreksi dan memberikan masukan demi penyempurnaan hasil tesis ini.
5. Teman-teman Sekretariat Program Studi yang banyak membantu dalam memberikan kemudahan dalam administrasi kemahasiswaan.
6. Keluarga, Ibu, kakak dan adik tercinta yang terus mendorong penulis untuk menyelesaikan studi.

7. Keluar besar dan manajemen PT IFS Indonesia dan PT Haluan Nusantara dimana penulis bekerja yang memberikan keleluasaan untuk penulis untuk dapat menyelesaikan studi.
8. Teman-teman Pascasarjana Ilmu Manajemen yang menjadi teman diskusi dan belajar bersama.
9. Pihak-pihak lain yang tidak dapat disebutkan satu persatu yang memberikan bantuan kepada penulis baik secara langsung maupun tidak langsung.

Akhir kata semoga tesis ini tidak menjadi karya terakhir bagi penulis. Semoga juga penelitian ini dapat dilanjutkan dengan penelitian-penelitian lain dan bermanfaat bagi ilmu pengetahuan.

Jakarta, Juli 2008

Penulis

DAFTAR ISI

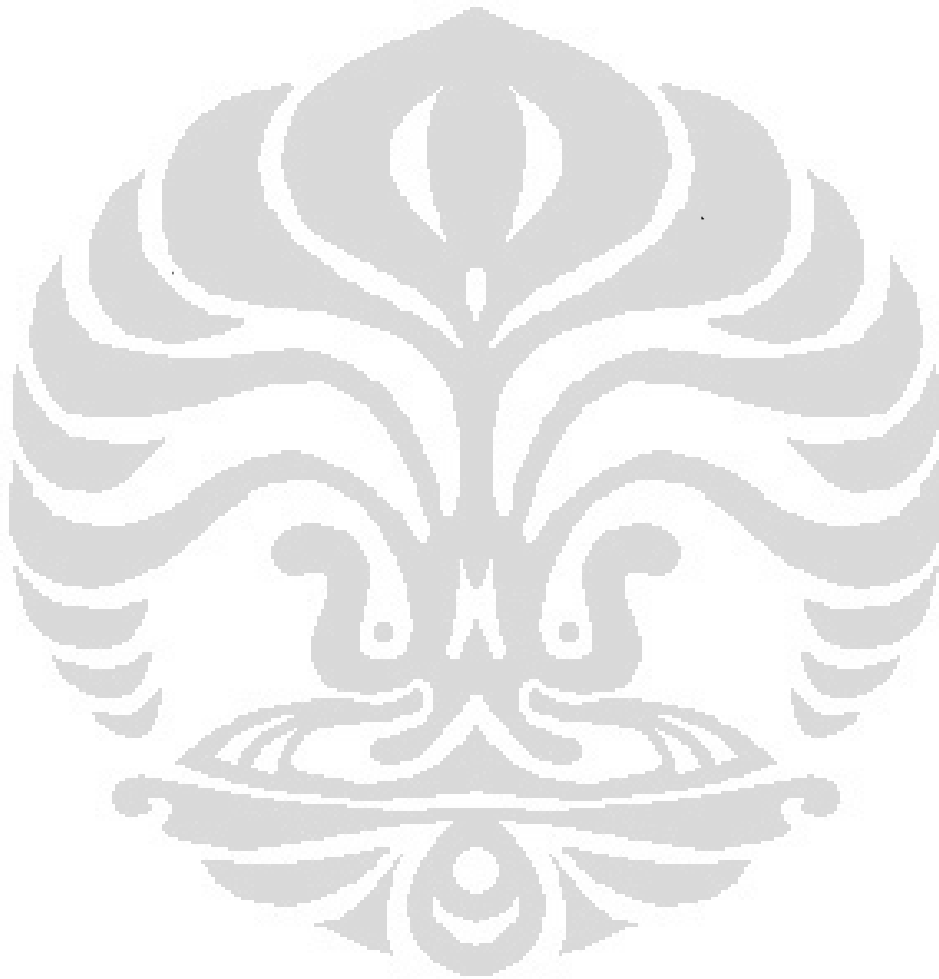
Abstrak	i
<i>Abstract</i>	ii
Kata Pengantar	iii
Daftar Isi	v
Daftar Tabel	vii
Daftar Gambar	viii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Masalah	1
1.2 Perumusan Masalah	7
1.3 Tujuan Penelitian	7
1.4. Manfaat	8
1.4.1. Empiris	8
1.4.2. Manajerial	8
1.4.2. Investor dan Publik	9
1.5. Sistematika Penulisan	9
BAB II TINJAUAN LITERATUR	10
2.1. Urgensi <i>Disclosure</i> Laporan Tahunan Perusahaan	10
2.2. Pengukuran Tingkat <i>Disclosure</i>	12
2.3. Pengaruh Faktor Kepemilikan, Aset dan Kompetisi Terhadap Tingkat <i>Disclosure</i>	16
2.3.1 Pengaruh Kepemilikan Terhadap Tingkat <i>Disclosure</i>	16
2.3.2 Pengaruh Ukuran Aset Perusahaan Terhadap Tingkat <i>Disclosure</i>	17
2.3.3 Pengaruh Kompetisi Terhadap Tingkat <i>Disclosure</i>	19
2.4. Ringkasan Penelitian-Penelitian Sebelumnya Mengenai <i>Disclosure</i>	21
BAB III METODOLOGI PENELITIAN	24
3.1. Ruang Lingkup	24
3.2. Metode Pengumpulan Data dan Sample	25
3.3. Pengukuran dan Definisi Operasional Variabel Penelitian	26
3.4. Model Analisis	31
3.4.1 Model Penelitian	31
3.4.2 Pengujian Ekonometrika	31
3.5. Hipotesis	34
BAB IV ANALISIS DATA	36
4.1 Hasil Seleksi Sample	36
4.2 Statistik Deskriptif	37
4.3. Analisa Variabel <i>Independent</i> dan <i>Dependent</i>	41
4.3.1 Analisa Pengaruh Kepemilikan Pemegang Saham Besar Terhadap <i>Disclosure</i>	41

DAFTAR TABEL

Nomor	Judul Tabel	Hal
Tabel 2.1	Ringkasan Penelitian Sebelumnya	21
Tabel 3.1	Tabel Hipotesis	35
Tabel 4.1	Ringkasan Prosedur Pemilihan Sampel	36
Tabel 4.2	Data Sampel Perusahaan	37
Tabel 4.3	Sebaran Data Per Industri Tahun 2006	38
Tabel 4.4	Statistik Diskriptif Sebaran Data Menurut Perusahaan Tahun 2006	39
Tabel 4.5	Statistik Diskriptif Sebaran Data Industri Tahun 2006	40
Tabel 4.6	Ringkasan Analisa Pengaruh Individual Masing-Masing Variabel <i>Independent</i> dengan Tingkat <i>Disclosure</i>	41
Tabel 4.7	Korelasi Pearson Antara Variabel Terhadap <i>Disclosure</i>	44
Tabel 4.8	Uji- <i>t</i> Variabel-Variabel <i>Independent</i> Terhadap <i>Disclosure</i>	44
Tabel 4.9	Uji- <i>F</i> Semua <i>Independent</i> Terhadap <i>Disclosure</i>	44
Tabel 4.10	Uji Multikolinieritas	46
Tabel 4.11	Ringkasan Model	47
Tabel 4.12	Uji- <i>t</i> Koefisiensi Regresi Semua Variabel	48
Tabel 4.13	Kesimpulan Hubungan Variabel <i>Independent</i> dengan Tingkat <i>Disclosure</i>	51
Tabel L.1.1	Tingkat <i>Disclosure</i> , Kepemilikan, Total Aset dan Kompetisi Emiten dalam Klasifikasi SIC	L1-1
Tabel L.2.1	Item <i>Disclosure</i> Botosan Untuk Perusahaan Manufaktur	L2-1
Tabel L.4.1	Korelasi Pearson Pemegang Saham Besar Terhadap <i>Disclosure</i>	L4-1
Tabel L.4.2	Korelasi Determinasi (R^2) Pemegang Saham Besar Terhadap <i>Disclosure</i>	L4-1
Tabel L.4.3	Uji- <i>t</i> Kepemilikan Pemegang Saham Besar Terhadap <i>Disclosure</i>	L4-1
Tabel L.5.1	Korelasi Pearson Aset Terhadap <i>Disclosure</i>	L5-1
Tabel L.5.2	Korelasi Determinasi (R^2) Aset Terhadap <i>Disclosure</i>	L5-1
Tabel L.5.3	Uji- <i>t</i> Aset Terhadap <i>Disclosure</i>	L5-1
Tabel L.6.1	Korelasi Pearson Kompetisi Terhadap <i>Disclosure</i>	L6-1
Tabel L.6.2	Korelasi Determinasi (R^2) Kompetisi Terhadap <i>Disclosure</i>	L6-1
Tabel L.6.3	Uji- <i>t</i> Kompetisi Terhadap <i>Disclosure</i>	L6-1
Tabel L.7.1	Uji Normalitas.	L7-1
Tabel L..8.1	<i>CaseWise Diagnostics</i>	L8-1
Tabel L..8.2	Hasil Pengujian <i>White Heteroskedasticity</i>	L8-3

DAFTAR GAMBAR

Nomor	Judul Gambar	Hal
Gambar L.8.1	Histogram Distribusi Normal	L8-4
Gambar L.8.2	Grafik Normal P-P Plot Regresi <i>Standardized</i> Residual	L8-4
Gambar L.8.3	Scatterplot Residual.	L8-5
Gambar L.8.4	Scatterplot PRESS dengan Residual (u^2)	L8-5



BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Teori keagenan (*agency theory*) mengimplikasikan adanya asimetri informasi antara manajemen sebagai agen (*agent*) dan pemilik (*principal*). Menurut Jensen dan Meckling (1976), hubungan agensi muncul karena adanya suatu kontrak yang dilakukan oleh satu atau beberapa orang (*principal*) yang menggunakan orang lain (*agent*) untuk melakukan beberapa jasa untuk kepentingan *principal* dengan cara mendelegasikan beberapa otoritas pengambilan keputusan. Hubungan agensi dapat menimbulkan masalah asimetri informasi. Dengan mengasumsikan bahwa individu bertindak untuk memaksimalkan kepentingan dirinya sendiri, maka adanya asimetri informasi¹ membuat *agent* dapat menyembunyikan beberapa informasi yang tidak diketahui *principal*. Untuk mengatasi masalah asimetri informasi antara manajemen dan pemilik (dalam hal ini pemegang saham atau investor), menurut Lang dan Lundholm (1996) dapat dilakukan dengan meningkatkan *disclosure* perusahaan dengan cara memberikan informasi tambahan (*voluntary disclosure*) disamping informasi yang sifatnya wajib (*mandate disclosure*) di laporan tahunan perusahaan.

Lang dan Lundholm (1996) dan Verrechia (2000) lebih lanjut menjelaskan bahwa dengan berkurangnya asimetri informasi yang terjadi antara manajemen dan

¹ Menurut Scott (2000) ada dua jenis *asymmetric information*, yaitu: *adverse selection* dan *moral hazard*. *Adverse selection* adalah suatu tipe informasi asimetri (*asymmetric information*) dimana satu orang atau lebih investor mempunyai informasi lebih atas yang lain. Berakibat *uninformed* investor akan mengambil keputusan yang salah. Dampaknya investor akan berinvestasi dengan harga yang murah yang mengakibatkan harga saham perusahaan menjadi lebih rendah. Masalah *moral hazard* timbul dari sulitnya mengamati dan mengawasi manajer dalam menjalankan perusahaan. kondisi ini mendorong manajer untuk berperilaku *opportunistic* dengan mengambil keuntungan untuk dirinya sendiri.

pemegang saham maka akan dapat menurunkan estimasi risiko² pemegang saham terhadap perusahaan, yang pada akhirnya akan menurunkan imbal hasil yang dituntut atas investasinya pada perusahaan. Penelitian Diamond (1985) dan Scoot (2000) menambahkan bahwa dengan meningkatnya *disclosure* perusahaan akan menghilangkan dampak negatif dari asimetri informasi yaitu adanya *adverse selection* dan *moral hazard*, yang membuat pemegang saham bisa salah dalam menilai perusahaan dengan meminta imbal hasil yang relatif lebih tinggi. Adanya asimetri informasi yang ditimbulkan dari rendahnya tingkat *disclosure* perusahaan ini dapat tercermin dari nilai *cost of equity* tinggi pada perusahaan (Diamond (1985); Lang dan Lundholm (1996); Verrechia (2000); dan Scoot (2000)).

Semakin tinggi tingkat *disclosure* akan bermanfaat bagi perusahaan dengan menurunkan *cost of equity* dinyatakan dalam penelitian Botosan (1997); Welker (1995); Marquardt dan Wiedman (1998); Leuz dan Verrechia (2000); Bloomfield dan Wilks (2000); dan Hail (2001). Beberapa penelitian *disclosure* di Indonesia khususnya pada penelitian di Program Pascasarjana FEUI yang dilakukan oleh Tjakradinata (2000); Sitanggang (2002); Adhariyani(2004); dan Budiarti (2007) juga memberikan hasil yang mendukung penelitian tersebut. Kesemua penelitian tersebut juga menyatakan hal yang sama dengan Lang dan Lundholm (1996) yaitu bahwa peningkatan *disclosure* perusahaan khususnya untuk perusahaan publik dilakukan dengan memberikan informasi tambahan (*voluntary disclosure*) disamping informasi yang sifatnya wajib (*mandate disclosure*) pada laporan tahunan perusahaan.

Sementara Sengupta (1998) juga menyatakan tingginya *disclosure* pada laporan tahunan perusahaan akan bermanfaat bagi perusahaan dengan mendapatkan penurunan

² Clarson (1996): pemegang saham atau investor akan meminta tambahan imbal hasil sebagai kompensasi terhadap risiko yang lebih besar karena informasi yang kurang (rendah) mengenai perusahaan.

cost of debt. Terjadinya penurunan *cost of debt* karena *disclosure* yang tinggi membuat persepsi kreditor terhadap risiko *default* dari perusahaan menjadi lebih rendah. Kreditor dapat memahami strategi perusahaan dalam membuat keputusan dan langkah-langkah yang diambil perusahaan untuk mencapai target sehingga dapat melakukan pengembalian *debt dan* bunganya. Menyadari pentingnya manfaat *disclosure* bagi perusahaan maka dalam penelitian ini akan dipelajari adanya faktor-faktor yang mempengaruhi perusahaan dalam meningkatkan *disclosure* khususnya melalui laporan tahunan perusahaan.

Penjelasan mengenai adanya faktor yang mempengaruhi tingkat *disclosure* perusahaan diberikan dalam penelitian Healy, Hutton dan Palepu (1999); Jiambalvo, Rajgopal dan Mitchell, Chia dan Loh (1995); Aitken, Hooper dan Pickering (1997); dan Venkatachalam (2002). Penelitian tersebut menyatakan adanya kepemilikan pemegang saham besar (*block holder*) yang tinggi memiliki pengaruh positif terhadap tingkat *disclosure* perusahaan. Pemegang saham yang besar mendorong praktik *disclosure* agar fungsi pengawasan dan kendali pada perusahaan dapat dijalankan sesuai dengan kepentingan semua pemegang saham. Menurut Mayer (1997); Schmalensee dan Willig (1989); dan Tirole (1990) praktik *disclosure* yang tinggi ini akan mudah dijalankan bila konsentrasi kepemilikan pemegang saham besar tinggi. Semakin besar konsentrasi pemegang saham besar akan mudah melakukan kendali pada perusahaan untuk mengurangi adanya perbedaan kepentingan antara pemegang saham (*principal*) dan manajemen (*agents*).³

Faktor lain menjelaskan adanya perbedaan yang mempengaruhi tingkat *disclosure* perusahaan didapat dalam penelitian Arber, Carvell dan Strebel (1983);

³ Disamping penggunaan prosentase kepemilikan saham block holder, Singhvi (1971) menggunakan *proxy* kepemilikan saham dengan jumlah banyaknya pemegang saham.

seperti badan pemerintah selaku pengawas, bursa, pemegang saham, kreditor, karyawan, rekanan dan termasuk pihak kompetitor. Informasi yang disampaikan ini memiliki efek yang berbeda-beda sesuai dengan kebutuhan pengguna informasi. Sebagai contoh, informasi stratejik yang rinci mengenai produk baru akan membawa informasi mengenai prospek usaha perusahaan ke depan yang akan berguna bagi pemegang sahamnya. Sebaliknya, informasi stratejik ini juga akan membuka informasi kepada pihak kompetitor sehingga terdapat potensi kompetitor untuk meniru atau membuat produk tandingan sehingga mengurangi keuntungan kompetitif perusahaan ke depan. Pertimbangan ini mengindikasikan adanya faktor eksternal di luar internal perusahaan yang mempengaruhi perusahaan dalam melakukan praktik *disclosure*.

Penelitian Birt, Bilson, Smith dan Whaley (2006) selanjutnya memperkenalkan kompetisi sebagai faktor eksternal yang mempengaruhi tingkat *disclosure* perusahaan. Birt, Bilson, Smith dan Whaley (2006) menyatakan pada industri yang memiliki kompetisi yang tinggi, perusahaan akan memiliki insentif lebih dengan memberikan penjelasan tambahan pada laporan tahunannya. Informasi tambahan tersebut dapat memberikan pemahaman yang lebih kepada pihak investor mengenai strategi maupun keunggulan perusahaan dibandingkan dengan kompetitornya. Apresiasi positif investor terhadap saham perusahaan tentunya akan memberikan keuntungan kepada pemegang saham. Verrecchia (2001) menyatakan pada industri dengan kompetisi yang tinggi, potensi masuknya kompetitor baru ataupun potensi akan diikuti oleh kompetitor yang ada, akan relatif lebih kecil kerugiannya dibandingkan dengan industri yang memiliki kompetisi yang rendah. Pada perusahaan yang beroperasi dalam industri dengan kompetisi yang rendah memberikan informasi tambahan pada laporan tahunan tidak memberikan insentif bagi perusahaan karena insentif yang didapat berupa apresiasi saham pihak investor lebih rendah dibandingkan dengan potensi turunnya posisi

kompetitif perusahaan karena munculnya kompetitor besar baru yang masuk ataupun diikuti kompetitor yang ada (Darrough dan Stoughton (1990); Dye (2001); dan Verrecchia (2001)). Dye (2001) lebih lanjut menambahkan bahwa pada industri dengan kompetisi rendah membuka informasi lebih akan membuat perusahaan akan kehilangan potensi mendapatkan *cash flow* kedepan akibat diambilnya pangsa pasar oleh kompetitor, kondisi yang tentunya akan merugikan perusahaan (pemegang saham). Hasil dari penelitian-penelitian tersebut dapat mengindikasikan adanya pengaruh kompetisi sebagai faktor eksternal yang positif mempengaruhi tingkat *disclosure* perusahaan. Faktor ini juga yang diyakini dapat menjelaskan ada perbedaan tingkat *disclosure* pada beberapa sektor industri manufaktur seperti pada penelitian Stanga (1976); Choi dan Hiramatsu (1987); Cooke (1989); Lincoln dan Kalleberg (1990); dan Botosan (1997).

Dari uraian-uraian di atas, dapat dinyatakan bahwa terdapat beberapa faktor yang diduga dapat menjelaskan adanya faktor yang mempengaruhi tingkat *disclosure* perusahaan. Faktor-faktor tersebut adalah faktor internal yaitu aset yang dimiliki perusahaan dan kepemilikan pemegang saham besar serta faktor eksternal yaitu kompetisi, yang kesemuanya diindikasikan memiliki hubungan positif terhadap tingkat *disclosure* perusahaan. Dalam mengukur tingkat *disclosure* perusahaan, penelitian ini menggunakan indeks Botosan (Botosan, 1997) yang umum digunakan dalam penelitian *disclosure*. Indeks Botosan ini juga digunakan dalam penelitian mengenai *disclosure* di Indonesia seperti penelitian Tjakradinata (2000); Adhariani (2004); dan Budiarti (2007). Indeks Botosan membedakan metode pengukuran untuk perusahaan manufaktur dan non-manufaktur karena perusahaan manufaktur dan non-manufaktur berbeda dalam memberikan item dan tingkat *disclosure*. Perusahaan manufaktur secara umum menunjukkan item *disclosure* yang lebih banyak pada laporan tahunannya

bila dibandingkan dengan perusahaan non-manufaktur (Lincoln dan Kalleberg (1990), Cooke (1989), Choi dan Hiramatshu (1987) dan Stanga (1976).

1.2 Perumusan Masalah

Sepanjang pengetahuan penulis, penelitian yang menggabungkan pengaruh kedua faktor internal dan eksternal perusahaan terhadap tingkat *disclosure* perusahaan belum pernah dilakukan di Indonesia. Penelitian Birt, Bilson, Smith dan Whaley (2006) mengenai adanya faktor eksternal yaitu kompetisi dalam menjelaskan tingkat *disclosure* perusahaan mendorong penulis untuk melakukan penelitian yang sama di Indonesia. Dalam penelitian ini pengaruh kompetisi sebagai faktor eksternal diteliti pengaruhnya bersama dengan faktor internal yaitu kepemilikan pemegang saham besar dan total aset dalam menjelaskan tingkat *disclosure* perusahaan khususnya perusahaan manufaktur di terdaftar di bursa efek Indonesia.

1.3 Tujuan Penelitian

Sehubungan dengan permasalahan diatas, maka penelitian ini secara bertujuan untuk:

- Mengetahui tingkat *disclosure* perusahaan publik khususnya perusahaan manufaktur di Indonesia.
- Mempelajari pengaruh kepemilikan pemegang saham besar, total aset dan kompetisi terhadap tingkat *disclosure* perusahaan publik khususnya perusahaan manufaktur di Indonesia.

1.4. Manfaat

1.4.1. Empiris

Manfaat empiris dari penelitian ini adalah untuk memperkaya penelitian mengenai *disclosure* yang ada di Indonesia dengan meneliti adanya faktor eksternal yaitu kompetisi disamping membuktikan adanya bukti empiris faktor internal yaitu kepemilikan dan aset sebagaimana terdapat pada penelitian di Program Pascasarjana FEUI yaitu penelitian Tjakradinata (2000); Sitanggang (2002); Adhariani(2004); dan Budiarti (2007).

1.4.2. Manajerial

Manfaat manajerial dari penelitian mengenai tingkat *disclosure* yang dikaitkan dengan pengaruh dari kepemilikan, total aset dan kompetisi pada perusahaan publik di Indonesia ini diharapkan dapat memberikan gambaran mengenai:

- Tingkat *disclosure* perusahaan dan industri pada perusahaan publik di Indonesia
- Pengaruh total aset dan kepemilikan sebagai faktor internal perusahaan serta kompetisi sebagai faktor eksternal perusahaan dalam menjelaskan tingkat *disclosure* perusahaan publik di Indonesia.
- Strategi yang dilakukan perusahaan publik melalui peningkatan *disclosure* sebagai antisipasi terhadap lingkungan kompetisi yang dihadapi perusahaan.

Sehingga hasil penelitian dapat memberikan bagi masukan beberapa pihak seperti untuk pemerintah dalam hal ini Bapepam & LK sebagai badan pengatur dan pengawasan dan Bursa Efek Indonesia dalam mengenal perilaku emiten dalam bursa dalam hal *disclosure* dan mendorong emiten untuk meningkatkan tingkat *disclosure*

guna lebih memberikan jaminan untuk investor berinvestasi. Untuk emiten di pasar modal di Indonesia, penelitian ini berguna untuk mengetahui strategi perusahaan publik dalam melakukan pilihan tingkat *disclosure*.

1.4.2. Investor dan Publik

Manfaat untuk investor dan publik secara umum adalah untuk memberikan pemahaman dan menjelaskan faktor yang mempengaruhi *disclosure* dan bagaimana meminimalkan risiko investasi.

1.5. Sistematika Penulisan

Penelitian ini akan disajikan dengan sistematika sebagai berikut:

- Bab I berisi mengenai latar belakang, perumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian
- Bab II berisi hasil-hasil penelitian yang telah dilakukan peneliti terdahulu beserta teori, metodologi dan dasar penyusunan hipotesa yang akan dibangun.
- Bab III berisi metodologi penelitian yang menjelaskan ruang lingkup, metode pengumpulan dan pengolahan data, pengukuran dan definisi variabel, model analisis, metode pengujian serta hipotesis penelitian.
- Bab IV berisi hasil pengolahan data dan analisa hasil pengolahan data.
- Bab V berisi kesimpulan, keterbatasan dan saran perbaikan untuk penelitian selanjutnya.

BAB II TINJAUAN LITERATUR

2.1. Urgensi *Disclosure* Laporan Tahunan Perusahaan

Suatu laporan tahunan bermanfaat bagi sejumlah besar pengguna apabila informasi yang disajikan dalam laporan tahunan tersebut dapat dipahami, relevan, andal dan dapat diperbandingkan. Dalam menyampaikan laporan tahunan perusahaan, perusahaan diwajibkan untuk memberikan penjelasan tambahan (*voluntary disclosure*) agar laporan tersebut dapat dimengerti dan mampu menjelaskan perubahan-perubahan secara material serta menjelaskan langkah-langkah yang akan dilakukan oleh manajemen ke depannya.

Banyak penelitian yang telah dilakukan menyatakan bahwa meningkatkan *disclosure* dengan memberikan informasi tambahan (*voluntary disclosure*) disamping informasi yang wajib (*mandate disclosure*) disampaikan akan memberikan dampak yang baik bagi perusahaan. Sebagai contoh adalah penelitian yang dilakukan oleh Botosan (1997). Botosan (1997) membuktikan bahwa perusahaan yang tidak banyak dianalisa oleh analis memiliki insentif dengan memberikan penjelasan lebih pada laporan tahunan perusahaan. Penelitian lain juga membuktikan hal sama seperti pada penelitian Dye (1986); Darrough dan Stoughton (1990); Feltham dan Xie (1992), Wagenhofer (1990) dan Birt, Bilson, Smith dan Whaley (2006)). Khusus untuk penelitian di Indonesia khususnya penelitian di Program Pascasarjana FEUI telah dilakukan oleh Tjakradinata (2000); Sitanggang (2002); Adhariani(2004); dan Budiarti (2007) yang juga memberikan hasil yang mendukung penelitian Botosan tersebut.

Meningkatkan *disclosure* juga terbukti menurunkan *cost of debt*. Hal ini dibuktikan melalui penelitian yang dilakukan oleh Welker (1995) dan Sengupta (1998). Sengupta (1998) menjelaskan adanya motif perusahaan untuk meningkatkan *voluntary*

disclosure adalah agar estimasi pihak kreditor terhadap risiko *default* perusahaan menjadi lebih rendah (turun). Dengan turunnya estimasi risiko terhadap perusahaan, pihak kreditor akan menurunkan suku bunga utang perusahaan yang berarti turunnya *cost of debt* perusahaan. Peningkatan *disclosure* itu membuat kreditor lebih memahami kondisi perusahaan dan langkah-langkah manajemen dalam menjalankan perusahaan untuk mencapai target perusahaan serta membayar utang dan bunganya. Pernyataan bahwa *disclosure* yang tinggi dapat mengurangi estimasi risiko perusahaan juga diberikan oleh Klein dan Bawa (1976); Barry dan Brown (1985); Coles dan Loewenstein (1988); Handa dan Linn (1993); Coles (1995); dan Clarkson (1996).

Penelitian di Indonesia juga membuktikan bahwa semakin meningkatnya *disclosure* akan menurunkan *cost of equity* seperti penelitian Komalasari dan Baridwan (2001); Tjakradinata (2000); Sitanggang (2002); dan Budiarti (2007). Penelitian Tjakradinata (2000) dan Komalasari dan Baridwan (2001) yang mereplikasi penelitian Botosan membuktikan hal yang sama terjadi di Indonesia bahwa semakin tinggi tingkat *disclosure* akan menurunkan *cost of equity* perusahaan. Sementara penelitian Mayasari (2007) yang mereplikasi penelitian Sengupta (1998) menunjukkan hasil yang sama yaitu peningkatan *disclosure* perusahaan membuat *cost of debt* perusahaan menjadi turun.

Penelitian Lang dan Lundholm (1996), dan Hope (2003) menyatakan bahwa *disclosure* yang tinggi akan meningkatkan akurasi pihak analis terhadap ramalan *return* dari saham perusahaan. Hal ini akan membuat *volatilitas* saham menjadi lebih kecil yang membuat kepastian hasil investasi yang lebih tinggi bagi investor (dengan asumsi faktor lain *ceteris paribus*). Perusahaan dalam hal ini akan diuntungkan dengan banyak investor yang tertarik untuk menginvestasikan dana pada perusahaan. Likuiditas saham perusahaan menjadi lebih tinggi dengan melakukan *disclosure* yang tinggi.

Penelitian Dye (1986); Darrough dan Stoughton (1990); Feltham dan Xie (1992), Wagenhofer (1990) dan Birt, Bilson, Smith dan Whaley (2006) menjelaskan adanya *trade-off*⁴ terkait dengan insentif untuk melakukan keterbukaan yang membuat perusahaan mempertimbangkan strategi dalam melakukan keterbukaan informasi. Disamping keuntungan yang didapatkan dengan melakukan *disclosure*, perusahaan juga memiliki potensi mendapatkan kerugian⁵ berupa hilangnya posisi kompetitifnya karena membuka informasi. Hal ini karena informasi laporan tahunan yang diberikan oleh perusahaan publik ini akan dapat diakses oleh berbagai pihak termasuk kompetitor. Contohnya, membuka informasi mengenai rencana produk baru atau menjelaskan peta distribusi penjualan dan peningkatan penjualan yang tinggi di suatu daerah, berdampak negatif bagi perusahaan dengan akan adanya antisipasi dari kompetitor yang ada ataupun masuknya kompetitor baru yang akan merugikan perusahaan. Dalam hal ini perusahaan publik memiliki pertimbangan dan kepentingan dalam menentukan tingkat *disclosure*.

2.2. Pengukuran Tingkat *Disclosure*

Dalam melakukan pengukuran tingkat *disclosure* pada laporan tahunan, umum digunakan *score* atau indeks yang dihitung berdasarkan jumlah item *disclosure* yang terdapat di dalam laporan tahunan. Di Amerika dan Eropa terdapat nilai tingkat *disclosure* yang dikeluarkan *Association for Investment Management and Research*

⁴ Verechia (2001) mendefinisikan penelitian mengenai *disclosure* yang meneliti bagaimana perusahaan menggunakan kebijakan dalam membuka informasi ketika informasinya tidak diwajibkan. Penelitian ini didefinisikan sebagai penelitian *discretionary disclosure*. Penelitian *discretionary disclosure* meneliti dengan melihat ada atau tidaknya insentif yang merupakan *trade-off* total keuntungannya bagi perusahaan saat membuka informasi

⁵ Penelitian Weir C. & Laing (2002) menyatakan bahwa selain aturan pasar modal yang dapat membatasi *competitiveness* perusahaan, biaya yang besar yang perlu dikeluarkan oleh perusahaan untuk proses menjadi perusahaan go publik seperti registrasi, *underwriting* untuk IPO, audit keuangan dan biaya administrasi lainnya membuat perusahaan (walaupun perusahaan besar sekalipun) tetap memilih menjadi perusahaan *private*. Keuntungan atau dana yang didapat tidak sebesar biaya yang harus ditanggung, apalagi bila perusahaan mengalami *underpricing* pada saat melakukan IPO.

(AIMR). Nilai pemeringkatan yang dikeluarkan AIMR menjadi acuan bagi pelaku pasar untuk menilai tingkat *disclosure* perusahaan dan emiten yang dilisting di bursa di USA.

Disamping pemeringkatan yang dikeluarkan AIMR, beberapa penelitian seperti Cerf (1961), Mautz dan May (1978), Fith (1979), Nair dan Frank (1980), Lee dan Twedie (1981), Gray, Sweeney dan Shaw (1984), Gray dan Robertson (1989), Cooke (1988, 1992) membuat suatu indeks pengukuran terhadap *disclosure*. Indeks *disclosure* bertujuan untuk mengukur tingkat kualitas *disclosure* suatu perusahaan dan menunjukkan tingkat kepatuhan perusahaan terhadap ketentuan yang berlaku. Indeks ini dapat merupakan tingkat *voluntary*, *mandatory* ataupun gabungan keduanya. Indeks *disclosure* dihitung berdasarkan penilaian terhadap penjelasan mengenai posisi keuangan dan hasil operasi perusahaan. Semua materi harus diungkapkan termasuk informasi kuantitatif dan kualitatif yang membantu pengguna laporan perlu dinilai (Siegel dan Shim (1994)).

Salah satu pengukuran indeks *disclosure* adalah seperti yang dilakukan pada penelitian Cerf (1961). Cerf (1961) menggunakan indeks pengungkapan yang terdiri atas sejumlah item *disclosure*. Item-item ini dihasilkan setelah melakukan penelitian mengenai proses pengambilan keputusan investasi dengan cara menganalisa bagaimana suatu keputusan dibuat, melakukan wawancara dengan analis sekuritas dan melakukan pengujian atas laporan analis. Penelitian yang lain, Cooke (1992), melakukan penelitian yang merupakan pengembangan dari penelitian Shingvi dan Desai (1971), membuat indeks *disclosure* terdiri atas 165 item pengungkapan, baik bersifat *mandatory* maupun *voluntary*.

Botosan (1997) mengukur kualitas *disclosure* dengan menggunakan indeks yang disusunnya berdasarkan informasi yang seharusnya terdapat dalam laporan

tahunan (*annual report*)⁶. Botosan (1997) menjelaskan penilaian kualitas keuangan dapat menggunakan laporan tahunan karena menurut penelitian Lang dan Lundholm (1993) ada korelasi yang tinggi antara laporan tahunan dengan publikasi yang lain (koefisiensi 0,62) dan antara laporan tahunan dan penerangan *investor relation disclosure* (koefisiensi 0,41). Dengan begitu, penilaian *disclosure* menggunakan laporan keuangan dapat menjadi *proxy* bagi tingkat *disclosure* secara umum dari perusahaan.

Indeks Botosan didapat dengan melakukan pengukuran atas lima kategori informasi utama yaitu *background information* yang menjelaskan mengenai informasi umum perusahaan, ringkasan kinerja masa lalu, statistik ukuran non-keuangan, proyeksi, dan pembahasan dan analisa manajemen. Masing-masing kategori informasi utama memiliki beberapa item *disclosure*. Setiap kategori memiliki nilai total *score* yang diperoleh dari penilaian item-item *disclosure*. Nilai item *disclosure* memiliki nilai yang bervariasi tergantung dari banyak informasi yang disampaikan. Indeks Botosan memberikan maksimum *score* untuk masing-masing nilai item. Dalam melakukan penilaian untuk setiap item, Botosan (1997) memberikan daftar item *disclosure* berikut penjelasan dan pedoman (*anchor*) untuk menilai sehingga dapat mengurangi subjektivitas dalam melakukan penilaian. Lebih lanjut menjelaskan daftar item dan penilaiannya diberikan dalam Lampiran-3 penelitian ini.

Untuk Indonesia penilaian tingkat *disclosure* terhadap laporan tahunan belum dilakukan oleh suatu lembaga di Indonesia seperti di Amerika dan Eropa dimana terdapat nilai tingkat *disclosure* yang dikeluarkan *Association for Investment Management and Research* (AIMR). Nilai penerangan yang dikeluarkan AIMR

⁶ Perusahaan dapat juga menyampaikan informasi dalam bentuk laporan kuartalan, semesteran, *corporate action* dan penyampaian langsung ke media massa

menjadi acuan bagi pelaku pasar untuk menilai tingkat *disclosure* perusahaan dan emiten yang dilisting di bursa di USA. Oleh karena itu untuk menghitung tingkat *disclosure*, beberapa penelitian di Indonesia menggunakan indeks Botosan seperti penelitian Tjakradinata (2000); Adhariani (2004); dan Budiarti (2007). Pertimbangannya selain karena indeks Botosan ini umum dan mudah digunakan, indeks Botosan juga dapat menghindari unsur subjektivitas dalam melakukan penilaian.

Sebelumnya mengukur tingkat *disclosure* perusahaan publik di Indonesia perlu dipahami bentuk dan format laporan tahunan perusahaan publik di Indonesia. Badan Pengawas Pasar Modal (Bapepam) dan Lembaga Keuangan telah menetapkan Keputusan Nomor: KEP-134/BL/2006 Peraturan Nomor X.K.6 mengenai Kewajiban Penyampaian Laporan Tahunan Bagi Emiten Atau Perusahaan. Keputusan itu memberikan panduan untuk aturan bentuk dan isi laporan tahunan yang perlu atau wajib disampaikan (*mandate disclosure*). Dalam keputusan peraturan atau emiten wajib memberikan analisis dan pembahasan manajemen dengan penekanan pada perubahan-perubahan material yang terjadi dalam periode laporan keuangan tahunan terakhir.

Dalam keputusan itu bentuk dan isi laporan tahunan dinyatakan secara garis besar memuat ikhtisar data keuangan penting, laporan dewan komisaris, laporan direksi, profil perusahaan, analisis pembahasan manajemen, tata kelola perusahaan, tanggung jawab direksi atas laporan keuangan, dan laporan keuangan yang telah diaudit. Khusus pada bagian Analisis dan Pembahasan Manajemen diuraikan informasi yang sekurang-kurangnya memuat hal-hal seperti tinjauan operasi per segmen usaha, analisis kinerja keuangan, pembahasan dan analisis tentang kondisi, perubahan-perubahan material, dampak bagi perusahaan, prospek dan realisasi serta penjelasan mengenai kebijaksanaan akuntansi yang digunakan. Dalam melakukan analisa dan pembahasan di

dalam laporan keuangan tersebut terbuka bagi perusahaan untuk menginformasikan informasi tambahan (*voluntary disclosure*) untuk menjelaskan dan sekaligus digunakan untuk menginformasikan informasi yang dianggap menguntungkan bagian perusahaan. Pengukuran tingkat *disclosure* pada laporan tahunan perusahaan publik di Indonesia selanjutnya dilakukan dengan melihat dan menilai item-item *disclosure* yang diberikan pada laporan tahunan sesuai dengan bentuk dan isi laporan tahunan yang ditetapkan .

2.3. Pengaruh Kepemilikan, Aset dan Kompetisi Terhadap Tingkat *Disclosure*

2.3.1 Pengaruh Kepemilikan Terhadap Tingkat *Disclosure*

Adanya hubungan kepemilikan dengan tingkat *disclosure* perusahaan dijelaskan pada penelitian Healy, Hutton dan Palepu (1999); Jiambalvo, Rajgopal dan Mitchell, Chia dan Loh (1995); Aitken, Hooper dan Pickering (1997); dan Venkatachalam (2002). Penelitian tersebut menjelaskan adanya kepemilikan yang tinggi memiliki pengaruh positif terhadap praktik *disclosure* perusahaan. Pemegang saham yang besar mendorong praktik *disclosure* agar fungsi pengawasan dan kendali pada perusahaan dapat dijalankan sesuai dengan kepentingan semua pemegang saham.

Dari sisi teori *agency*, menurut Mayer (1997); Schmalensee dan Willig (1989); dan Tirole (1990) semakin besar konsentrasi kepemilikan saham maka akan semakin besar kemampuan pemilik saham besar untuk mengurangi adanya perbedaan kepentingan antara pemegang saham (*principal*) dan manajemen (*agents*) melalui praktik *disclosure*. Dengan hak suara yang besar yang dimilikinya, pemilik saham besar dapat mengendalikan manajemen, salah satunya melalui keputusan *reward* (misalnya memberikan bonus atau tambahan fasilitas), maupun *punishment* (misalnya penggantian atau meniadakan bonus) terhadap manajemen. Hasil ini dikuatkan lebih

lanjut dengan bukti empiris adanya hubungan antara *disclosure* dan kepemilikan yang terdifusi (Michell, Chia dan Loh (1995) dan Aitken, Hooper dan Pickering (1997). Penelitian tersebut menyatakan semakin terdifusi kepemilikan saham semakin rendah tingkat *disclosure* perusahaan.

Penelitian Birt, Bilson, Smith dan Whaley (2006) menyimpulkan bahwa *voluntary disclosure* berbeda-beda tergantung dengan prosentase kepemilikan saham pemilik saham besar (*block holder*). Semakin tinggi prosentase kepemilikan pemilik saham besar membuat kendali terhadap keputusan termasuk kendali keputusan untuk meningkatkan *disclosure* menjadi besar. Birt, Bilson, Smith dan Whaley (2006) juga menyatakan pemilik saham besar mendorong peningkatan *disclosure* perusahaan untuk tidak hanya mengurangi adanya perbedaan kepentingan antara pemegang saham (*principal*) dengan manajemen (*agents*) tetapi juga perbedaan yang terjadi antar pemegang saham (*principal*). Penelitian tersebut memberikan bukti empiris adanya hubungan positif antara konsentrasi kepemilikan pemegang saham besar dengan tingkat *disclosure*. Kepemilikan O (*Ownership*) dinyatakan sebagai sebagai faktor internal yang mempengaruhi *disclosure* perusahaan. Pada penelitian tersebut kepemilikan diukur dengan rata-rata prosentase saham yang dimiliki oleh pemegang saham besar (*block holder*). Penelitian tersebut menyatakan bahwa semakin besar nilai kepemilikan pemegang saham besar tersebut maka kendali atas manajemen semakin besar untuk mendukung praktik *disclosure* yang tinggi.

2.3.2 Pengaruh Ukuran Aset Perusahaan Terhadap Tingkat *Disclosure*

Perusahaan dengan aset yang besar memiliki pengaruh yang positif terhadap tingkat *disclosure* perusahaan. Perusahaan dengan aset yang besar tentunya akan memiliki kepentingan yang tinggi untuk menjaga aset yang besar agar tidak terjadi

penurunan atau hilangnya nilai aset yang dimiliki secara tidak semestinya. Bradbury (1991) menyatakan untuk perusahaan dengan aset yang besar bila tidak melakukan praktik *disclosure* yang tinggi akan memiliki potensi kerugian yang besar bila terjadi penurunan nilai atau hilangnya aset dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki aset yang kecil. Tentunya karena potensi kerugian perusahaan yang memiliki aset yang besar akan relatif lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang kecil mengingat besarnya aset yang dimiliki.

Lebih lanjut Foster (1986) memberikan catatan bahwa nilai total aset perusahaan adalah variabel kontrol yang umum digunakan dalam penelitian mengenai *disclosure* seperti dalam penelitian McKinnon dan Dalimuthe (1993); Bradbury (1992), dan Berger dan Hann (2002). Penelitian-penelitian itu menyatakan bahwa perusahaan dengan aset yang besar memiliki hubungan yang positif terhadap tingkat *disclosure* perusahaan. Alasannya adalah perusahaan dengan aset yang besar berupaya menjalankan praktik *disclosure* sebagai cara *principal* untuk mengendalikan *agent* untuk mengurangi adanya *agency cost* yang terjadi⁷.

Disamping itu, Singhvi (1971) menambahkan perusahaan dengan aset yang besar akan melakukan *disclosure* yang tinggi karena menyadari adanya keuntungan yang akan didapatkan berupa kemudahan mendapatkan pembiayaan melalui penjualan sekuritas perusahaan. Hal ini dijelaskan lebih lanjut dalam penelitian Sengupta (1998) yang menyatakan perusahaan dengan aset besar cenderung melakukan *disclosure* karena aset besar merupakan informasi yang menguntungkan bagi perusahaan. Informasi mengenai aset perusahaan yang besar menunjukkan bahwa perusahaan bonafit dan mampu melakukan pelunasan kredit yang diberikan. Sehingga perusahaan dengan

⁷ Jensen dan Meckling (1976) menjelaskan adanya konsumsi *perquisite*, keputusan yang menguntungkan manajer secara pribadi seperti penggunaan aset perusahaan seperti mobil mewah dan biaya bisnis pribadi. Biaya yang ditimbulkan merupakan kerugian bagi pemilik perusahaan

aset yang besar akan cenderung untuk melakukan *disclosure* yang tinggi untuk menginformasikan hal tersebut kepada pihak luar khususnya kepada pihak kreditor dan *underwriter*. Dalam hal ini motif perusahaan melakukan *disclosure* yang tinggi itu adalah untuk mendapatkan pembiayaan dengan suku bunga yang relatif rendah sehingga *cost of debt* bagi perusahaan menjadi lebih rendah.

Pengaruh positif aset terhadap tingkat *disclosure* perusahaan juga dijelaskan pada penelitian Birt, Bilson, Smith dan Whaley (2006). Pada penelitian tersebut total aset dinyatakan sebagai faktor internal disamping kepemilikan yang mempengaruhi *disclosure* perusahaan. Birt, Bilson, Smith dan Whaley (2006); dan Buzby (1975) menjelaskan perusahaan yang memiliki aset yang besar terbukti berpengaruh positif terhadap tingkat *disclosure* perusahaan selain karena besarnya kerugian yang mungkin timbul perusahaan, perusahaan juga memiliki sumber daya dan sistem informasi manajemen yang memudahkan perusahaan untuk mengumpulkan dan mengeluarkan informasi. Penelitian lain yang membuktikan adanya pengaruh nilai total aset perusahaan terhadap tingkat *disclosure* terdapat pada penelitian Arber, Carvell dan Strebel (1983); Merton (1985); Chow dan Wong-Boren (1987); King, Pownal dan Waymire (1990); Bradbury (1991); Bradbury (1992); Skinerr (1992).; McKinnon dan Dalimunthe (1993); dan Berger dan Hann (2002).

2.3.3 Pengaruh Kompetisi Terhadap Tingkat *Disclosure*

Penelitian Dye (2001) menjelaskan jika keputusan melakukan *disclosure* adalah suatu kebijakan (tidak *mandatory* atau diharuskan), perusahaan akan memilih memberikan informasi yang menguntungkan dan tidak akan membuka informasi yang potensial merugikan perusahaan. Biaya yang ditimbulkan oleh karena membuka informasi yang tidak menguntungkan perusahaan disebut sebagai *proprietary cost*

(Verrecchia (2001)). *Proprietary cost* adalah *trade-off* antara insentif dan disinsentif yang didapat perusahaan dengan melakukan *disclosure* yang tinggi. Keuntungan yang didapat antara lain apresiasi yang tinggi terhadap harga saham sedangkan kerugiannya adalah antara lain hilangnya posisi kompetitif seperti pangsa pasar (Verrecchia (2001)).

Verrecchia (2001) menguji peran dari *proprietary cost* dalam menjelaskan keputusan perusahaan untuk tidak mengeluarkan informasi tambahan. Verrecchia (2001) mengatakan perusahaan yang beroperasi dalam lingkungan kompetisi yang rendah memiliki insentif yang rendah saat membuka informasi lebih karena potensial menurunkan posisi kompetitifnya⁸. Sebaliknya, perusahaan yang beroperasi dalam lingkungan yang sangat kompetitif memiliki insentif untuk membuka informasi karena ada berpotensi mengurangi risiko terjadinya asimetri informasi⁹ yang dapat merugikan posisi kompetitifnya (Hayes & Lundholm (1996); Harris (1998); Botosan & Stanford (2005)).

Dengan adanya *proprietary cost* ini dapat dijelaskan adanya kompetisi yang mempengaruhi tingkat *disclosure* perusahaan. Perusahaan akan menentukan tingkat yang sesuai untuk *disclosure* dengan mempertimbangkan kompetisi dalam industri dimana perusahaan beroperasi. Penelitian Birt, Bilson, Smith dan Whaley (2006), menggolongkan kompetisi sebagai faktor eksternal yang mempengaruhi tingkat *disclosure* yang muncul dari luar perusahaan. Penelitian tersebut memberikan bukti empiris mengenai bahwa kompetisi (C) yang tinggi berpengaruh terhadap

⁸ *Net* keuntungan dengan kerugian adalah negatif sehingga perusahaan di industri yang tidak kompetitif akan mengalami kerugian dengan membuka informasi lebih (Verrecchia (2001)).

⁹ Hayes & Lundholm (1996) menyatakan adanya potensi *adverse selection* dimana *uninformed* investor salah atau berbeda dalam mengambil keputusan. Analisis juga dapat salah dalam menentukan proyeksi *return* dari saham yang berakibat meningkatnya ketidakpastian terhadap *return* saham perusahaan. Hal ini menyebabkan investor tidak tertarik untuk membeli saham. Saham menjadi tidak likuid. Kondisi ini tentunya akan merugikan perusahaan (pemegang saham).

meningkatnya tingkat *disclosure* perusahaan. Pada perusahaan dengan tingkat kompetisi yang tinggi, perusahaan didorong untuk memberikan informasi tambahan untuk menghilangkan adanya asimetri informasi yang mungkin merugikan perusahaan.

Bukti empiris yang menjelaskan hubungan antara kompetisi dan tingkat *disclosure* juga didapat pada penelitian Harris (1998) dan Botosan dan Stanford (2005). Penelitian tersebut menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat kompetisi yang rendah akan memiliki *proprietary cost* yang lebih tinggi sebagai konsekuensinya perusahaan kurang memiliki insentif untuk membuka informasi kepada pesaingnya atau dapat dikatakan *cost* (disinsentif) membuka informasi pada pesaing lebih besar dibanding dengan insentif yang didapat oleh perusahaan. Adanya *proprietary cost* yang timbul sebagai dampak membuka informasi lebih dari perusahaan dipengaruhi dari situasi kompetisi yang dihadapi perusahaan mengindikasikan bahwa kompetisi tinggi berpengaruh positif terhadap tingkat *disclosure* perusahaan.

2.4. Ringkasan Penelitian-Penelitian Sebelumnya Mengenai *Disclosure*

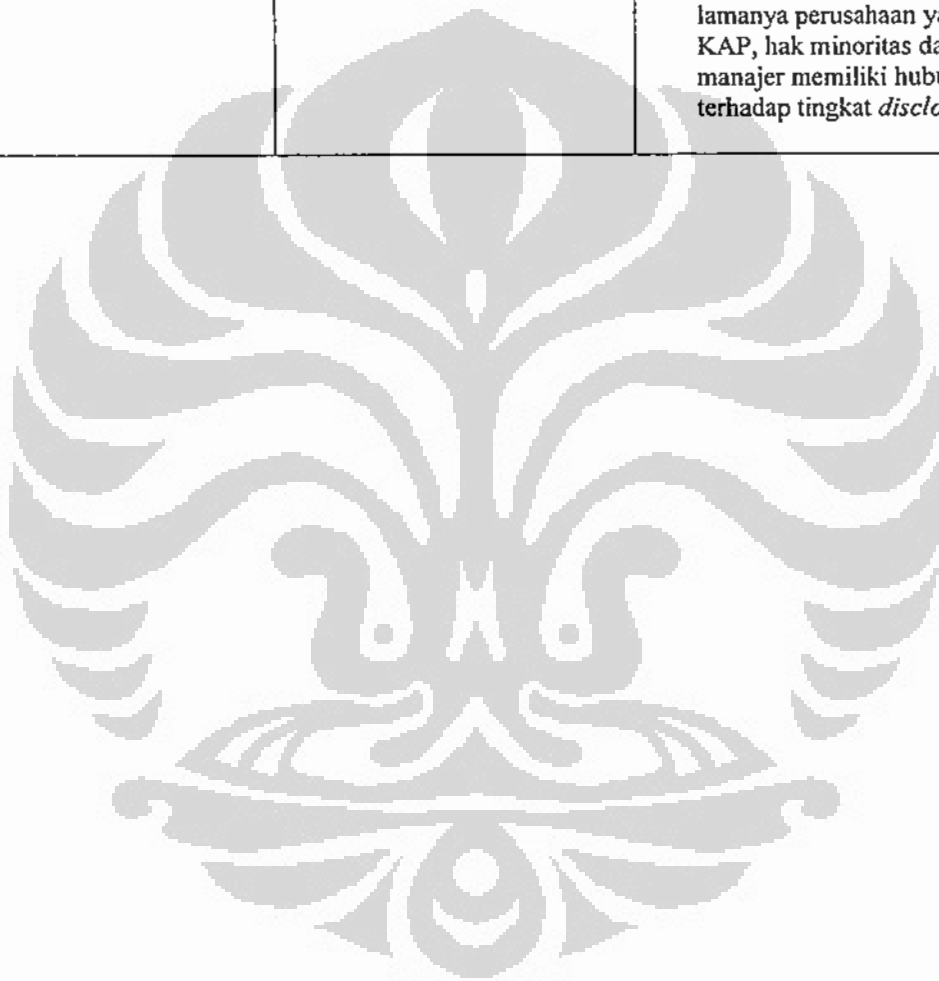
Berikut ini adalah ringkasan mengenai beberapa penelitian sebelumnya mengenai *disclosure* baik yang dilakukan diluar negeri maupun penelitian yang dilakukan di Indonesia khususnya penelitian di Program Pascasarjana FEUI.

Tabel 2.1
Ringkasan Penelitian Sebelumnya

Peneliti	Objek Penelitian	Kesimpulan Penelitian
Singhvi (1971)	Faktor yang mempengaruhi tingkat <i>disclosure</i>	Aset, kepemilikan perusahaan, kantor akuntan publik, <i>dual listing</i> , dan <i>earning margin</i> mempengaruhi tingkat <i>disclosure</i>
Botosan (1997), (2002)	Pengaruh tingkat <i>disclosure</i> dengan <i>cost of equity</i>	<ul style="list-style-type: none"> Semakin tinggi tingkat <i>disclosure</i> perusahaan akan menurunkan <i>cost of equity</i> perusahaan Aset memiliki hubungan positif terhadap tingkat <i>disclosure</i>

Sengupta (1998)	Pengaruh <i>disclosure</i> dengan <i>cost of debt</i>	Semakin tinggi tingkat <i>disclosure</i> akan menurunkan <i>cost of debt</i>
Verrecchia (2001)	Disinsentif dan insentif melakukan <i>disclosure</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Konsekuensi yang didapat oleh perusahaan dengan meningkatkan tingkat <i>disclosure</i> (disebut sebagai <i>proprietary cost</i>) • <i>Disclosure</i> menurunkan asimetri informasi
Hayes & Lundholm (1996); Harris (1998); Botosan & Stanford (2005)	Pengaruh kompetisi dengan tingkat <i>disclosure</i>	<ul style="list-style-type: none"> • Ada insentif dan disinsentif membuka informasi • Dalam lingkungan kompetisi yang tinggi perusahaan memiliki insentif dengan meningkatkan <i>disclosure</i>. Sebaliknya, perusahaan dalam lingkungan kompetisi yang rendah tidak memiliki insentif dengan meningkatkan <i>disclosure</i>
Birt, Bilson, Smith dan Whaley (2006).	Pengaruh kepemilikan dan kompetisi terhadap tingkat <i>disclosure</i>	Kepemilikan pemegang saham besar (<i>block holder</i>) dan kompetisi memiliki pengaruh positif terhadap tingkat <i>disclosure</i>
Healy, Hutton dan Palepu (1999); Jambalvo, Rajgopal dan Mitchell, Chia dan Loh (1995); Aitken, Hooper dan Pickering (1997); dan Venkatachalam (2002)	Pengaruh kepemilikan terhadap tingkat <i>disclosure</i> perusahaan	Kepemilikan pemegang saham besar (<i>block holder</i>) memiliki pengaruh positif terhadap tingkat <i>disclosure</i>
Arber, Carvell dan Strebel (1983); Merton (1985); Chow dan Wong-Boren (1987); King, Pownal dan Waymire (1990); Bradbury (1991); Bradbury (1992); Skinerr (1992).; McKinnon dan Dalimunthe (1993); dan Berger dan Hann (2002).	Pengaruh aset terhadap tingkat <i>disclosure</i>	Semakin tinggi atau besar aset semakin tinggi tingkat <i>disclosure</i>
Budiarti (2007)	Pengaruh struktur kepemilikan, <i>disclosure</i> , <i>responsibility</i> dan karakter perusahaan manufaktur	Aset dan kepemilikan saham (<i>block holder</i>) memiliki hubungan positif terhadap tingkat <i>disclosure</i>
Tjakraadinata (2000)	Pengaruh tingkat <i>disclosure</i> laporan tahunan terhadap dispersi harga saham	<ul style="list-style-type: none"> • Semakin tinggi tingkat <i>disclosure</i> semakin rendah dispersi saham • Tingkat <i>disclosure</i> perusahaan manufaktur lebih tinggi dari non-manufaktur • Aset, laba, jumlah pemegang saham, jenis industri, kantor akuntan publik, status pencatatan, dan tingkat

		pengembalian memiliki hubungan positif terhadap tingkat <i>disclosure</i> .
Mayasari(2002)	Pengaruh tingkat <i>disclosure</i> terhadap <i>cost of debt</i>	Semakin tinggi tingkat <i>disclosure</i> akan menurunkan <i>cost of debt</i> .
Sitanggang (2002)	Pengaruh tingkat <i>disclosure</i> terhadap likuiditas dan volatilitas harga saham	<ul style="list-style-type: none"> • Semakin tinggi tingkat <i>disclosure</i> semakin tinggi likuiditas saham dan semakin rendah volatilitas harga saham • Ukuran perusahaan (aset), kepemilikan saham publik, tingkat hutang perusahaan, penempatan aset, lamanya perusahaan yang terdaftar, KAP, hak minoritas dan pengkaryaan manajer memiliki hubungan positif terhadap tingkat <i>disclosure</i>



BAB III METODOLOGI PENELITIAN

3.1. Ruang Lingkup

Dari uraian pada tinjauan literatur sebelumnya, telah didapat bukti empiris mengenai manfaat dan pentingnya tingkat *disclosure* perusahaan. Penelitian mengenai masalah ini juga telah banyak dilakukan di Indonesia. Untuk itu penelitian ini lebih menfokuskan untuk mempelajari faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat *disclosure* perusahaan, terutama yang terkait pada faktor dari eksternal perusahaan yaitu kompetisi yang belum banyak diteliti.

Penelitian-penelitian yang dibahas pada tinjauan literatur dapat mengindikasikan adanya hubungan antara pengaruh faktor eksternal yaitu kompetisi serta adanya faktor internal yaitu kepemilikan pemegang saham besar dan aset yang mempengaruhi tingkat *disclosure* perusahaan. Oleh karena itu, ruang lingkup dari penelitian ini adalah untuk mempelajari pengaruh-pengaruh faktor tersebut terhadap tingkat *disclosure* perusahaan khususnya untuk perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam bursa Efek Jakarta. Pertimbangan menggunakan data sample perusahaan manufaktur adalah untuk membatasi kompleksitas penelitian karena perusahaan manufaktur dan non-manufaktur memiliki perbedaan dalam tingkat *disclosure* serta pengukurannya. Perusahaan manufaktur memiliki item *disclosure* banyak dan tingkat *disclosure* yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan non-manufaktur (Lincoln dan Kalleberg (1990); Cooke (1989); Choi dan Hiramatsuh (1987) dan Stanga (1976); dan Botosan (1997)).

Perusahaan-perusahaan manufaktur ini kemudian kelompok atas beberapa industri yang berbeda menurut klasifikasi SIC (*Standard Industry Code*) perusahaan,

menggunakan metode sama yang dilakukan pada penelitian Birt, Bilson, Smith dan Whaley (2006). Klasifikasi ini dilakukan untuk mendapatkan industri yang lebih detail dan tepat dibandingkan dengan klasifikasi atau penggolongan industri pada Bursa Efek Indonesia seperti Perikanan, Pertambangan, Industri Dasar & Kimia, Aneka Industri, Industri Barang Konsumsi, Properti & Real Estate, Infrastruktur, Utilitas, Transport, Keuangan dan Perdagangan & Jasa. Ataupun sub-klasifikasi seperti dalam Industri Dasar dan Kimia yang terdapat sub-klasifikasi: Kayu & Pengolahannya, Keramik, Perselen & Kaca, Kimia, Logam & Sejenisnya, Pakan Ternak, Plastik & Kemasan, Pulp & Kertas, dan Semen.

3.2. Metode Pengumpulan Data dan Sample

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan data sekunder yaitu laporan tahunan 2006 perusahaan-perusahaan yang bergerak di bidang manufaktur yang diberikan oleh perusahaan yang sahamnya tercatat di Bursa Efek Indonesia. Laporan tahunan perusahaan merupakan laporan wajib yang diberikan perusahaan ke Bapepam yang sekurang-kurang disampaikan 4 bulan setelah periode laporan keuangan (31 Desember 2006) berakhir. Perusahaan-perusahaan manufaktur ini kemudian kelompok atas beberapa industri yang berbeda menurut klasifikasi SIC (*Standard Industry Code*). Data diklasifikasi ini diambil dari Data OSIRIS untuk periode yang sama.

Karakteristik dan batasan populasi untuk mengumpulkan data yang diperlukan untuk penelitian adalah semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan telah menyampaikan laporan kepada pihak Bapepam pada batas waktu yang ditetapkan. Penggunaan data laporan tahunan untuk satu tahun pelaporan menurut Botosan (1997) dapat digunakan karena berasumsi bahwa format laporan

perusahaan umumnya tidak berubah dan laporan tahunan merupakan *proxy* yang baik bagi tingkat *disclosure* perusahaan.

3.3. Pengukuran dan Definisi Operasional Variabel Penelitian

Penelitian ini memiliki variabel utama yang terdiri dari tingkat *disclosure* (DISC) serta beberapa variabel kontrol. Definisi operasional variabel utama dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Variabel *Dependent*:

DISC adalah ukuran tingkat *disclosure* perusahaan terhadap informasi informasi tambahan (*voluntary disclosure*) pada laporan tahunan perusahaan. Nilai tingkat *disclosure* yang dihitung berdasarkan daftar item-item yang kemudian dihitung dan dibobot sesuai dengan item bobot yang akan dinilai mengikuti penelitian Botosan (1997). Dalam melakukan pengukuran ini juga diperhatikan peraturan penyajian lampiran keuangan untuk perusahaan terbuka di Indonesia yang dinyatakan dalam:

- Surat Edaran dan Lampiran Ketua Badan Pengawas Pasar Modal Nomor : SE-02/PM/2002 Tanggal : 27 Desember 2002.
- Surat Edaran Ketua Bapepam-LK Nomor SE-01/BL/2007 tanggal 8 Februari 2007 tentang Penyampaian Laporan Keuangan Dalam Rangka Keterbukaan Informasi dan Peraturan Bapepam dan Lembaga Keuangan Nomor: X.K.7, tanggal 30 Maret 2007 tentang Jangka Waktu Penyampaian Laporan Keuangan Berkala dan Laporan Tahunan Bagi Emiten atau Perusahaan Publik yang Efeknya tercatat di Bursa Efek di Indonesia dan di Bursa di Negara Lain.

Nilai *disclosure* dihitung berdasarkan daftar item-item yang kemudian dihitung dan dibobot sesuai dengan bobot item yang akan dinilai. Indeks Botosan yang digunakan dalam penelitian adalah daftar item untuk jenis usaha yaitu manufaktur yang diberikan pada Lampiran-2 penelitian ini.

Pengukuran tingkat *disclosure* (DISC) dilakukan dengan mengukur lima kategori informasi utama yaitu *background information* yang menjelaskan mengenai informasi umum perusahaan, ringkasan kinerja masa lalu, statistik ukuran non-keuangan, proyeksi, dan pembahasan & analisa manajemen. Total nilai yang didapat diberikan dengan formulasi:

$$TSCORE_i = \sum_{j=1}^5 SCORE_{ij}$$

Total *disclosure* (TSCORE) yang didapat pada perusahaan *j* untuk kategori *i* sampai semua kategori (dari kategori ke-1 sampai kategori ke-5). Hasil ini kemudian dibagi dengan nilai maksimum tingkat *disclosure*.

$$DISC_i = \sum_{j=1}^5 \frac{TSCORE_{ij}}{\max(TSCORE_i)}$$

Variabel Independent:

– Variabel O : Kepemilikan

Pengukuran variabel kepemilikan dihitung dengan melihat besaran konsentrasi kepemilikan pemegang saham besar (*block holder*) yang diukur dengan konsentrasi prosentase saham yang dimiliki pemegang saham besar. Semakin besar konsentrasi kepemilikan saham yang dimiliki oleh pemegang saham besar (*block holder*) maka akan ada tuntutan yang lebih pada *agent* (manajemen) untuk melakukan keterbukaan pada laporan perusahaan yang pada akhirnya akan mengakibatkan meningkatnya tingkat

disclosure perusahaan. *Proxy* nilai kepemilikan yang digunakan adalah menggunakan persentasi *block holder* yang memiliki 5% saham perusahaan. *Proxy* ini seperti yang digunakan dalam penelitian Nakamura dan Shivdasani (2000), Ashbaugh (2004), Bhojraj dan Sengupta (2003), Setyaningrum (2005) dan Budiarti (2007).

– **Variabel TA: Total Aset**

Adalah nilai total aset perusahaan yang disederhanakan dengan nilai natural logaritma dari total aset. Pengukuran variabel total aset (TA) didapat dengan melihat data dalam laporan keuangan. Variabel ini diduga memiliki pengaruh positif terhadap tingkat *disclosure* perusahaan sebagaimana telah dibuktikan pada penelitian Holthausen dan Leftwich (1983), Foster (1986), McKinnon dan Dalimunthe (1993), Bradburry (1992) dan Berger dan Hann (2002), Bradburry (1990) dan Chow dan Wong Boren (1987).

– **Variabel C: Kompetisi**

Pengukuran variabel kompetisi¹⁰ didapat dari tingkat kompetisi industri yang dihadapi perusahaan. Kompetisi suatu industri yang diukur dan definisikan dalam penelitian ini adalah kompetisi antara pemain-pemain yang terdaftar sebagai perusahaan publik yang berada dalam industri yang sama (sesuai SIC). Perlunya membatasi definisi dan domain kompetisi disini karena luasnya aspek kompetisi industri.

¹⁰ Pengukuran kompetisi menggunakan Herfindahl indeks yang dihitung dari perusahaan yang terdaftar dibursa mengikuti penelitian Birt, Bilson, Smith and Whaley (2006).

Kompetisi industri disini tidak memasukkan perusahaan *private* (perusahaan yang belum menjadi perusahaan publik) mengingat keterbatasan informasi mengenai perusahaan *private* dan masalah validitas data sehingga ada kesulitan pengukuran *revenue* yang menjadi dasar perhitungan kompetisi dan pengukuran variable lain yaitu pengukuran tingkat *disclosure*, total aset dan informasi mengenai kepemilikan perusahaan. Hal ini karena perusahaan *private* tidak memiliki kewajiban mengikuti aturan sebagai perusahaan publik dimana wajib memberikan laporan berkala dan *audited* ke pihak pengawasan (Bapepam & LK), bursa saham dan publik. Perusahaan *private* juga tidak memiliki insentif sebagaimana yang didapat perusahaan publik dalam melakukan *disclosure* seperti apreasi terhadap saham yang diperdagangkan di dalam bursa. Penggunaan ukuran lain yang lebih baik diharapkan dapat memperbaiki penelitian ini di masa mendatang (seperti dinyatakan saran untuk penelitian selanjutnya di bagian akhir penelitian ini)

Tingkat kompetisi ini dihitung dengan menggunakan metode Herfindahl Indeks (HI)¹¹. Nilai yang diperoleh dikurangkan terhadap 1 (1-HI). Nilai kompetisi didapat dari nilai 1 dikurangi dengan Herfindahl Indeks (1-HI). Nilai (1-HI) memiliki nilai 0 sampai dengan 1. Nilai

¹¹ Proxy lain untuk kompetisi yang digunakan adalah rasio konsentrasi (*Concentration Ratio* (CR)) perusahaan, disebut dengan CR-4 atau CR-8, dimana nilai empat dan delapan menyatakan jumlah perusahaan terbesar yang dihitung (Leuz (1999) dan Harris (1998)). Herfindahl Indeks digunakan karena banyak dipakai pada riset dan praktiknya seperti US *Department of Justice* untuk investigasi pelanggaran *antitrust* (Birt, Bilson, Smith and Whaley (2006)). Disamping ukuran Herfindahl Indeks (HI) juga dikenal ukuran Herfindahl-Hirschman Indeks (HHI) dimana nilainya sama dengan nilai Herfindahl Indeks (HI) dikalikan 10000. HHI bernilai 0 sampai dengan 10000. Nilai HHI mendekati 0 berarti menyatakan *perfect competition* sebaliknya nilai mendekati 10000 berarti industri atau pasarnya adalah monopoli.

mendekati 0 menyatakan kompetisi yang rendah sebaliknya nilai mendekati 1 menyatakan kompetisi yang tinggi.

HI untuk setiap industri dihitung berdasarkan klasifikasi industri (SIC) yang dihitung dengan cara:

$$HI_j = \sum_{i=1}^{n_j} \left(\frac{R_{ij}}{R_j} \right)^2$$

Dimana R_{ij} adalah *revenue* dari perusahaan i dalam industri j , n_j adalah jumlah dari perusahaan di dalam industry j .

$$R_j = \sum_{i=1}^{n_j} R_{ij}$$

R_j adalah total *revenue* dari semua perusahaan di industri j . Perusahaan yang beroperasi di dalam industri yang lebih kompetitif (1-H1) diperkirakan memiliki insentif yang lebih untuk membuka informasinya. Pengukuran kompetisi dengan *proxy* menggunakan Herfindahl Indeks ini banyak digunakan sebagai contoh penelitian Ordoover, Williq (1982); White dan Chirikos (1988); Weston, Siu dan Johnson (2001); Birt, Bilson, Smith dan Whaley (2006); dan Afrinsyah dan Siregar (2007).

3.4. Model Analisis

3.4.1 Model Penelitian

Untuk dapat menguji hipotesis yang telah disebutkan sebelumnya, hubungan variabel-variabel yang akan diteliti telah dinyatakan dalam suatu model matematika sementara (sesuai hipotesis). Metode yang digunakan untuk dalam studi ini adalah analisis analisa regresi homogen.

Model regresi yang diterapkan dengan model:

$$\text{DSCORE} = \beta_0 + \beta_1 * O + \beta_2 * C + \beta_3 * TA + \varepsilon \dots\dots\dots(\text{persamaan 3.1})$$

Keterangan:

- β_0 = Intercept
- O = Kepemilikan (Ownership)
- C = Kompetisi (Competition)
- TA = Total Aset
- ε = Error

3.4.2 Pengujian Ekonometrika

Ada beberapa pengujian ekonometri yang akan dilakukan dalam penelitian ini sebelum melakukan pengujian hipotesis. Pengujian dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan perangkat lunak SPSS versi 12 dan Eviews versi 5.

3.4.2.1 Pengujian Normalitas

Pengujian normalitas data dilakukan dengan pengujian normalitas dengan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov*. Asumsi normalitas dapat dipenuhi jika nilai

statistik *Kolmogorov-Smirnov* di atas tingkat signifikansi tertentu. Tingkat signifikansi yang digunakan sebesar 0,05.

3.4.2.2 Pengujian Multikolinieritas

Pengujian multikolinieritas dilakukan untuk mengetahui apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel *independent*. Model regresi yang baik seharusnya tidak memiliki korelasi antara variabel. Salah satu cara mendeteksi multikolinieritas adalah dengan melihat nilai R^2 , dimana bila nilai R^2 yang dihasilkan dari suatu estimasi tinggi namun secara individual tidak banyak variabel bebas yang mempengaruhi variabel terikat. Cara lain adalah melakukan pengujian menggunakan nilai VIF dan nilai *Tolerance*. Variabel-variabel *independent* tidak memiliki multikolinieritas bila nilai VIF mendekati nilai 1 dan nilai *tolerance* mendekati 1 (Nachrowi dan Usman, 2006).

3.4.2.3 Pengujian Autokorelasi

Mengingat data yang diuji hanya menggunakan data *cross section* satu tahun (bukan *time series*) dan data tidak diolah berdasarkan aturan *sorting* tertentu maka pengujian ini tidak dilakukan karena dapat dinyatakan bahwa data tidak memiliki autokorelasi (Nachrowi dan Usman, 2006).

3.4.2.4 Pengujian Heterokedasititas

Heteroskedastisitas merupakan keadaan dimana seluruh residual atau *error* tidak memiliki varian yang sama untuk seluruh pengamatan atas variabel *independent*. Pengujian terhadap kemungkinan adanya heteroskedastisitas dalam penelitian ini dilakukan melakukan dengan metode grafik. Metode grafik dilakukan dengan cara

memploot nilai kuadrat residual (u^2) dengan nilai-nilai variabel *independent*. Bila grafik hasil plot menunjukkan suatu atau bentuk yang tidak random maka data Heterokedasititas. Selain melakukan pengujian dengan metode grafik, penelitian ini juga menggunakan uji-*White Heteroscedasticity (no cross term)* dengan tingkat signifikansi 0,05. Bila hasil didapat lebih kecil dari 0,05 berarti dapat disimpulkan menolak bahwa data tidak ada heteroskedastisitas.

3.4.2.5 Pengujian Signifikansi Variabel Bebas Secara Bersama-sama

Uji ini biasanya disebut dengan Uji-*F* yaitu dengan melihat signifikansi variabel bebas dalam mempengaruhi variabel terikat secara bersama-sama. Apabila nilainya kurang dari 0,05 maka variabel bebas secara bersama-sama signifikan terhadap variabel terikat.

3.4.2.6 Pengujian R^2

Uji R^2 dimaksudkan untuk melihat seberapa besar variabel-variabel bebas *independent* dapat menjelaskan variabel terikat (*dependent*). Nilainya dilihat dari nilai R^2 dengan *range* antara 0-1. Contoh nilai R^2 suatu model adalah 0,5, maka variabel-variabel bebas dapat menjelaskan 50% variabel terikat. Sisanya sebesar 50% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan ke dalam model.

3.5. Hipotesis

Berdasarkan kerangka model yang dikembangkan patut diduga adanya pengaruh kepemilikan, kompetisi dan aset terhadap tingkat *disclosure* perusahaan.

Hipotesa I.1:

Kepemilikan pemegang saham besar positif mendorong manajemen untuk melakukan praktik *disclosure*. Pemegang saham dengan kepemilikan saham yang besar memiliki pengaruh yang besar untuk mengendalikan manajemen untuk mendorong manajemen menjalankan praktik *disclosure*. Hal ini karena adanya *disclosure* yang tinggi akan mengurangi *agency cost* dan asimetri informasi yang terjadi antara *agent* dan *principal*.

H I.1: Kepemilikan pemegang saham besar memiliki pengaruh positif terhadap tingkat *disclosure*

Hipotesa I.2:

Nilai total aset perusahaan memiliki pengaruh yang positif terhadap praktik *disclosure*. Perusahaan dengan aset yang besar memiliki potensi kerugian yang besar bila tidak melakukan praktik *disclosure* yang tinggi. Hal ini mengingat besaran aset yang dimilikinya dibandingkan dengan perusahaan kecil. Perusahaan besar juga lebih memiliki sumber daya dan sistem informasi yang memberikan kemudahan perusahaan dalam mengumpulkan dan menyajikan informasi.

H I.2: Nilai total aset perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap tingkat *disclosure* perusahaan

Hipotesa I.3:

Pada lingkungan kompetisi yang tinggi perusahaan memiliki insentif dengan meningkatkan *disclosure* perusahaan dengan memberikan informasi tambahan. Atau

dapat dikatakan semakin tinggi kompetisi yang dihadapi perusahaan sebagai mendorong perusahaan untuk meningkatkan *disclosure* perusahaan. Hal ini karena semakin tinggi tingkat kompetisi yang dihadapi perusahaan, perusahaan memiliki insentif lebih besar dibandingkan dengan disinsentif yang diterima perusahaan dengan melakukan peningkatan *disclosure*.

H I.3: Kompetisi memiliki pengaruh positif terhadap tingkat *disclosure* untuk perusahaan

Ringkasan hipotesa yang diuji dalam penelitian ini ditabelkan dalam tabel berikut ini:

Tabel 3.1
Tabel Hipotesis

Hipotesis	Variabel <i>Dependent</i>	Variabel <i>Independent</i>	Hubungan
H I.1:	<i>Disclosure</i>	Kepemilikan Pemegang Saham Besar	+
H I.2:	<i>Disclosure</i>	Total Aset	+
H I.3:	<i>Disclosure</i>	Kompetisi	+

BAB IV ANALISIS DATA

4.1 Hasil Seleksi Sample

Dalam memperoleh data pada penelitian ini digunakan kriteria sebagai berikut:

- Merupakan perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Jakarta (sekarang bergabung dengan Bursa Efek Surabaya menjadi Bursa Efek Indonesia). Hal ini karena terdapat tingkat *disclosure* yang berbeda antara industri manufaktur dan non-manufaktur (Botosan (1997))
- Memiliki data dalam laporan tahunan 2006 untuk pengukuran keseluruhan variabel yaitu tingkat *disclosure*, total aset, kepemilikan pemegang saham besar, dan *revenue* perusahaan.
- Pengelompokan industri berdasarkan SIC yang diperoleh dari database OSIRIS yang diperoleh tanggal 1 April 2008.

Dari kriteria tersebut didapatkan hasil seperti diberikan dalam tabel sebagai berikut:

Data Sampel	Jumlah	
	Perusahaan	SIC
Jumlah perusahaan dalam industri manufaktur berdasarkan klasifikasi SIC (berasal dari OSIRIS)	107	24
Perusahaan dengan data Laporan Tahunan 2006-nya tidak ada atau tidak lengkap	6	1
Jumlah sample terpilih	101	23

Distribusi data berdasarkan klasifikasi SIC diperoleh sebagai berikut:

No	SIC	Deskripsi	Total
1	204	<i>Grain mill products</i>	4
2	208	<i>Beverages</i>	4
3	209	<i>Miscellaneous food preparations and kindred products</i>	5
4	211	<i>Cigarettes</i>	3
5	228	<i>Yarn and thread mills</i>	6
6	229	<i>Miscellaneous textile goods</i>	7
7	232	<i>Men's and boys' furnishings, work clothing and allied garments</i>	3
8	243	<i>Millwork, veneer, plywood and structural wood members</i>	4
9	262	<i>Paper mills</i>	2
10	267	<i>Converted paper and paperboard products, except containers and boxes</i>	3
11	283	<i>Drugs</i>	9
12	284	<i>Soap, detergents and cleaning preparations, perfumes, cosmetics and other toilet preparations</i>	4
13	289	<i>Miscellaneous chemical products</i>	9
14	301	<i>Tires and inner tubes</i>	3
15	308	<i>Miscellaneous plastics products</i>	9
16	314	<i>Footwear, except rubber</i>	2
17	324	<i>Cement, hydraulic</i>	3
18	325	<i>Structural clay products</i>	3
19	331	<i>Steel works, blast furnaces and rolling and finishing</i>	2
20	335	<i>Rolling, drawing and extruding of nonferrous metals</i>	7
21	341	<i>Metal cans and shipping containers</i>	2
22	349	<i>Miscellaneous fabricated metal products</i>	3
23	371	<i>Motor vehicles and motor vehicle equipment</i>	4
			101

4.2 Statistik Deskriptif

Dari Tabel L.1.1 dalam Lampiran-1 didapat sebaran rata-rata tingkat perusahaan yang dikelompokan dalam klasifikasi SIC. Dari data tersebut didapati bahwa tingkat *disclosure* perusahaan manufaktur memiliki rata-rata tingkat *disclosure* sebesar 0,562408 yang berarti perusahaan mengungkap sebesar 56% dari item

disclosure menurut indeks Botosan. Sebanyak 46 perusahaan mengungkapkan item *disclosure* lebih dari rata-rata *disclosure* perusahaan. Dengan nilai tertinggi adalah 0,9764. Sementara sisanya lebih dari separuh (55 perusahaan) mengungkap lebih rendah dari rata-rata tingkat *disclosure* perusahaan. Nilai yang terendah adalah 0,2283 yang berarti hanya mengungkapkan kurang dari 23% dari item *disclosure* indeks Botosan. Hasil ini menunjukkan bahwa masih banyak perusahaan manufaktur yang memiliki tingkat *disclosure* lebih rendah dari rata-rata indeks perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Jakarta. *Range* yang besar juga menunjukkan adanya perbedaan yang cukup besar dalam tingkat *disclosure* perusahaan.

Tabel 4.3
Sebaran Data Per Industri Tahun 2006

SIC	Rerata Disc	Rerata O (%)	Rerata TA	Rerata C	Total Perusahaan
204	0.6689	42.30	9.0911	0.6036	4
208	0.6315	69.11	8.7039	0.6071	4
209	0.4472	27.66	8.7748	0.1306	5
211	0.5433	64.22	9.7421	0.5072	3
228	0.6066	35.93	7.8931	0.5749	6
229	0.5870	26.86	8.8506	0.7832	7
232	0.6378	18.16	8.9626	0.4305	3
243	0.6000	30.30	8.8146	0.6773	4
262	0.4725	61.04	7.8343	0.0043	2
267	0.5514	18.57	9.2034	0.6489	3
283	0.6424	60.09	8.7140	0.7165	9
284	0.4843	40.77	8.1103	0.1735	4
289	0.5121	30.32	8.5609	0.6971	9
301	0.4882	30.13	9.2254	0.3667	3
308	0.5173	30.38	8.3347	0.7712	9
314	0.4370	32.48	8.2989	0.5489	2
324	0.7614	56.07	9.9021	0.6155	3
325	0.5459	20.24	9.0305	0.3269	3
331	0.3307	25.99	7.9741	0.4297	2
335	0.6308	20.81	8.7574	0.8316	7
341	0.4016	33.75	8.2897	0.3578	2
349	0.4751	21.73	7.0521	0.4579	3
371	0.6040	82.68	8.9501	0.6899	4

Sementara itu bila dilihat rata-rata tingkat *disclosure* industri, lebih dari separuh 12 dari total 23 industri yang digolongkan menurut SIC memiliki tingkat *disclosure* rata-rata industri kurang dari rata-rata tingkat *disclosure* industri perusahaan manufaktur yang sebesar 54,6 %.

Tabel 4.4
Statistik Diskriptif Sebaran Data Menurut Perusahaan Tahun 2006

	N	Range	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	Variance
Disc	101	.7481	.2283	.9764	.562408	.1478891	.022
TA	101	5.0937	5.2434	10.3371	8.651523	.8986841	.808
C	101	.8273	.0043	.8316	.582347	.2096920	.044
O	101	.91	.09	1.00	.3791	.25260	.064

Untuk tingkat kompetisi industri yang diberikan dengan ukuran Herfindahl (1-H)¹² dinotasikan sebagai C menunjukkan bahwa tingkat kompetisi rata-rata untuk industri adalah 0,582. Sebanyak 12 industri dibawah rata-rata kompetisi industri. Yang terendah adalah industri dengan SIC 262 (*paper mills*) dengan nilai kompetisi industri 0,0043 sementara yang tertinggi adalah industri dengan SIC 335 (*rolling, drawing and extruding of nonferrous metals*) sebesar 0,8316.

Untuk melihat hubungan antara kepemilikan saham, total aset dan kompetisi dengan tingkat *disclosure* dapat dianalisa dari data pada industri SIC 324 (*Cement, Hydraulic*) yang memiliki nilai *disclosure* yang tinggi (0,7614). Bila dilihat dari rata-rata kepemilikan pemegang saham besar (56,07) dan rata-rata nilai total aset perusahaan (9,9021) untuk industri ini tinggi dibandingkan dengan rata-rata kepemilikan saham dan rata-rata total aset semua industri yang berturut turut adalah 38,24% dan 8,655. Begitu juga dengan nilai kompetisi juga relatif tinggi (0,6155) dibandingkan dengan industri lain yang rata-ratanya adalah 0,5196. Hal ini

¹² Nilai (1-HI) lebih besar dari 0.98 menyatakan bahwa industri sangat kompetitif.

mengindikasikan bahwa kepemilikan saham, total aset dan kompetisi dapat menjelaskan tingginya nilai *disclosure* yang diperoleh.

Nilai terendah *disclosure* didapat pada industri dengan SIC 331 (*Steel works, blast furnaces and rolling and finishing*). Bila dilihat dari rata-rata kepemilikan pemegang saham besar (25,9%) relatif lebih rendah dari rata-rata kepemilikan pemegang saham besar perusahaan (38,24%). Sedangkan nilai total aset industri ini adalah 7,9741 dan kompetisi industri adalah 0,4297 yang relatif lebih rendah dari rata-rata industri lain yaitu 8,655 untuk total aset dan kompetisi yang sebesar 0,5196.

Tabel 4.5
Statistik Diskriptif Sebaran Data Industri Tahun 2006

	N	Range	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	Variance
DISC	23	.4307	.3307	.7614	.546826	.0985750	.010
O	23	.65	.18	.83	.3824	.18259	.033
TA	23	2.8500	7.0521	9.9021	8.655248	.6369608	.406
C	23	.8273	.0043	.8316	.519600	.2176460	.047

Sehingga hasil dari statistik diskriptif yang diperoleh menunjukkan indikasi yang mendukung bahwa kepemilikan pemegang saham besar, total aset dan kompetisi mempengaruhi tingkat *disclosure* perusahaan. Pola *disclosure* yang meningkat untuk kepemilikan pemegang saham besar, total aset dan kompetisi yang meningkat menunjukkan indikasi adanya pengaruh positif dari ketiganya terhadap tingkat *disclosure*. Hasil ini selanjutnya akan diuji dan dianalisa untuk secara individual yaitu pemegang saham besar, total aset dan kompetisi terhadap tingkat *disclosure* perusahaan pada pengujian-pengujian berikutnya.

4.3. Analisa Variabel *Independent* dan *Dependent*

4.3.1 Analisa Pengaruh Kepemilikan Pemegang Saham Besar Terhadap *Disclosure*

Berdasarkan hasil statistik diskriptif berikut dilakukan pengujian korelasi hubungan antara kepemilikan pemegang saham besar dengan *disclosure* perusahaan. Hasil pengujian korelasi *Pearson* membuktikan hasil yang didapat dari statistik diskriptif bahwa terdapat korelasi dengan signifikansi 0,05 antara kepemilikan pemegang saham besar dengan *disclosure* perusahaan. Koefisien yang didapat adalah 0,200, koefisien korelasi bernilai positif berarti menyatakan adanya hubungan searah antara kepemilikan pemegang saham besar dengan *disclosure* perusahaan. Hasil ini dapat dikatakan semakin besar kepemilikan pemegang saham maka akan menyebabkan meningkatnya *disclosure* perusahaan.

Tabel 4.6
Ringkasan Analisa Pengaruh Individual Masing-Masing Variabel *Independent* dengan Tingkat *Disclosure* (Rincian diberikan pada Lampiran 4, 5 dan 6)

Variabel	Hubungan Terhadap Tingkat <i>Disclosure</i>	Koefisiensi Korelasi <i>Pearson</i>	R^2	Nilai Uji- <i>t</i>
Kepemilikan	+	0,200 *	0,040	2,027 *
Total Aset	+	0,260 *	0,068	2,681 *
Kompetisi	+	0,292 *	0,085	3,040 *

* Signifikan dengan tingkat kepercayaan 0,05

Koefisien Determinasi (R^2) sebesar 4 % dari model individual kepemilikan pemegang saham besar terhadap *disclosure* menyatakan bahwa kepemilikan pemegang saham besar dapat menjelaskan sebesar 4 % terhadap tingkat *disclosure* perusahaan. Hasil Uji-*t* kepemilikan saham besar terhadap *disclosure* secara individual juga menunjukkan bahwa kepemilikan saham memiliki pengaruh signifikan terhadap *disclosure* perusahaan dengan signifikansi sebesar 0,05.

4.3.2 Analisa Pengaruh Total Aset Terhadap *Disclosure*

Pengujian korelasi hubungan antara total aset dengan *disclosure* perusahaan dengan menggunakan pengujian korelasi *Pearson* membuktikan hasil yang didapat dari statistik diskriptif bahwa terdapat korelasi dengan signifikansi 0,05 antara total aset dengan *disclosure* perusahaan. Koefisien yang didapat adalah 0,260, koefisien korelasi bernilai positif berarti menyatakan adanya hubungan searah antara total aset dengan *disclosure* perusahaan. Hasil ini dapat dikatakan semakin tinggi kompetisi maka akan menyebabkan meningkatnya *disclosure* perusahaan. Koefisien Determinasi (R^2) sebesar 6,8 % dari model individual total aset besar terhadap *disclosure* menyatakan bahwa total aset dapat menjelaskan sebesar 6,8 % terhadap tingkat *disclosure* perusahaan. Hasil Uji-*t* total aset terhadap *disclosure* secara individual juga menunjukkan bahwa total aset memiliki pengaruh signifikan terhadap *disclosure* perusahaan dengan signifikansi sebesar 0,05.

4.3.3 Analisa Pengaruh Kompetisi Terhadap *Disclosure*

Pengujian korelasi hubungan antara kompetisi dengan *disclosure* perusahaan yang menggunakan pengujian korelasi *Pearson* membuktikan hasil yang didapat dari

statistik diskriptif bahwa terdapat korelasi dengan signifikansi 0,05 antara kompetisi dengan *disclosure* perusahaan. Koefisien yang didapat adalah 0,292, koefisien korelasi bernilai positif berarti menyatakan adanya hubungan searah antara kompetisi dengan *disclosure* perusahaan. Hasil ini dapat dikatakan semakin tinggi kompetisi maka akan menyebabkan meningkatnya *disclosure* perusahaan. Koefisien Determinasi (R^2) sebesar 8,5 % dari model individual kompetisi besar terhadap *disclosure* menyatakan bahwa kompetisi dapat menjelaskan sebesar 8,5 % terhadap tingkat *disclosure* perusahaan. Hasil Uji-*t* kompetisi terhadap *disclosure* secara individual juga menunjukkan bahwa kompetisi memiliki pengaruh signifikan terhadap *disclosure* perusahaan dengan signifikansi sebesar 0,05.

4.3.4 Analisa Pengaruh Semua Variabel Independent Terhadap *Disclosure*

Pengujian korelasi hubungan antara semua variabel *independent* menunjukkan tidak ada korelasi yang signifikan antara variabel-variabel *independent* yang ada. Hasil pengujian korelasi *Pearson* tidak menunjukkan signifikansi (0,05) korelasi terjadi antara variabel-variabel *independent*. Sementara untuk pengujian masing-masing variabel *independent* dengan tingkat *disclosure* perusahaan, korelasi *Pearson* ini membuktikan hasil yang didapat dari statistik diskriptif bahwa terdapat korelasi dengan signifikansi 0,05 antara masing-masing variabel *independent* dengan tingkat *disclosure* perusahaan.

Tabel 4.7
Korelasi Pearson Antara Variabel Terhadap Disclosure

Correlations

		Disc	O	TA	C
Pearson Correlation	Disc	1.000	.200	.260	.292
	O	.200	1.000	.044	.007
	TA	.260	.044	1.000	.101
	C	.292	.007	.101	1.000
Sig. (1-tailed)	Disc	.	.023	.004	.002
	O	.023	.	.331	.471
	TA	.004	.331	.	.158
	C	.002	.471	.158	.
N	Disc	101	101	101	101
	O	101	101	101	101
	TA	101	101	101	101
	C	101	101	101	101

Tabel 4.8
Uji-t Variabel-Variabel Independent Terhadap Disclosure

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	95% Confidence Interval for B	
		B	Std. Error	Beta			Lower Bound	Upper Bound
1	(Constant)	.090	.135		.670	.505	-.178	.359
	O	.110	.054	.188	2.033	.045	.003	.217
	TA	.037	.015	.225	2.422	.017	.007	.067
	C	.189	.065	.268	2.891	.005	.059	.319

a. Dependent Variable: Disc

Sedangkan hasil Uji-F menunjukkan bahwa semua variabel tersebut secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan dengan nilai signifikansi 0,05.

Tabel 4.9
Uji-F Semua Variabel Independent Terhadap Disclosure

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.387	3	.129	6.933	.000 ^a
	Residual	1.803	97	.019		
	Total	2.190	100			

a. Predictors: (Constant), TA, O, C

b. Dependent Variable: Disc

4.4. Analisa Model

Dari hasil pengujian-pengujian sebelumnya telah membuktikan adanya pengaruh yang signifikan kepemilikan pemegang saham besar, total aset dan kompetisi baik secara individual maupun bersama-sama terhadap *disclosure* perusahaan. Maka selanjutnya akan dilakukan pengujian-pengujian multikolinieritas, heterokedasitas dan R^2 untuk membangun model yang baik.

4.4.1. Pengujian terhadap Model Regresi

4.4.1.2. Pengujian Normalitas Data

Pengujian normalitas terhadap data dilakukan dengan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov*. Asumsi normalitas dapat dipenuhi jika nilai statistik *Kolmogorov-Smirnov* di atas tingkat signifikansi tertentu. Dalam penelitian ini dengan tingkat signifikansi yang digunakan sebesar 0,05 dapat dinyatakan bahwa data mendukung bahwa variabel *dependent* DISC telah berdistribusi normal. Rincian hasil pengujian diberikan dalam Lampiran-7.

4.4.1.2. Pengujian Multikolinieritas

Pengujian untuk mendeteksi adanya multikolinieritas dengan melihat nilai VIF dan nilai tolerance. Variabel-variabel *independent* tidak memiliki multikolinieritas bila nilai VIF dan nilai tolerance mendekati 1 (Nachrowi dan Usman, 2006). Dari hasil pengujian didapat nilai VIF dan *Tolerance* yang didapat mendekati nilai 1. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat multikolinieritas pada variabel-variabel *independent* model.

Tabel 4.10
Uji Multikolinieritas

		Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.090	.135		.670	.505		
	O	.110	.054	.188	2.033	.045	.998	1.002
	TA	.037	.015	.225	2.422	.017	.988	1.012
	C	.189	.065	.268	2.891	.005	.990	1.010

a. Dependent Variable: Disc

4.4.1.3. Pengujian Heterokedasititas

Berdasarkan tabel *Casewise Diagnostics* (dalam Lampiran-8) terlihat bahwa nilai mutlak Residual Standar (*Standardized Residual*) tidak ada yang melebihi tiga (setelah *outliner* dibuang). Nilai residual ini selanjut akan dilihat apakah akan membentuk pola distribusi normal dengan membuat dua grafik yaitu grafik histogram dan grafik plot (diberikan dalam Lampiran-8). Dari gambar histogram terlihat residual berbentuk pola sebagaimana halnya distribusi normal yang berbentuk lonceng dengan nilai tengah 0 dan varian 1. Sedangkan dari grafik plot terlihat bahwa titik-titik (gradien antara Probabilita Kumulatif Observasi dan Probabilita Kumulatif Harapan) berada disepanjang garis, maka residual dapat dinyatakan mengikuti distribusi normal. Sehingga dari hasil kedua grafik tersebut dapat dikatakan bahwa residual berbentuk distribusi normal.

Untuk melihat adanya heteroskedastisitas akan dilihat apakah seluruh residual atau *error* memiliki varian yang sama untuk seluruh pengamatan atas variabel *independent*. Pengujian dengan metode grafik dengan cara memplot nilai kuadrat residual (u^2) dengan nilai-nilai variabel *independent* didapat grafik hasil plot menunjukkan suatu atau bentuk yang random (tidak berbentuk pola). Hasil yang sama juga ditunjukkan pada grafik scatterplot *Regression Studentized Deleted* (PRESS)

dengan *Regression Standardized Predicted Value* yang tidak terdapat pola atau random.

Untuk uji *White Heteroskedasticity* dengan memakai perangkat lunak Eviews didapatkan hasil seperti pada Lampiran-8 pada Tabel L.8.2 yang membuktikan menolak dengan tingkat signifikansi 0,05 bahwa terdapat heteroskedasitas atau dengan kata lain hasil mendukung bahwa tidak terdapat heteroskedasitisitas. Sehingga berdasarkan pengujian grafik dan pengujian *White Heteroskedasticity* dapat disimpulkan bahwa model tidak mengandung heteroskedastisitas.

4.4.1.4. Pengujian R^2

Dari pengujian dapat dinyatakan bahwa model yang dibentuk adalah:

$$\text{DISC} = 0.090 + 0.110 \cdot \text{O} + 0.037 \cdot \text{TA} + 0.189 \cdot \text{C} + \varepsilon \quad \dots\dots\dots \text{(persamaan 4.1)}$$

Pengujian R^2 didapat nilai 30% yang menyatakan bahwa model ini menjelaskan 30% dari tingkat *disclosure* perusahaan. Nilai R^2 yang didapat sebesar ini dikarenakan penelitian ini berusaha membatasi banyak variabel-variabel yang membentuk dalam model agar lebih fokus untuk melihat pengaruh internal (kepemilikan pemegang saham besar dan total aset) dengan pengaruh eksternal (kompetisi) terhadap tingkat *disclosure* perusahaan.

Tabel 4.11
Ringkasan Model

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.549 ^a	.302	.280	.1154597

a. Predictors: (Constant), TA, O, C

b. Dependent Variable: Disc

Tabel 4.12
Uji-t Koefisien Regresi Semua Variabel

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	95% Confidence Interval for B	
		B	Std. Error	Beta			Lower Bound	Upper Bound
1	(Constant)	.090	.135		.670	.505	-.178	.359
	O	.110	.054	.188	2.033	.045	.003	.217
	TA	.037	.015	.225	2.422	.017	.007	.067
	C	.189	.065	.268	2.891	.005	.059	.319

a. Dependent Variable: Disc

Tabel Uji-t untuk masing-masing variabel *independent* juga menunjukkan dengan tingkat signifikansi 0,05 bahwa hasil signifikan menjelaskan pengaruh masing-masing variabel tersebut terhadap tingkat *disclosure* perusahaan.

4.4.2 Pengujian Hipotesis

1. Pengaruh pengaruh kepemilikan pemegang saham besar terhadap tingkat *disclosure* perusahaan.

Dari hasil Uji-t didapat nilai 2,033 dengan signifikansi 0,045. Berarti menerima *H1.1* dengan signifikansi 0,05 bahwa terdapat pengaruh positif kepemilikan pemegang saham besar positif terhadap tingkat *disclosure*. Kepemilikan pemegang saham besar memiliki pengaruh positif terhadap tingkat *disclosure* atau dengan kata lain semakin tinggi tinggi kepemilikan pemegang saham besar maka akan semakin tinggi tingkat *disclosure* perusahaan. Pemegang saham yang besar mendorong praktik *disclosure* agar fungsi monitoring dan kendali pada perusahaan dapat dijalankan sesuai dengan kepentingan semua pemegang saham. Semakin besar konsentrasi pemegang saham besar akan mudah melakukan kendali perusahaan untuk mengurangi adanya perbedaan kepentingan antara pemegang saham (*principal*) dan manajemen (*agents*).

Hal ini juga membuktikan bahwa praktik *disclosure* yang tinggi ini akan mudah dijalankan bila konsentrasi kepemilikan pemegang saham besar tinggi.

2. Pengujian pengaruh total aset terhadap tingkat *disclosure* untuk perusahaan

Dari hasil Uji-*t* didapat nilai 2,422 dengan signifikansi 0,017. Berarti menerima *H1.2* dengan signifikansi 0,05 bahwa terdapat pengaruh positif total aset terhadap tingkat *disclosure*. Total aset yang dimiliki perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap tingkat *disclosure*. Semakin besar aset yang dimiliki perusahaan maka semakin tinggi tingkat *disclosure* perusahaan. Perusahaan dengan nilai aset yang besar memiliki kepentingan yang tinggi untuk mengawasi aset perusahaan terkait dengan tingginya potensi kerugian (penurunan atau hilangnya nilai aset yang dimiliki secara semestinya) yang terjadi dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki aset rendah. Perusahaan dengan aset yang besar akan melakukan *disclosure* yang tinggi karena menyadari adanya keuntungan yang akan didapatkan berupa kemudahan mendapatkan pembiayaan melalui penjualan sekuritas perusahaan. Aset besar merupakan informasi yang menguntungkan bagi perusahaan. Informasi mengenai aset perusahaan yang besar menunjukkan bonafitas perusahaan sehingga perusahaan dengan aset yang besar akan cenderung untuk melakukan *disclosure* yang tinggi untuk menginformasikan hal tersebut kepada pihak luar khususnya kepada pihak kreditor dan *underwriter*. Disamping alasan bahwa perusahaan dengan aset yang besar juga memiliki sumber daya dan sistem informasi yang memudahkan perusahaan untuk mengumpulkan dan menyajikan informasi.

3. Pengujian pengaruh kompetisi terhadap tingkat *disclosure* untuk perusahaan.

Dari hasil Uji-*t* didapat nilai 2,891 dengan signifikansi 0,005. Berarti menerima *H1.3* dengan signifikansi 0.05 bahwa terdapat pengaruh positif kompetisi terhadap tingkat *disclosure*. Kompetisi memiliki pengaruh positif terhadap tingkat *disclosure* perusahaan atau dengan kata lain semakin tinggi lingkungan kompetisi maka akan mendorong perusahaan untuk meningkatkan *disclosure*. Perusahaan yang beroperasi pada lingkungan kompetisi yang tinggi akan memiliki insentif lebih tinggi dibandingkan kerugian yang didapat karena berkurangnya posisi kompetitifnya. Insentif tersebut didapat dari berkurangnya masalah asimetri yang terjadi pada perusahaan yang dapat merugikan posisi kompetitifnya. Namun sebaliknya perusahaan yang beroperasi dalam lingkungan kompetisi yang rendah kurang memiliki insentif karena keuntungan yang didapat dibandingkan potensi kerugian karena turunnya posisi kompetitif perusahaan menjadi lebih kecil atau lebih merugikan perusahaan. Hal ini menyebabkan perusahaan pada lingkungan dengan kompetisi rendah cenderung tidak melakukan *disclosure* yang tinggi,

Hasil dari pengujian terhadap hipotesis selanjutnya dapat diberikan pada ringkasan tabel sebagai berikut:

Tabel 4.13
Kesimpulan Hubungan Variabel *Independent* dengan Tingkat *Disclosure*

Hipotesis	Variabel	Hubungan Terhadap Tingkat <i>Disclosure</i>	Koefisien	Nilai Uji-t	Sig.	Hasil
<i>H1.1</i>	Kepemilikan	+	0,100	2,178	0,045	*
<i>H1.2</i>	Total Aset	+	0,037	2,790	0,017	*
<i>H1.3</i>	Kompetisi	+	0,189	2,302	0,005	*
* Signifikan dengan tingkat kepercayaan 0,05						

Untuk pengujian pengaruh kepemilikan pemegang saham besar, antara kepemilikan, total aset dan kompetisi secara bersama-sama terhadap tingkat *disclosure* perusahaan. Dalam tabel pengujian Uji-F terhadap variabel *independent* (kepemilikan pemegang saham besar, kompetisi dan aset perusahaan) terhadap tingkat *disclosure* didapat nilai Uji-F 6,933 dengan signifikansi mendekati nilai 0. Berarti menerima dengan signifikansi 0,05 bahwa terdapat pengaruh kepemilikan pemegang saham besar, kompetisi dan aset perusahaan terhadap tingkat *disclosure*. Dari Uji-t didapat keseluruhan variabel *independent* menunjukkan nilai individual Uji-t yang signifikan dengan nilai signifikansi dibawah 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa kesemua variabel *independent* yaitu kepemilikan pemegang saham besar, kompetisi dan aset perusahaan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *disclosure* perusahaan.

4.4.3. Kesimpulan Analisa Regresi

Dari hasil pengujian yang dilakukan dapat disimpulkan bahwa model yang dibangun memiliki persamaan regresi:

$$\text{DISC} = 0.090 + 0.110 \cdot \text{O} + 0.037 \cdot \text{TA} + 0.189 \cdot \text{C} + \epsilon \quad \text{..... (persamaan 4.2)}$$

Sehingga model ini yang didapat ini membuktikan bahwa:

- Kepemilikan pemegang saham besar memiliki pengaruh positif terhadap tingkat *disclosure* perusahaan.
- Total aset perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap tingkat *disclosure* untuk perusahaan.
- Kompetisi memiliki pengaruh positif terhadap tingkat *disclosure* untuk perusahaan.

BAB V KESIMPULAN, IMPLIKASI DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini membuktikan bahwa tingkat *disclosure* perusahaan berbeda-beda untuk setiap industri. Penelitian ini juga membuktikan bahwa tingkat *disclosure* tidak hanya dipengaruhi oleh faktor internal perusahaan yaitu kepemilikan pemegang saham besar seperti yang didapat pada penelitian Botosan (1998), Healy, Hutton dan Palepu (1999); Jiambalvo, Rajgopal dan Mitchell, Chia dan Loh (1995); Aitken, Hooper dan Pickering (1997); dan Venkatachalam (2002) ataupun faktor internal yang lain yaitu total aset seperti yang didapat pada penelitian Arber, Carvell dan Strebel (1983); Merton (1985); Chow dan Wong-Boren (1987); Botosan (1998); King, Pownal dan Waymire (1990); Bradbury (1991); Bradbury (1992); Skinner (1992); McKinnon dan Dalinunthe (1993); dan Berger dan Hann (2002). Lebih jauh penelitian ini membuktikan bahwa adanya faktor eksternal yaitu kompetisi yang juga mempengaruhi tingkat *disclosure* perusahaan. Penelitian terhadap pengaruh kompetisi terhadap *disclosure* perusahaan ini juga mendukung penelitian Birt, Bilson, Smith dan Whaley (2006).

Kepemilikan pemegang saham besar memiliki pengaruh positif terhadap tingkat *disclosure* atau dengan kata lain semakin tinggi kepemilikan pemegang saham besar maka akan semakin tinggi tingkat *disclosure* perusahaan. Hal ini dapat dijelaskan karena praktik *disclosure* yang tinggi ini akan mudah dijalankan bila konsentrasi kepemilikan pemegang saham besar tinggi. Semakin besar konsentrasi pemegang saham besar akan mudah melakukan kendali perusahaan untuk mengurangi adanya perbedaan kepentingan antara pemegang saham (*principal*) dan manajemen

(*agents*). Pemegang saham yang besar mendorong praktik *disclosure* agar fungsi monitoring dan kendali pada perusahaan dapat dijalankan sesuai dengan kepentingan semua pemegang saham. Hal ini sejalan dengan penelitian dari sisi teori *agency* (Mayer (1997); Schmalensee dan Willig (1989); dan Tirole (1990)). Pemegang saham akan diuntungkan dengan tingginya tingkat *disclosure* perusahaan karena bermanfaat mengurangi masalah asimetri antara manajemen dan pemegang saham (Hayes & Ludholm (1996); Harris (1998); Botosan & Stanford (2005)).

Total aset yang dimiliki perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap tingkat *disclosure*. Semakin besar aset yang dimiliki perusahaan maka semakin tinggi tingkat *disclosure* perusahaan. Hal ini dapat dijelaskan karena perusahaan dengan nilai aset yang besar memiliki kepentingan yang tinggi untuk mengawasi aset perusahaan terkait dengan tingginya potensi kerugian (penurunan atau hilangnya nilai aset yang dimiliki secara tidak semestinya) yang terjadi dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki aset rendah. Hal ini sejalan dengan kesimpulan penelitian Arber, Carvell dan Strebel (1983); Merton (1985); Chow dan Wong-Boren (1987); King, Pownal dan Waymire (1990); Bradbury (1991); Bradbury (1992); Skinner (1992); McKinnon dan Dalimunthe (1993); dan Berger dan Hann (2002). Perusahaan dengan aset yang besar akan melakukan *disclosure* yang tinggi karena menyadari adanya keuntungan yang akan didapatkan berupa kemudahan mendapatkan pembiayaan melalui penjualan sekuritas perusahaan seperti kesimpulan penelitian Singhvi (1971). Aset besar merupakan informasi yang menguntungkan bagi perusahaan. Informasi mengenai aset perusahaan yang besar menunjukkan bahwa perusahaan bonafit sehingga perusahaan dengan aset yang besar akan cenderung untuk melakukan *disclosure* yang tinggi untuk menginformasikan hal tersebut kepada pihak luar khususnya kepada pihak kreditor dan *underwriter*. Disamping itu, perusahaan dengan aset yang besar juga memiliki sumber

daya dan sistem informasi yang memudahkan perusahaan untuk mengumpulkan dan menyajikan informasi seperti kesimpulan penelitian Birt, Bilson, Smith dan Whaley (2006); dan Buzby (1975).

Kompetisi merupakan faktor pengaruh eksternal yang diuji dalam penelitian ini. Penelitian ini membuktikan bahwa semakin tinggi kompetisi maka akan mendorong perusahaan untuk melakukan praktik *disclosure* yang tinggi. Hal ini karena perusahaan yang beroperasi dalam lingkungan yang kompetitif memiliki insentif untuk membuka informasi karena ada potensi mengurangi risiko pada posisi kompetitifnya sehingga dengan mengeluarkan tambahan informasi dapat memberikan manfaat bagi perusahaan untuk mengurangi masalah asimetri antara manajemen dan pemegang saham atau investor (Hayes & Lundholm (1996); Harris (1998); Botosan & Stanford (2005)). Sebaliknya perusahaan yang beroperasi dalam lingkungan kompetisi yang rendah kurang memiliki insentif untuk membuka informasi lebih karena adanya potensi kerugian akibat turunnya posisi kompetitifnya. Perusahaan dalam hal ini mempertimbangkan adanya *trade-off* yang terkait dengan ada insentif untuk melakukan praktik *disclosure* yang tinggi pada lingkungan usaha (eksternal) dimana perusahaan berada. Kompetisi ini juga sekaligus dapat menjelaskan adanya perbedaan *disclosure* sektor industri seperti terdapat dalam penelitian Lincoln dan Kalleberg (1990); Cooke (1989); Choi dan Hiramatsuh (1987); Stanga (1976); dan Botosan (1997).

Penelitian adanya faktor eksternal ini memperkaya penelitian mengenai *disclosure* di Indonesia yang dilakukan sebelumnya khususnya penelitian di Program Pascasarjana FEUI seperti penelitian Tjakrajinata (2000); Sitanggang (2002); Adhariani (2004); dan Budiarti (2007), yang hanya melihat sisi internal perusahaan yang memberikan pengaruh kepada tingkat *disclosure* perusahaan. Penelitian ini memberikan bukti empiris bahwa perbedaan *disclosure* perusahaan tidak hanya

dipengaruhi oleh pengaruh faktor internal (kepemilikan pemegang saham besar dan total aset) tetapi juga faktor eksternal yaitu kompetisi.

5.2 Implikasi

Penelitian ini memberikan gambaran tingkat *disclosure* perusahaan-perusahaan publik di Indonesia khususnya untuk industri manufaktur yang berbeda-beda. Adanya perbedaan tersebut disamping dipengaruhi oleh faktor internal seperti kepemilikan pemegang saham besar dan total aset juga dipengaruhi faktor eksternal yaitu kompetisi. Kompetisi yang tinggi akan mendorong praktik *disclosure* yang tinggi. Oleh karena itu ditengah era keterbukaan dan penciptaan perlindungan risiko investasi terhadap investor, adanya *disclosure* yang tinggi merupakan hal yang positif dalam lingkungan usaha dan iklim investasi. Pemerintah dalam ini dapat berperan lebih dalam mendorong untuk menciptakan situasi kompetisi. Kompetisi yang tinggi akan mendorong perusahaan meningkatkan *disclosure* perusahaannya karena perusahaan akan memiliki insentif untuk mengurangi asimetri informasi yang terjadi antara pemegang saham dengan manajemen maupun antara investor dengan perusahaan.

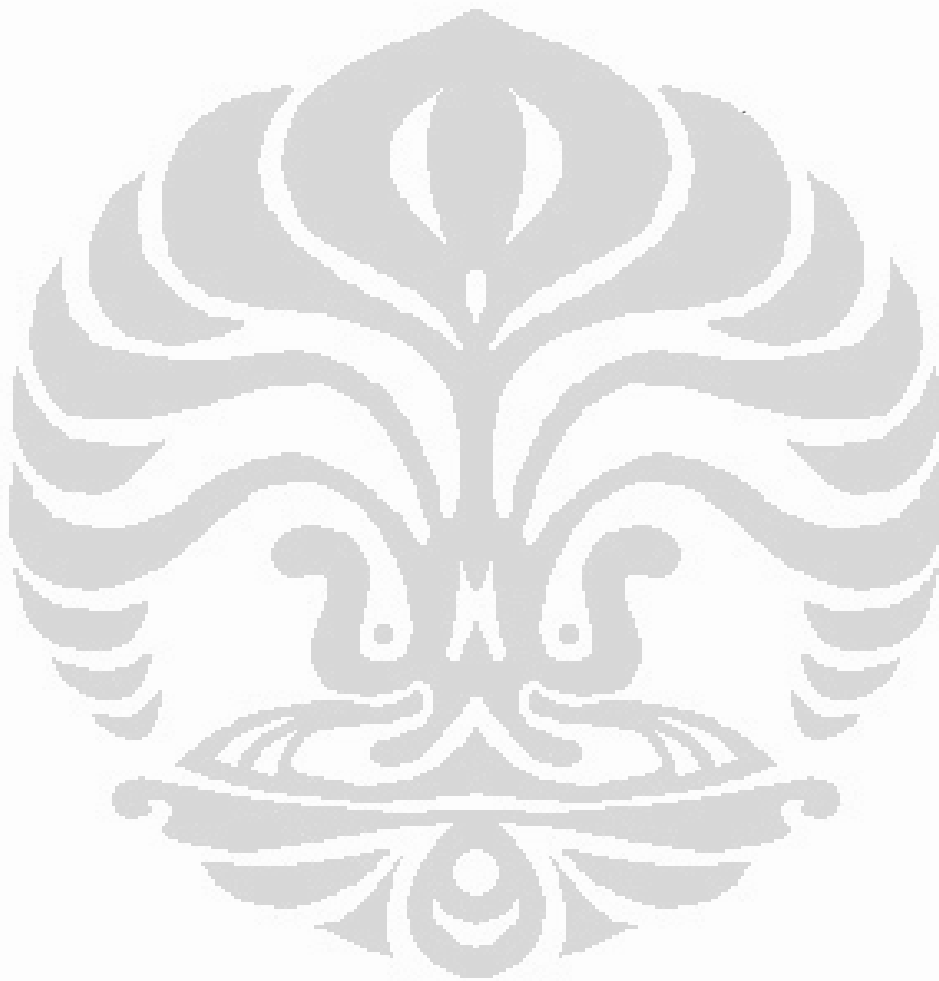
Pemerintah dapat menciptakan situasi kompetisi dengan membuat banyak pemain atau perusahaan dalam industri yang sama yang memiliki *revenue* tidak jauh berbeda satu sama lain. Adanya banyak perusahaan yang memiliki *revenue* yang seimbang memungkinkan tercipta kompetisi yang akan menguntungkan investor ataupun masyarakat pada umumnya. Situasi kompetisi ini tentunya perlu dilindungi dengan membuat regulasi dan mengefektifkan kerja badan yang telah terbentuk seperti Badan Pengawas Persaingan Usaha yang mengawasi proses kompetisi agar berlangsung secara *fair* dan sehat.

Untuk Bapepam & LK dan Bursa Efek Indonesia perlu dibuatkan suatu mekanisme untuk mengawasi dan membuat kriteria *disclosure* yang relatif ketat dan minimal sebagai antisipasi terutama untuk industri-industri yang memiliki kepemilikan yang tersebar, total aset yang tidak tinggi dan kompetisi yang rendah agar tidak merugikan investor maupun masyarakat luas. Karena ketiga kondisi itu telah dibuktikan dalam penelitian ini cenderung membuat perusahaan menyajikan tingkat *disclosure* yang rendah. Pembentukan badan *independent* dan *credible* yang membuat rating *disclosure* serta mempublikasikannya ke publik merupakan hal yang perlu dipertimbangkan agar dapat mendorong terjadinya peningkatan standar minimal tingkat *disclosure* perusahaan, tanpa perusahaan dibatasi untuk memberikan informasi *voluntary* guna mendapatkan insentif dalam lingkungan kompetisi yang sehat.

5.3 Saran

Penelitian ini dibatasi hanya melihat tiga faktor yaitu dikelompokkan atas dua faktor besar yaitu faktor internal (kepemilikan dan total aset) dan faktor eksternal (kompetisi) dengan maksud agar lebih fokus melihat dua pengaruh internal dan eksternal. Pada penelitian yang lain khususnya di Indonesia seperti penelitian di Program Pascasarjana FEUI seperti Tjakradinata (2000); Sitanggang (2002); Adhariani(2004); dan Budiarti (2007) telah dapat dibuktikan adanya faktor internal lain seperti *return*, *debt*, status listing dan kantor akuntan publik perusahaan yang juga telah dibuktikan memiliki pengaruh terhadap tingkat *disclosure* perusahaan. Untuk penelitian selanjutnya, penambahan dan pengujian adanya faktor internal lain diharapkan dapat memperbaiki model yang didapat dalam penelitian ini.

Penelitian ini juga menggunakan *proxy* kompetisi industri yang hanya menggunakan data perusahaan publik. Ukuran kompetisi industri lain diharapkan dapat memperbaiki kualitas dan akurasi penelitian ini dimasa mendatang. Selain itu perluasan penelitian dengan memasukkan industri non-manufaktur juga diharapkan dapat lebih memperkaya hasil yang didapat dalam penelitian ini.



DAFTAR PUSTAKA

- Adhariani, D. 2004, 'Tingkat keluasaan pengungkapan sukarela dalam laporan tahunan dan hubungannya dengan *Current Earning Response*', Tesis, Program Pascasarjana Ilmu Manajemen, Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Afrinsyah dan Siregar. 2007, 'Konsetrasi Pasar Audit di Indonesia', Paper, Simposium Akuntansi Nasional X, Universitas Hasanudin Makasar.
- Aghion, P. & Howitt, P. 1996, 'Research and development in the growth process', *Journal of Economic Growth*, vol. 1, pp. 49-73.
- Aitken, M. Czernkowski, R. & Hooper, C. 1994, 'The information content of segment disclosures: Australian evidence', *Abacus*, vol. 30, no. 1, pp. 65-77.
- Aitken, M.A.J., Hooper, C. & Pickering, J. 1997, 'Determinants of voluntary disclosure of segment information: A re-examination of the role of diversification strategy', *Accounting and Finance*, vol. 37, pp. 89-109.
- Aoki, M. 1994, 'Monitoring characteristics of the main bank system: An analytical and developmental view', in M. Aoki & H. Patrick (eds), *Japanese Main Bank System*, Oxford University Press, Oxford UK.
- Atiase, R.K. 1985, 'Predisclosure information, firm capitalization, and security price behaviour around earnings announcements', *Journal of Accounting Research*, vol. 23, pp. 21-36.
- Australian Accounting Standards Board, 1986, *Financial Reporting by Segments, Approved Accounting Standard, (AASB 1005)*, Canberra.
- Australian Accounting Standards Board, 2000, *Segment Reporting, Approved Accounting Standard, (AASB 1005)*, Canberra.
- Bamber, L.S. 1987, 'Unexpected earnings, firm size and trading volume around quarterly earnings announcements', *The Accounting Review*, vol. 62, pp. 510-32.
- Belkaoui, A. & Karpik, P. 1989, 'Determinants of the corporate decision to disclose social information', *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, vol. 2 no. 1, pp. 36-51.
- Berle, A. & Means, G. 1932, *The Modern Corporation and Private Property*, Harcourt, Brace & World, New York.
- Berger, P.G. & Hann, R. 2002, 'Segment disclosures, proprietary costs, and the market for corporate control', Working paper, University of Pennsylvania.
- Bilson, Smith & Whaley. 2006, 'Ownership, Competition and Financial Disclosure', *Australian Journal of Management*, Vol. 31, No. 2.

- Botosan, C.A. 1997, 'Disclosure level and the cost of equity capital', *Accounting Review*, vol. 72, pp. 323-49.
- Botosan, C.A. & Stanford, M. 2005, 'Managers' motives to withhold segment disclosures and the effect of SFAS No.131 on analysts' information environment', *Accounting Review*, vol. 80, no. 3, pp. 751-71.
- Bradbury, M. 1991, 'Characteristics of firms and voluntary interim earnings disclosures: New Zealand evidence', *Pacific Accounting Review*, vol. 3, pp. 36-62.
- Bradbury, M. 1992, 'Voluntary disclosures of segment information', *Accounting and Finance*, vol. 32, pp. 15-26.
- Budiarti, E. Dwi. 2007, 'Pengaruh struktur kepemilikan, disclosure, responsibility dan karakter perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEJ dan BES 2002-2005, Tesis, Program Pascasarjana Ilmu Manajemen, Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia
- Buzby, S. L. (1974). 'The nature of adequate disclosure', *Journal of Accountancy*, 49, 38-47.
- Chow, C.W. & Wong-Boren, A. 1987, 'Voluntary disclosure by Mexican companies', *The Accounting Review*, vol. 62, pp. 533-41.
- Deegan, C. & Gordon, B. 1996, 'A study of the environmental disclosure practices of Australian Corporations', *Accounting and Business Research*, vol. 26, pp. 187-99.
- Demsetz, H. 1983, 'The structure of ownership and the theory of the firm', *Journal of Law and Economics*, vol. 26, pp. 375-90.
- Diamond, D.W. & Verrecchia, R.E. 1991, 'Disclosure, liquidity, and the cost of capital', *Journal of Finance*, vol. 46, pp. 1325-60.
- Dye, R.A. 2001, 'An evaluation of 'essays on disclosure' and the disclosure literature in accounting', *Journal of Accounting and Economics*, vol. 32, pp. 181-235.
- Foster, G. 1986, *Financial Statement Analysis*, Prentice-Hall, Englewood Cliffs, N.J.
- Harris, M.S. 1998, 'The association between competition and managers' business segment reporting decisions', *Journal of Accounting Research*, vol. 36, pp. 111-28.
- Hayes, R.M. & Lundholm, R.J. 1996, 'Segment reporting to the capital market in the presence of a competitor', *Journal of Accounting Research*, vol. 34, pp. 261-79.

- Healy, P.M., Hutton, A. & Palepu, K.G. 1999, 'Stock performance and intermediation changes surrounding sustained increases in disclosure', *Contemporary Accounting Research*, vol. 16, pp. 485-520.
- Healy, P.M. & Palepu, K.G. 2001, 'Information asymmetry, corporate disclosure, and the capital markets: A review of the empirical disclosure literature', *Journal of Accounting and Economics*, vol. 31, pp. 405-40.
- Holthausen, R. & Leftwich, R. 1983, 'The economic consequences of accounting choice: Implications of costly contracting and monitoring', *Journal of Accounting and Economics*, vol. 5, pp. 77-117.
- Januszewski, S.I., Koke, J. & Winter, J.K. 2002, 'Product market competition, corporate governance and firm performance: An empirical analysis for Germany', *Research in Economics*, vol. 56, pp. 299-332.
- Jensen, M.C. & Meckling, W. 1976, 'Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure', *Journal of Financial Economics*, vol. 3, pp. 305-60.
- Jiambalvo, J., Rajgopal, S. & Venkatachalam, M. 2002, 'Institutional ownership and the extent to which stock prices reflect future earnings', *Contemporary Accounting Research*, vol. 19, pp. 117-45.
- Junaedi, D. 2005, Dampak tingkat pengungkapan informasi perusahaan terhadap volume perdagangan dan *return* saham', Tesis, Program Pascasarjana Ilmu Ekonomi, Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Kelly, G.J. 1994, 'Unregulated segment reporting: Australian evidence', *British Accounting Review*, vol. 26, pp. 217-34.
- King R., Pownall, G. & Waymire, G. 1990, 'Expectations adjustment via timely management forecasts: Review, synthesis, and suggestions for future research', *Journal of Accounting Literature*, vol. 9, pp. 133-44.
- Kochanek, R.F. 1974, 'Segmental financial disclosure by diversified firms and security prices', *Accounting Review*, vol. 49, pp. 245-58.
- Komalasari dan Baridwan, 2001, 'Asimetri Informasi dan Cost of Equity', *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, vol 1 (4), hal. 64-81.
- Lang, M. & Lundholm, R. 1993, 'Cross-sectional determinants of analyst ratings of corporate disclosures', *Journal of Accounting Research*, vol. 31, pp. 246-71.
- Lev, B. & Penman, S. 1990, 'Voluntary forecast disclosure, nondisclosure, and stock prices', *Journal of Accounting and Research*, vol. 28, pp. 49-76.
- Leuz, C. 1999, 'Proprietary versus non-proprietary disclosures: Voluntary cash flow statements and business segment reports in Germany', working paper, University of Pennsylvania.

- Mayasari. 2002, 'Pengaruh tingkat *disclosure* terhadap *cost of debt*: studi empiris atas obligasi yang tercatat pada BES', Tesis, Program Pascasarjana Ilmu Manajemen, Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Mayer, C. 1997, 'Corporate governance, competition and performance', *Journal of Law and Society*, vol. 24, pp. 152–76.
- Mitchell, J.D., Chia, C.W.L. & Loh, A.S. 1995, 'Voluntary disclosure of segment information: Further Australian evidence', *Accounting and Finance*, vol. 35, pp. 1–15.
- McKinnon, J.L. & Dalimunthe, L. 1993, 'Voluntary disclosure of segment information by Australian diversified companies', *Accounting and Finance*, vol. 33, pp. 33–50.
- Ordover, A. Sykes, and R. Willig. 1982, 'Herfindahl. Concentration, Rivalry, and Mergers', *Harvard Law Review*, vol. 95, pp. 1857-74
- Nagar, V., Nanda, D. & Wysocki. P. 2003, 'Discretionary disclosure and stock-based incentives', *Journal of Accounting and Economics*, vol. 34, pp. 283–309.
- Nickell, S.J. 1996, 'Competition and corporate performance', *The Journal of Political Economy*, vol. 104, pp. 724–46. Vol. 31, No. 2.
- Nickell, S.J., Nicolitsas, D. & Dryden, N. 1997, 'What makes firms perform well?' *European Economic Review*, vol. 41, pp. 783–96.
- Porter, M.E. 1981, 'The contributions of industrial organization to strategic management', *The Academy of Management Review*, vol. 6, pp. 609–20.
- Prencipe, A. 2004, 'Proprietary costs and determinants of voluntary segment disclosure: Evidence from Italian listed companies', *European Accounting Review*, vol. 13, pp. 319–40.
- Ronen, J. & Livnat, J. 1981, 'Incentives for segment reporting', *Journal of Accounting Research*, vol. 19, pp. 459–81.
- Saloner, G. 1991, 'Modeling, game theory and strategic management', *Strategic Management Journal*, vol. 12, Special Issue: Fundamental Research Issues in Strategy and Economics, pp. 119–36.
- Schmalensee, R. & Willig, R.D. 1989, *Handbook of Industrial Organisation*, North Holland, New York.
- Sitanggang, J. P. 2002, 'Faktor-faktor penentu tingkat pengungkapan sukarela terhadap tingkat likuiditas dan *volatilitas* harga saham di Bursa Efek Jakarta', Disertasi, Program Pascasarjana Ilmu Manajemen, Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.

- Street, D. & Gray, S. 2001, 'What lies behind non-compliance?' *Accounting and Business*, pp. 36-7.
- Tirole, J. 1990, *The Theory of Industrial Organization*, MIT Press, Cambridge, MA.
- Tjakradinata, Emma S. 2000, Studi Empiris Atas Kualitas Pengungkapan (*Disclosure*) Laporan Tahunan Dan Pengaruhnya Terhadap Dispersi Harga Saham Perusahaan Yang Tercatat Pada Bursa Efek Jakarta, Tesis, Program Pascasarjana Ilmu Manajemen, Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.
- Verrecchia, R.E. 1983, 'Discretionary disclosure', *Journal of Accounting and Economics*, vol. 5, pp. 179-94.
- Verrecchia, R.E. 2001, 'Essays on disclosure', *Journal of Accounting and Economics*, vol. 32, pp. 97-180.
- Wagenhofer, A. 1990, 'Voluntary disclosure with a strategic opponent', *Journal of Accounting and Economics*, vol. 12, pp. 341-63.
- Weir C. & Laing, D. 2002, 'Going private transactions and corporate governance in the UK', Working Paper, The Aberdeen Business School, The Robert Gordon University.
- Weston, J., J. Siu and B. Johnson, 2006, *Takeovers, Restructuring, and Corporate Governance*, 5rd edition (Prentice Hall, Upper Saddle River, NJ).
- White, J., and A. Chirikos. 1988. 'Measuring Hospital Competition', *Medical Care*, vol. 26, pp. 256-62

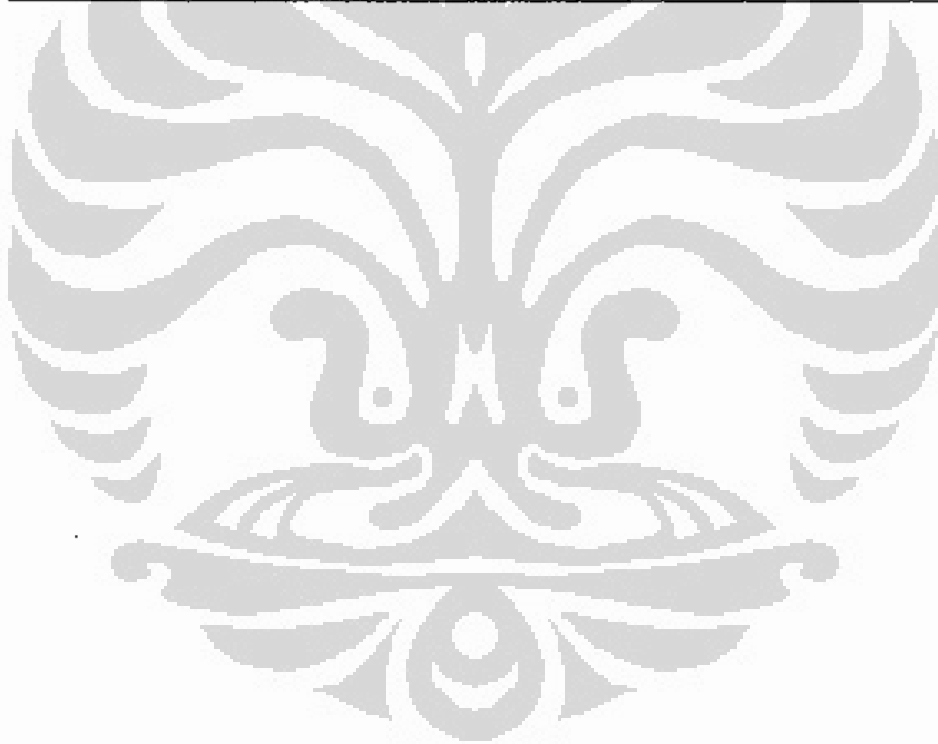
LAMPIRAN-1 Hasil Pengolahan Data

Tabel L.1.1
Tingkat Disclosure, Kepemilikan, Total Aset dan Kompetisi Emiten
dalam klasifikasi SIC

Emiten	Disclosure	Kepemilikan	Total Aset	Kompetisi	SIC
ADES	0.4882	65.00	8.3678	0.6071	208
ADMG	0.7244	30.02	9.6007	0.6971	289
AISA	0.2283	15.20	8.561	0.1306	209
AKKU	0.4882	64.57	7.7096	0.7712	308
AKPI	0.5197	14.01	9.1644	0.6489	267
ALMI	0.5512	12.50	9.0968	0.8316	335
APLI	0.4724	20.51	8.4272	0.7712	308
AQUA	0.9291	93.60	8.9005	0.6071	208
ARGO	0.7008	30.62	9.2923	0.5749	228
ARNA	0.5827	17.23	8.6801	0.3269	325
AUTO	0.8031	88.72	9.4812	0.6899	371
BATA	0.4331	27.97	8.4337	0.5489	314
BATI	0.3780	28.67	8.7867	0.5072	211
BRAM	0.5354	9.64	9.1847	0.7832	229
BRNA	0.5039	24.92	8.6108	0.7712	308
BRPT	0.6772	19.57	9.2403	0.6773	243
BTON	0.3071	22.36	7.5273	0.4297	331
BUDI	0.4646	48.63	8.9692	0.6971	289
CLPI	0.5276	41.50	8.125	0.6971	289
CNTX	0.5433	29.90	8.5919	0.5749	228
CPIN	0.4646	25.41	9.4628	0.6036	204
CTBN	0.5984	25.00	5.2434	0.4579	349
DAVO	0.4961	59.00	8.508	0.6773	243
DLTA	0.3150	33.33	8.7615	0.6071	208
DPNS	0.3701	31.68	8.1645	0.6971	289
DVLA	0.4803	50.00	8.7461	0.7165	283
DYNA	0.5118	23.11	9.0507	0.7712	308
EKAD	0.4252	39.57	7.873	0.6971	289
ERTX	0.5984	22.00	8.4872	0.5749	228
ESTI	0.5906	24.19	8.7248	0.7832	229
FASW	0.8110	12.56	8.5173	0.7712	308
GDYR	0.4882	46.02	8.6579	0.3667	301
GGRM	0.6457	67.00	10.3371	0.5072	211
GJTL	0.4882	17.86	9.8619	0.3667	301
HDTX	0.6299	16.87	9.0449	0.7832	229
HMSP	0.6063	97.00	10.1024	0.5072	211
IGAR	0.5276	63.10	8.4626	0.7712	308

IKAI	0.6457	19.25	8.834	0.3269	325
IKBI	0.6535	46.50	8.7711	0.8316	335
INAF	0.8189	80.66	8.8369	0.7165	283
INAI	0.6457	10.50	8.7279	0.8316	335
INCI	0.6063	11.91	8.2375	0.6971	289
INDF	0.8346	51.50	10.2072	0.1306	209
INDR	0.8425	14.63	5.7733	0.5749	228
INDS	0.5669	87.46	8.6907	0.6899	371
INTP	0.7638	65.10	9.9822	0.6155	324
JECC	0.5591	21.88	8.5595	0.8316	335
JKSW	0.3543	29.62	8.4208	0.4297	331
JPFA	0.5827	12.78	9.559	0.6036	204
KAEF	0.8583	49.80	9.1008	0.7165	283
KARW	0.6063	53.23	8.5068	0.7832	229
KBLI	0.6929	15.63	8.6445	0.8316	335
KICI	0.3228	36.50	8.1468	0.3578	341
KKGI	0.4567	19.96	8.2968	0.6971	289
KLBF	0.7323	8.81	9.6651	0.7165	283
LAPD	0.4488	40.32	7.6919	0.7712	308
LION	0.4488	28.00	8.2734	0.4579	349
LMPI	0.5984	11.90	8.7066	0.7712	308
LMSH	0.3780	12.20	7.6394	0.4579	349
LTLS	0.5827	34.09	9.2626	0.6971	289
MAIN	0.7008	99.50	8.535	0.6036	204
MASA	0.4882	26.51	9.1565	0.3667	301
MERK	0.6299	74.00	8.4513	0.7165	283
MLBI	0.7953	84.50	8.7856	0.6071	208
MLIA	0.4094	24.25	9.5775	0.3269	325
MRAT	0.4488	33.33	8.465	0.1735	284
MTYX	0.5433	18.76	9.3492	0.4305	232
MYRX	0.3937	18.05	8.8256	0.4305	232
PAFI	0.6299	23.68	8.8222	0.7832	229
PICO	0.4803	31.00	8.4325	0.3578	341
POLY	0.5669	24.96	9.7671	0.5749	228
PRAS	0.5433	86.52	8.7732	0.6899	371
PSDN	0.4882	28.16	8.4595	0.1306	209
PYFA	0.5591	26.00	7.9197	0.7165	283
RDTX	0.5906	27.99	8.7274	0.7832	229
RICY	0.9764	17.66	8.7131	0.4305	232
SAIP	0.4961	58.67	9.3429	0.0043	262
SCCO	0.6299	22.42	8.8284	0.8316	335
SCPI	0.5827	85.00	7.9951	0.7165	283
SIMA	0.3071	12.40	7.836	0.7712	308
SIMM	0.4409	37.00	8.1641	0.5489	314
SKLT	0.3858	19.22	7.9767	0.1306	209
SMCB	0.8110	78.20	9.8492	0.6155	324
SMGR	0.7087	24.90	9.8749	0.6155	324

SMSM	0.5039	68.00	8.8553	0.6899	371
SOBI	0.9291	31.50	8.8077	0.6036	204
SPMA	0.6299	27.64	9.1403	0.6489	267
SQBI	0.5433	97.97	8.3163	0.7165	283
SRSN	0.4724	15.50	8.5191	0.6971	289
SSTM	0.5433	32.39	8.9436	0.7832	229
STTP	0.2992	24.20	8.6698	0.1306	209
SUDI	0.5906	23.84	8.754	0.6773	243
TCID	0.4331	25.96	8.8275	0.1735	284
TFCO	0.3937	93.50	5.4465	0.5749	228
TIRT	0.6378	18.79	8.756	0.6773	243
TKIM	0.4488	63.40	6.3256	0.0043	262
TRST	0.5197	14.07	9.3055	0.6489	267
TSPC	0.6063	68.58	9.3943	0.7165	283
UNIC	0.5433	18.79	5.4834	0.1735	284
UNVR	0.5118	85.00	9.6652	0.1735	284
VOKS	0.6850	16.22	8.6739	0.8316	335



LAMPIRAN-2

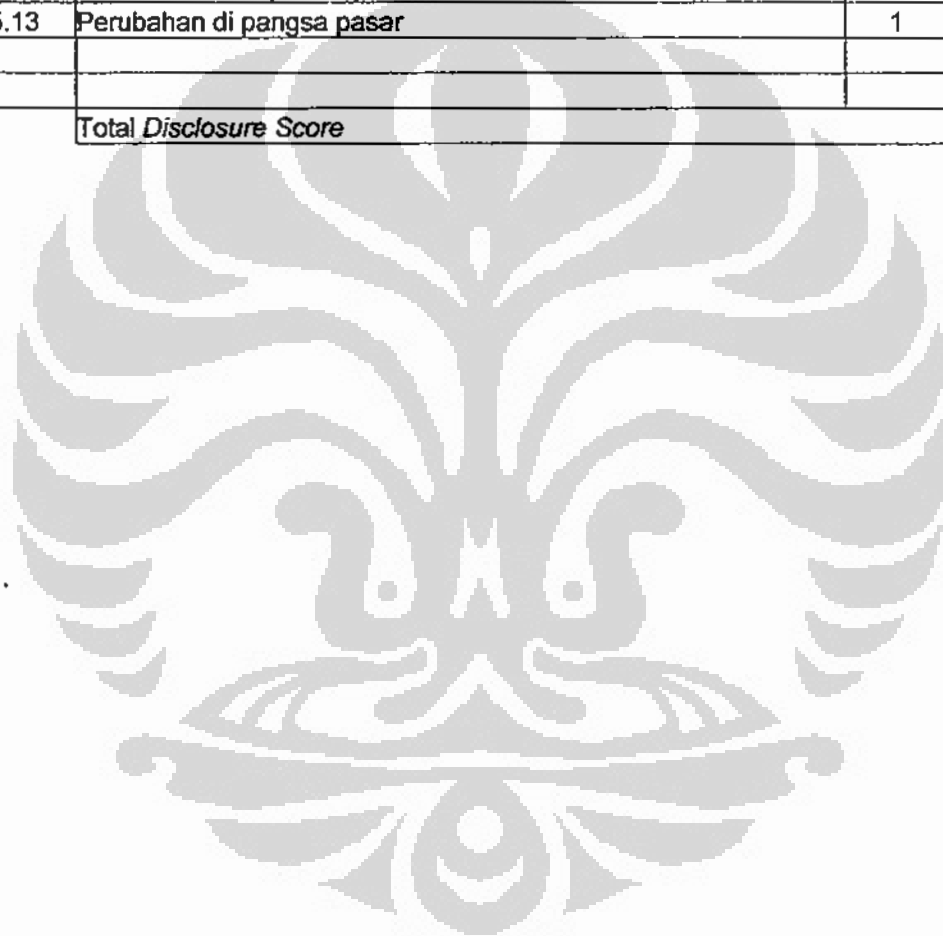
Item Disclosure Botosan Untuk Perusahaan Manufaktur

Tabel L.2.1
Item Disclosure Botosan Untuk Perusahaan Manufaktur

1. Background Information		Qual	Quant	Total
1.1	Pernyataan mengenai tujuan (Goal) dan sasaran (objective) perusahaan	1	1	2
1.2	Pernyataan umum mengenai strategi perusahaan	1		1
1.3	Uraian tindakan/aksi yang diambil dalam tahun ini untuk dapat mencapai tujuan perusahaan	1	1	2
1.4	Uraian mengenai rencana aksi yang diambil ditahun-tahun mendatang	1	1	2
1.5	Timeframe untuk mencapai tujuan perusahaan	1		1
1.6	Pembahasan hambatan (barrier) untuk masuk	1		1
1.7	Pembahasan dampak dari hambatan untuk masuk pada keuntungan saat ini	1	1	2
1.8	Pembahasan dampak dari hambatan untuk masuk pada keuntungan dimasa mendatang	1	1	2
1.9	Pembahasan lingkungan kompetisi	1		1
1.10	Pembahasan mengenai dampak dari kompetisi pada keuntungan saat ini	1	1	2
1.11	Pembahasan mengenai dampak dari kompetisi pada dimasa mendatang	1	1	2
1.12	Penjelasan umum mengenai bisnis	1		1
1.13	Produk utama yang diproduksi diidentifikasi	1		1
1.14	Karakteristik spesifik dari produk digambarkan	1	1	2
1.15	Pasar utama diidentifikasi	1	1	2
1.16	Karakteristik spesifik dari pasar digambarkan	1	1	2
				26
2. Ringkasan mengenai hasil masa lalu (summary of historical results)		>=5 th	<5 th *	
* Dirubah menjadi 5 tahun. Dalam indeks Botosan menggunakan 10 thn				
2.1	ROA atau informasi yang cukup untuk menghitung ROA (seperti: net income, tarif pajak, biaya bunga dan total aset)			
2.2	Net profit margin atau informasi yang cukup untuk menghitung net profit margin (seperti: net income, tarif pajak, biaya bunga dan penjualan)			
2.3	Aset turnover dan informasi yang cukup untuk menghitung Aset Turnover (Sales dan Total Aset)	2	2	4
2.4	ROE atau informasi yang cukup untuk menghitung ROE(seperti net income dan equity)	1	1	2
2.5	Ringkasan penjualan dan net income untuk sekurang-kurangnya 8 kuartal		1	1
				7
3. Statistik ukuran non-keuangan				
3.1	Jumlah karyawan		2	2
3.2	Rata-rata kompensasi per karyawan		2	2
3.3	Backlog Order		2	2

3.4	Prosentase dari backlog order yang akan dikirimkan untuk tahun depan		2	2
3.5	Persentase dari penjualan product yang didesain dalam 5 tahun terakhir		2	2
3.6	Pangsa pasar		2	2
3.7	Jumlah order baru tahun ini		2	2
3.8	Unit yang dijual		2	2
3.9	Harga jual unit		2	2
3.10	Pertumbuhan penjualan (dalam unit)		2	2
3.11	Rata-rata cacat produksi		2	2
3.12	Lead time produksi		2	2
3.13	Usia dari key employees		2	2
3.14	Pertumbuhan penjualan di daerah kunci (utama) yang tidak dilaporkan sebagai segment geografik		2	2
3.15	Break-even penjualan		2	2
3.16	Volume dari bahan baku yang dikonsumsi		2	2
3.17	Nilai dari bahan baku yang dikonsumsi		2	2
3.18	Rasio dari input terhadap output		2	2
3.19	Usia rata dari key employees		2	2
3.20	Pertumbuhan penjualan produk-produk kunci yang tidak dilaporkan sebagai segment produk		2	2
				40
4. Informasi Proyeksi				
4.1	Perbandingan antara proyeksi pendapatan sebelumnya dibandingkan dengan pendapatan aktual	1	1	2
4.2	Perbandingan proyeksi penjualan sebelumnya dibandingkan dengan penjualan actual	1	1	2
4.3	Impak dari peluang-peluang yang ada pada penjualan atau keuntungan dimasa mendatang	2	1	3
4.4	Impak dari risiko yang dihadapi oleh perusahaan pada penjualan atau keuntungan dimasa mendatang	2	1	3
4.5	Forecast dari pangsa pasar	2	1	3
4.6	Proyeksi cash flow	2	1	3
4.7	Proyeksi capital expenditures di masa mendatang (committed)	2	1	3
4.8	Proyeksi dari expenditure untuk R&D	2	1	3
4.9	Untuk single segment			
	Proyeksi dari keuntungan masa mendatang	2	1	3
	Proyeksi dari penjualan masa mendatang	2	1	3
4.10	Proyeksi keuntungan di masa mendatang: Multi Segment			
	Forecast untuk tiap segment	1		1
	Konsolidasi forecast	1		1
	Forecast adalah point estimates		1	1
4.11	Proyeksi dari penjualan dimasa mendatang: Multi segment			
	Forecast dari setiap segment	1		1
	Konsolidasi forecast	1		1
	Forecast adalah point estimates		1	1
				28
5. Pembahasan dan Analisa Manajemen (Penjelasan untuk perubahan-perubahan harus ada)				

5.1	Perubahan untuk penjualan	1	1	2
5.2	Perubahan operating income	1	1	2
5.3	Perubahan COGS	1	1	2
5.4	Perubahan COGS sebagai prosentase dari penjualan	1	1	2
5.5	Perubahan di gross profit	1	1	2
5.6	Perubahan di gross profit sebagai presentasi dari penjualan	1	1	2
5.7	Perubahan di dalam biaya penjualan dan administrasi	1	1	2
5.8	Perubahan di dalam biaya bunga	1	1	2
5.9	Perubahan di dalam net income	1	1	2
5.10	Perubahan di inventory	1	1	2
5.11	Perubahan di account receivable	1	1	2
5.12	Perubahan di capital expenditures atau R&D	1	1	2
5.13	Perubahan di pangsa pasar	1	1	2
				26
<i>Total Disclosure Score</i>				127



LAMPIRAN - 3

Sistem Penilaian (*scoring system*) Disclosure Botosan

Background Information:

Corporate goals:

One point is awarded if the annual report includes a statement of the corporate goal or mission. One additional point is awarded if the goal is stated in quantitative terms, e.g. ROE of $X\%$. Maximum points = 2.0

Statement of business strategy:

One point is awarded if the annual report includes a general statement of corporate strategy. One point is awarded if specific actions taken during the current year are outlined and one additional point is given if this includes quantitative information. One point is given if the annual report outlines specific actions to be taken in future years and one additional point is given if this includes quantitative information. One point is awarded if the annual report gives a time frame for attaining the corporate goal. Maximum points = 6.0

Competition:

One point is awarded if the annual report discusses barriers to entry. One point is awarded if the report discusses the impact of these on current firm profits and an additional point is given if the impact is quantified. One point is awarded if the annual report discusses the impact of barriers to entry on future firm profits and an additional point is given if this impact is quantified. One point is awarded if the report discusses the intensity of competition. One point is awarded if the impact of this on current firm

profits is discussed and an additional point is given if this impact is quantified. One point is awarded if the report discusses the impact of competition on future firm profits and one additional point is given if this impact is quantified. Maximum points = 10.

Description of the business:

One point is awarded if the annual report gives a general description of the companies business activities. Maximum points = 1.0

Principal products:

One point is awarded if the annual report lists the principal products produced. One point is awarded if the characteristics of these products are described and an additional point is given if the description includes specific, quantified information. e.g. Our machine can produce widgets 5 times faster than the competitors' similar machines. Maximum points = 3.0.

Principal markets:

One point is awarded if the report lists the principal markets that buy the firm's products. One additional point is awarded if this is quantified. e.g. % of sales to each market. One point is awarded if the annual report describes these markets and one additional point is given if this description is quantified. e.g. the size of the heavy duty truck market in 1989 was X units. Maximum points = 4.0

Summary of historical results:

Annual summary:

One point is awarded if sufficient information is given to compute return-an-assets for 9 or fewer years (typically 5 or 10 years is given). One additional point is awarded if sufficient information is given to compute return-an-assets for 10 or more years. One point is awarded if sufficient information is given to compute net profit margin for 9 or fewer years and one additional point is given if sufficient information is available to compute net profit margin for ten or more years. One point is awarded if sufficient information is give not compute asset turnover for 9 or fewer years. One additional point is awarded if sufficient information is available to compute asset turnover for 10 or more years. Since any two of ROA, profit margin or asset turnover is sufficient to compute the third, companies may only earn point for two of the three if all three are presented. One point is awarded if sufficient information is available compute return-an-equity for 9 or fewer years and one additional point is awarded if sufficient information is available to compute return-an-equity for 10 or more years. Maximum points = 6.0

Quarterly summary:

One point is awarded if quarterly sales and net income is available for at least the most recent 8 quarters. Maximum points = 1.0

Key non-financial statistics:

Two points are awarded for each of the 20 items listed. In some instances firms may provide one item more than once. For example, several market share figures may be present if the firm operates in more than one line of business. Only the first instance of disclosure is counted. Maximum points = 40.0

Projected information:

Comparison Quarterly summary:

One point is awarded if quarterly sales and net income is available for at least the most recent 8 quarters. Maximum points = 1.0

Key non-financial statistics:

Two points are awarded for each of the 20 items listed. In some instances firms may provide one item more than once. For example, several market share figures may be present if the firm operates in more than one line of business. Only the first instance of disclosure is counted. Maximum points = 40.0

Projected information:

Comparison of last year forecast to actual:

One point is awarded if the annual report includes a comparison of prior earning projections to this year actual. One additional point is given if this comparison is quantified. One point is awarded if the annual report includes a comparison of a prior sales projections to this years actual. One additional point is given if this comparison is quantified. Maximum points = 4.0

Anticipated impact of opportunities and or risks:

Two points are awarded if the report discusses the profit or sales implications of opportunities available to the firm. One additional point is given if these implications are quantified. Two points are awarded if the report discusses the profit or sales implications of risks facing the firm. One additional point is given if these implications are quantified. Maximum points = 6.0

Projected market share:

Two points are awarded if the annual report includes a forecast of future market share and one additional point is given if this is quantified. Maximum points = 3.0

Projected cash flow:

Comparison of last year forecast to actual:

One point is awarded if the annual report includes a comparison of a prior earnings projections to this years actual. One additional point is given if this comparison is quantified. One point is awarded if the annual report includes a comparison of a prior sales projections to this years actual. One additional point is given if this comparison is quantified. Maximum points = 4.0

Anticipated impact of opportunities and or risks:

Two points are awarded if the report discusses the profit or sales implications of opportunities available to the firm. One additional point is given if these implications are quantified. Two points are awarded if the report discusses the profit or sales implications of risks facing the firm. One additional point is given if these implications are quantified. Maximum points = 6.0

Projected market share:

Two points are awarded if the annual report includes a forecast of future market share and one additional point is given if this is quantified. Maximum points = 3.0

Projected cash flow:

Two points are given if the firm provides a discussion of future cash flow requirements and how they will be met. One additional point is given if these requirements are quantified. Maximum points = 3.0

Projected capital and/or research and development expenditures:

Two points are given if the annual report includes a discussion of future capital expenditures other than those already committed to. One additional point is given if the amount of planned capital expenditures is given. Two points are given if the annual report includes a discussion of future expenditures on research and development. One additional point is given if the amount of planned research and development expenditures is given. Maximum points = 6.0

Earnings and or sales projections:

For a single segment firm, two points are given if the firm provides a profit projection and one additional point is given if the projection is a point estimate. Two points are given if the firm provides a sales projection and one additional point is given if the projection is a point estimate. For multi-segment firms, the points awarded are weighted by the fraction of consolidated earnings or sales being forecast. The weights are defined as follows:

For earnings projections: $\frac{|\text{Segment operating profit or loss}|}{\left(\sum_{i=1}^N |\text{segment } i \text{ operating profit or loss}| \right)}$

For sales projection: $\frac{\text{segment sales}}{\sum_{i=1}^N \text{segment } i \text{ sales}}$

One point multiplied by the weight as determined above is awarded for each segment forecast. One additional point is awarded if a consolidated forecast is made or if forecasts are provided for all of the firm segments and it is possible to determine the overall forecast from this information. If the forecasts are point estimates, one additional point times the appropriate weight is given. Using this procedure the maximum number of points available is 6.0 for both multi-segment and single segment firms.

Management discussion and analysis:

For a single segment firm, one point is awarded for each item (18 items total) discussed provided reasons for the change is given. One additional point per item is given if the explanation includes quantitative data. e.g. market share increased 5% over last year. Maximum points = 36.0. For multi-segment firms, the procedure is the same except for sales and operating income. For these two items a firm is given only half of the points otherwise available if the report discusses the change in consolidated sales (or operating profit) and does not discuss the change on a segment by segment basis in a manner consistent with the breakdown provided in their segmented disclosure.

LAMPIRAN-4
Hasil Pengujian Variabel Kepemilikan Saham Besar

Tabel L.4.1
Korelasi Pearson Kepemilikan Pemegang Saham Besar Terhadap *Disclosure*

Correlations

		Disc	O
Pearson Correlation	Disc	1.000	.200
	O	.200	1.000
Sig. (1-tailed)	Disc	.	.023
	O	.023	.
N	Disc	101	101
	O	101	101

Tabel L.4.2
Korelasi Determinasi (R^2) Pemegang Saham Besar Terhadap *Disclosure*

Model Summary^a

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.200 ^a	.040	.030	.1456423

a. Predictors: (Constant), O

b. Dependent Variable: Disc

Tabel L.4.3
Uji-t Kepemilikan Pemegang Saham Besar Terhadap *Disclosure*

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	95% Confidence Interval for B	
		B	Std. Error	Beta			Lower Bound	Upper Bound
1	(Constant)	.518	.026		19.755	.000	.466	.570
	O	.117	.058	.200	2.027	.045	.002	.231

a. Dependent Variable: Disc

LAMPIRAN-5

Hasil Pengujian Variabel Total Aset

Tabel L.5.1
Korelasi Pearson Total Aset Terhadap *Disclosure*

Correlations

		Disc	TA
Pearson Correlation	Disc	1.000	.260
	TA	.260	1.000
Sig. (1-tailed)	Disc	.	.004
	TA	.004	.
N	Disc	101	101
	TA	101	101

Tabel L.5.2
Korelasi Determinasi (R^2) Total Aset Terhadap *Disclosure*

Model Summary^a

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.260 ^a	.068	.058	.1435152

a. Predictors: (Constant), TA

b. Dependent Variable: Disc

Tabel L.5.3
Uji-*t* Total Aset Terhadap *Disclosure*

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	95% Confidence Interval for B	
		B	Std. Error	Beta			Lower Bound	Upper Bound
1	(Constant)	.192	.139		1.382	.170	-.084	.468
	TA	.043	.016	.260	2.681	.009	.011	.075

a. Dependent Variable: Disc

LAMPIRAN-6

Hasil Pengujian Variabel Kompetisi

Tabel L.6.1
Korelasi Pearson Kompetisi Terhadap Disclosure

Correlations

		Disc	C
Pearson Correlation	Disc	1.000	.292
	C	.292	1.000
Sig. (1-tailed)	Disc	.	.002
	C	.002	.
N	Disc	101	101
	C	101	101

Tabel L.6.2
Korelasi Determinasi (R^2) Kompetisi Terhadap Disclosure

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.292 ^a	.085	.076	.1421469

a. Predictors: (Constant), C

b. Dependent Variable: Disc

Tabel L.6.3
Uji-t Kompetisi Terhadap Disclosure

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	95% Confidence Interval for B	
		B	Std. Error	Beta			Lower Bound	Upper Bound
1	(Constant)	.442	.042		10.550	.000	.359	.526
	C	.206	.068	.292	3.040	.003	.072	.341

a. Dependent Variable: Disc

LAMPIRAN-7
Hasil Uji Normalitas dan Uji Autokorelasi

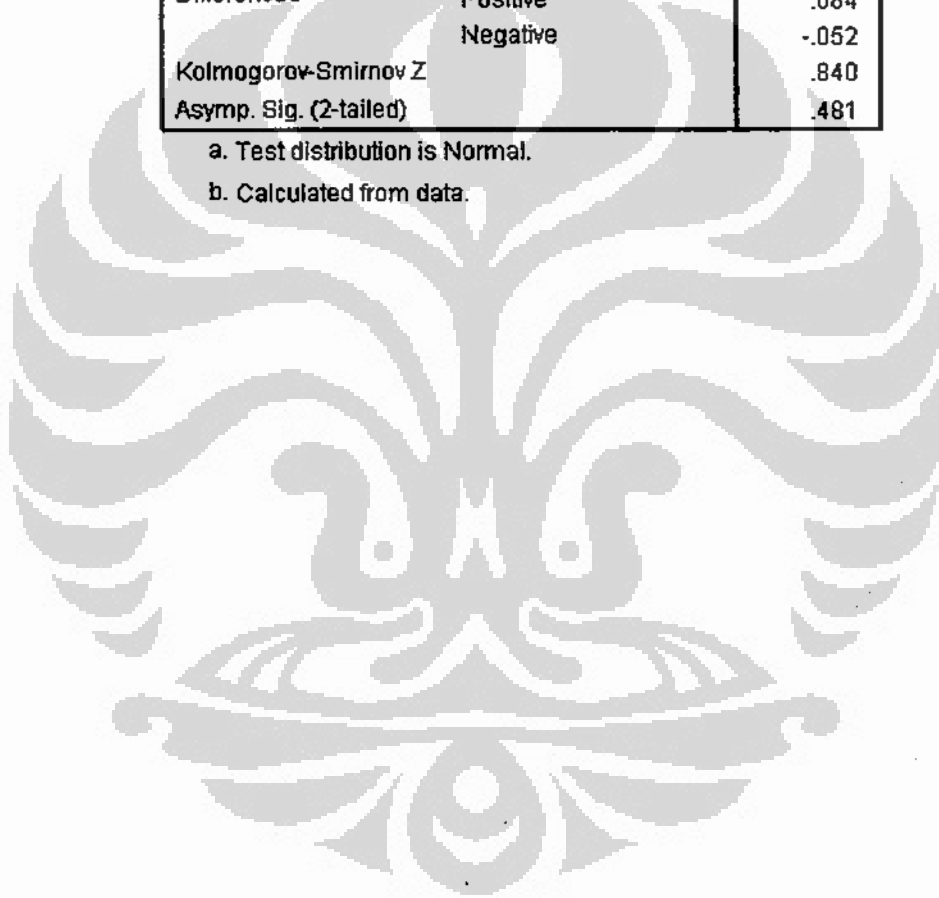
Tabel L.7.1
Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Disc
N		101
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.561321
	Std. Deviation	.1479875
Most Extreme Differences	Absolute	.084
	Positive	.084
	Negative	-.052
Kolmogorov-Smirnov Z		.840
Asymp. Sig. (2-tailed)		.481

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.



LAMPIRAN-8
Hasil Pengujian Heterokedasititas

Tabel L.8.1
Hasil CaseWise Diagnostics

Case Number	Std. Residual	Disc	Predicted Value	Residual	Status
1	.840	.4488	.351762	.0970381	
2	-.003	.4961	.496416	-.0003159	
3	2.425	.8346	.554663	.2799369	
4	.431	.4882	.438409	.0497908	
5	-.151	.3858	.403189	-.0173889	
6	-1.254	.2992	.443976	-.1447760	
7	-1.724	.2283	.427339	-.1990395	
8	-.252	.4331	.462200	-.0291002	
9	-.039	.4488	.453293	-.0044930	
10	2.225	.5433	.286427	.2568730	
11	-.569	.5118	.577494	-.0656943	
12	.948	.5827	.473187	.1095133	
13	1.406	.6457	.483382	.1623176	
14	-1.016	.4094	.526706	-.1173064	
15	-1.331	.3228	.476454	-.1536544	
16	-.031	.4803	.483862	-.0035619	
17	-.453	.4882	.540516	-.0523159	
18	-.236	.4882	.515501	-.0273009	
19	-.242	.4882	.516090	-.0278897	
20	-1.165	.3071	.441637	-.1345375	
21	-1.221	.3543	.495246	-.1409455	
22	.131	.5433	.528205	.0150948	
23	-.931	.3937	.501201	-.1075015	
24	2.270	.5984	.336340	.2620599	
25	-.368	.4488	.491251	-.0424507	
26	-.537	.3780	.439949	-.0619492	
27	-1.291	.3780	.527079	-.1490787	
28	-.056	.6457	.652154	-.0064538	
29	-.619	.6063	.677791	-.0714908	
30	-.723	.4331	.516536	-.0834357	
31	-.636	.4409	.514330	-.0734301	
32	1.133	.6984	.567628	.1307720	
33	.079	.5409	.531787	.0091134	
34	.755	.6039	.516728	.0871719	
35	-.170	.5646	.584267	-.0196670	
36	-.543	.3913	.454028	-.0627283	
37	-.978	.4622	.575110	-.1129100	
38	.140	.5803	.564186	.0161142	
39	.738	.7063	.621058	.0852424	
40	-.733	.4858	.570433	-.0846330	
41	2.616	.9346	.632615	.3019849	
42	-2.062	.3126	.550654	-.2380542	

43	1.536	.7929	.615554	.1773462
44	1.335	.8165	.662377	.1541232
45	.941	.7614	.652704	.1086956
46	.944	.7063	.597306	.1089939
47	-.324	.5173	.554660	-.0373604
48	.495	.6276	.570430	.0571700
49	-.454	.5094	.561771	-.0523709
50	.901	.6748	.570779	.1040206
51	-.776	.4937	.583326	-.0896265
52	.315	.5882	.551832	.0363677
53	.846	.6433	.545648	.0976523
54	1.190	.8087	.671280	.1374200
55	-.569	.5646	.630271	-.0656710
56	-.800	.5409	.633217	-.0923170
57	-.976	.5016	.614258	-.1126577
58	-1.169	.4622	.597192	-.1349917
59	-.182	.5252	.546202	-.0210022
60	-1.457	.3677	.535948	-.1682481
61	-.939	.4228	.531226	-.1084265
62	-.549	.4701	.533498	-.0633977
63	.770	.6039	.514979	.0889213
64	-.116	.5803	.593736	-.0134358
65	-.774	.7220	.811350	-.0893498
66	-.638	.4543	.527953	-.0736525
67	-.769	.5409	.629740	-.0888401
68	-.983	.4780	.591467	-.1134666
69	1.512	.8087	.634165	.1745347
70	1.246	.7299	.586035	.1438652
71	2.139	.8559	.608915	.2469853
72	.182	.6276	.606636	.0209644
73	.315	.5567	.520357	.0363425
74	-.150	.5803	.597568	-.0172682
75	-.373	.6039	.646937	-.0430374
76	-.715	.4858	.568307	-.0825067
77	-.686	.4701	.549256	-.0791558
78	-.540	.5016	.563910	-.0623103
79	-.643	.5094	.583602	-.0742021
80	2.294	.8087	.543862	.2648375
81	-.683	.5252	.604046	-.0788462
82	.378	.5961	.552478	.0436221
83	-.718	.4543	.537229	-.0829287
84	-1.775	.3047	.509667	-.2049670
85	.197	.5937	.570974	.0227256
86	-.322	.5386	.575812	-.0372120
87	.046	.6016	.596249	.0053505
88	.433	.6252	.575196	.0500040
89	.410	.6252	.577838	.0473625
90	.086	.5858	.575831	.0099694
91	-.463	.5386	.592099	-.0534991
92	-.327	.5465	.584198	-.0376983
93	1.131	.6961	.565528	.1305718

94	.672	.6409	.563303	.0775970
95	-.059	.5622	.569062	-.0068617
96	.402	.6567	.610275	.0464254
97	.433	.6331	.583156	.0499436
98	.975	.6803	.567725	.1125754

a Missing Case

b Dependent Variable: Disc

Tabel L.8.2
Hasil White Heteroskedasticity Test

White Heteroskedasticity Test:

F-statistic	1.611457	Probability	0.152501
Obs*R-squared	9.419842	Probability	0.151307

Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2

Method: Least Squares

Date: 07/13/08 Time: 13:08

Sample: 1 101

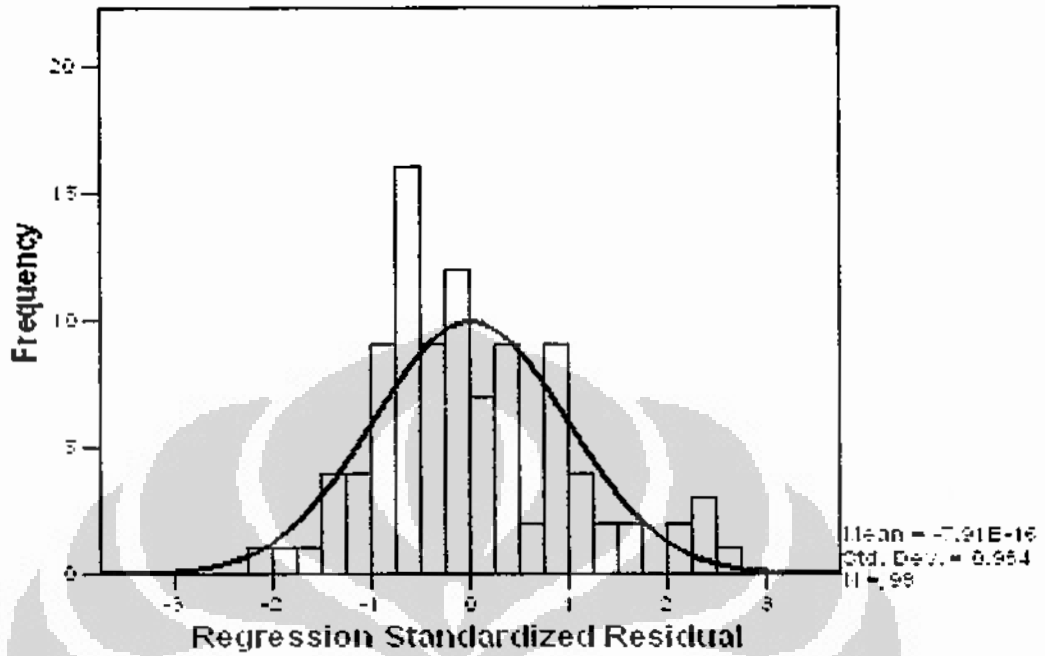
Included observations: 101

White Heteroskedasticity-Consistent Standard Errors & Covariance

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.174719	0.192631	0.907012	0.3667
O/100	-0.012651	0.022708	-0.557109	0.5788
(O/100)^2	0.003312	0.010916	0.303431	0.7622
TA	-0.035331	0.045698	-0.773133	0.4414
TA^2	0.001813	0.002708	0.669457	0.5048
CO	0.115952	0.072202	1.605943	0.1116
CO^2	-0.134976	0.077718	-1.736748	0.0857

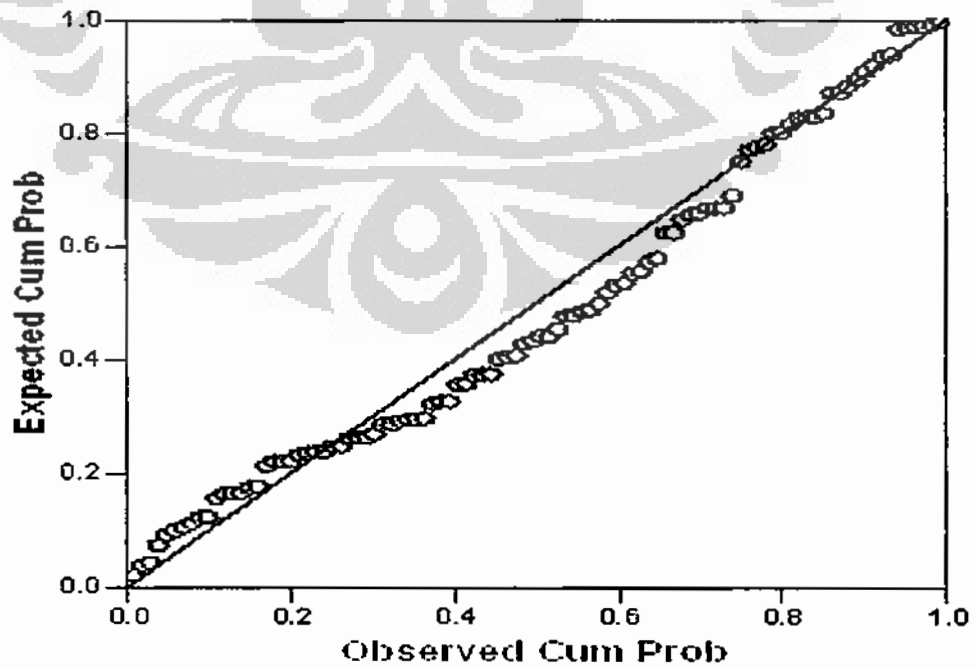
R-squared	0.093266	Mean dependent var	0.017855
Adjusted R-squared	0.035389	S.D. dependent var	0.032749
S.E. of regression	0.032165	Akaike info criterion	-3.969115
Sum squared resid	0.097249	Schwarz criterion	-3.787869
Log likelihood	207.4403	F-statistic	1.611457
Durbin-Watson stat	2.065357	Prob(F-statistic)	0.152501

Gambar L.8.1
Histogram Distribusi Normal

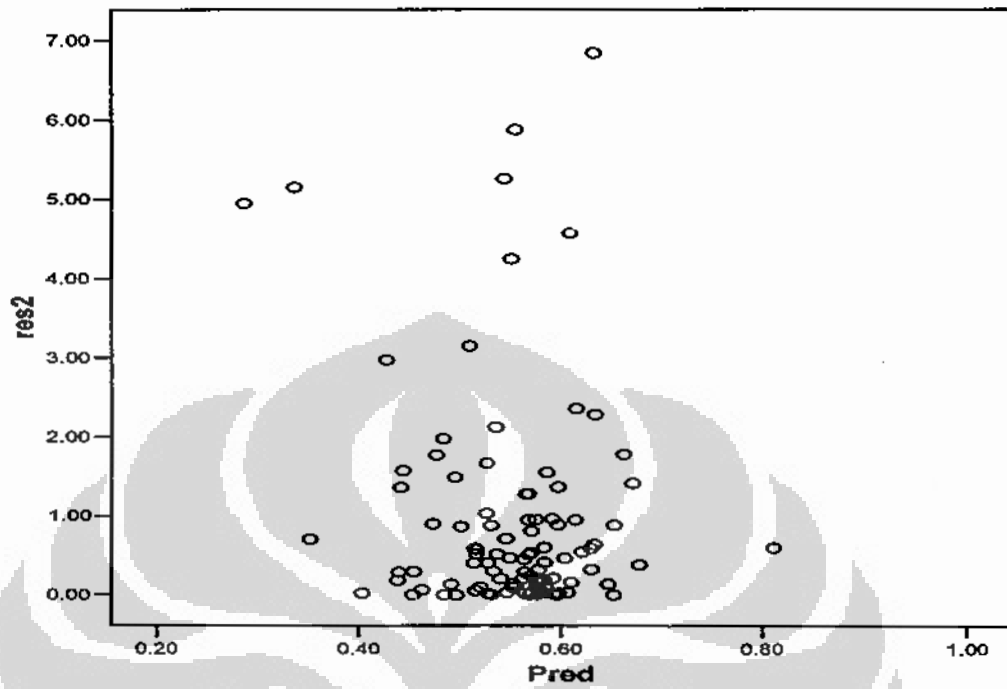


Gambar L.8.2
Grafik Normal P-P Plot Regresi Standarized Residual

Dependent Variable: Disc

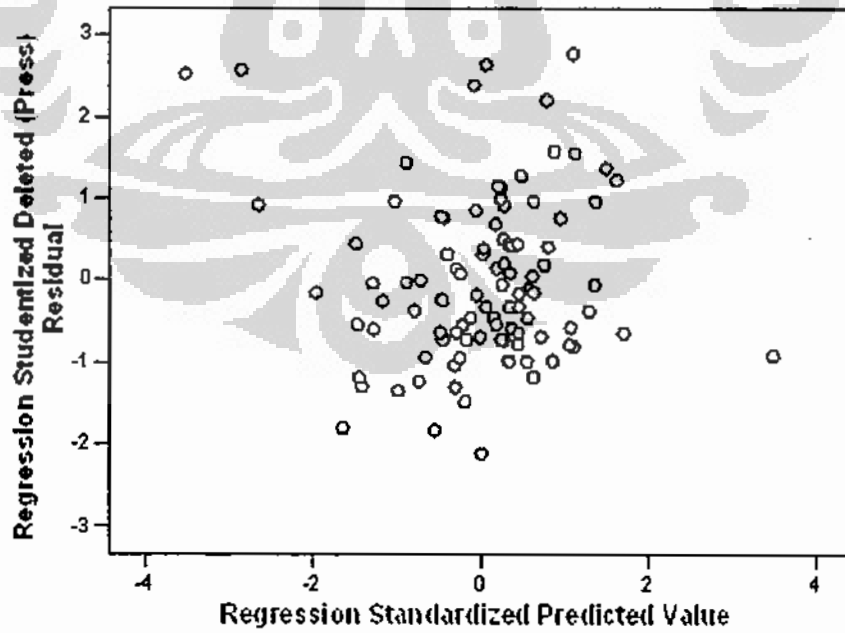


Gambar L.8.3
Scatterplot Residual (u^2)



Gambar L.8.4
Scatterplot PRESS dengan Residual (u^2)

Dependent Variable: Disc



CURRICULUM VITAE

Nama : Thomas Dwi Susmanto

Tempat/Tanggal Lahir : Jakarta 6 Maret 1971

Agama : Khatolik

Jenis Kelamin : Pria

Status : Menikah

Tempat Tinggal : 1) Jl. Inovasi no. 12 RT: 003/07 Lenteng Agung
Jakarta Selatan Telpon: 021-7868430 HP: 0811940266
2) Depok Maharaja P4 no. 10 Sawangan Depok

Pendidikan : S1 Teknik Industri ITB – Bandung, Lulus tahun 1996
SMA 8 Jakarta, 1987 – 1990
SD-SMP Budi Mulia Jakarta, 1978-1987

Pekerjaan : Presales Director PT IFS Solution Indonesia, Jakarta
Director PT Haluan Nusantara, Jakarta

