

**FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI PENGUNGKAPAN
SUKARELA PELAPORAN KEUANGAN DAN KEBERLANJUTAN
MELALUI INTERNET DAN IMPLIKASINYA TERHADAP ASIMETRI
INFORMASI**

**Oleh:
Maulana Fajri Al Araf**

**Dosen Pembimbing:
Prof. Dr. Sutrisno T., Ak.**

**Jurusan Akuntansi
Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Brawijaya**

ABSTRACT

This research aims to find empirical evidence about the effect of firm size, profitability, leverage and non-management share ownership portion to internet financial and sustainability reporting, as well as to find empirical evidence about the effect of internet financial and sustainability reporting to information asymmetry. The population in this research are 446 Indonesian companies listed in Indonesian Stock Exchange (IDX) in period 2012. This research selected 120 companies by using non-probability random sampling (purposive sampling). These research data were analyzed using multiple regression analysis and simple regression analysis. The results indicated that firm size and profitability had influence on internet financial and sustainability reporting. The research also showed that internet financial and sustainability reporting could reduce information asymmetry.

Keywords: *Internet Financial and Sustainability Reporting, Firm Size, Profitability, Leverage, Non-management Share-ownership portion, Information Asymmetry.*

PENDAHULUAN

Di era globalisasi ini, informasi memiliki suatu kegunaan dan peranan yang sangat penting dalam suatu organisasi atau perusahaan. Manajer tidak dapat bekerja dengan efektif dan efisien tanpa adanya informasi yang tersedia dalam suatu organisasi atau perusahaan. Informasi juga penting dalam pengambilan keputusan yang cepat dan tepat sasaran. Jadi informasi sangat bermanfaat untuk para pengambil keputusan dalam rangka mencapai tujuan organisasi atau perusahaan yang telah ditetapkan. Sebenarnya informasi tidak hanya penting bagi orang-orang yang ada di dalam dan terlibat langsung dengan operasional perusahaan. Informasi juga penting bagi para pemangku kepentingan dan pengguna informasi lainnya dimana mereka adalah orang yang tidak terlibat langsung dengan operasional perusahaan. Oleh karena itu perusahaan sebaiknya menyediakan atau menerbitkan informasi yang terkait dengan keuangan dan non-keuangan. Informasi yang diterbitkan perusahaan berguna untuk mengurangi ketimpangan informasi yang dimiliki antara manajer perusahaan atau orang dalam perusahaan dengan para pemangku kepentingan, yang mana sering kali ini disebut sebagai asimetri informasi.

Sekarang ini, perusahaan-perusahaan mulai banyak yang menggunakan situs web perusahaan untuk memberikan informasi keuangan dan non-keuangan mereka kepada publik. Perusahaan secara sukarela menyediakan informasi dan bisnis melalui internet. Perusahaan-perusahaan itu sadar pentingnya informasi tersebut bagi para pemangku kepentingan. Untuk meraih keunggulan kompetitif jangka panjang dan mempertahankan kesuksesan usaha, perusahaan harus bisa memenuhi ekspektasi para pemangku kepentingannya, salah satunya dengan cara memelihara komunikasi dengan para pemangku kepentingan (Turnbull, 2000).

Pemegang saham merupakan salah satu pemangku kepentingan dalam suatu perusahaan. Pemegang saham perlu mengetahui apa-apa saja yang telah dilakukan dan dicapai oleh perusahaan. Menurut Aerts *et al.* (2006), pemegang saham adalah pihak yang paling berkepentingan dalam transparansi perusahaan karena perannya sebagai penyedia modal untuk menunjang kelangsungan hidup perusahaan.

Banyaknya kebutuhan akan informasi dari berbagai perusahaan secara tidak langsung mendorong perusahaan-perusahaan tersebut untuk bisa mengungkapkan lebih banyak informasi selain laporan keuangan. Contohnya adalah dengan menerbitkan laporan keberlanjutan perusahaan. Laporan keberlanjutan perusahaan menjadi tren dan kebutuhan bagi perusahaan progresif untuk menginformasikan perihal kinerja ekonomi, sosial dan lingkungannya sekaligus kepada seluruh pemangku kepentingan perusahaan (Chariri, 2009).

Dahulu sebelum ada internet, perusahaan masih menggunakan media cetak seperti surat kabar, iklan, brosur dan lain sebagainya untuk mengungkapkan laporan keuangan dan laporan non-keuangannya kepada para pemangku kepentingan. Namun setelah beberapa dekade kemunculan internet, banyak perusahaan mulai berpindah menggunakan media tersebut untuk menggantikan media cetak dalam memberikan informasi kepada para pengguna informasi maupun pemangku kepentingan.

Internet sudah menjadi suatu aspek terpenting dalam dunia media komunikasi yang banyak digunakan oleh masyarakat. Pada awal kemunculannya, internet hanya digunakan sebagai alat untuk memperkenalkan bisnis perusahaan dan alat untuk memasarkan produk melalui situs web mereka. Akan tetapi sekarang ini, seiring berjalannya waktu, perusahaan mulai menggunakan situs web sebagai sarana berkomunikasi dengan pemangku kepentingan.

Dengan menggunakan situs web, perusahaan dapat mengungkapkan informasi keuangan, bisnis dan keberlanjutan perusahaan (Almilia, 2008). Salah satu bentuk dari pengungkapan informasi keuangan dan non-keuangan adalah pelaporan keuangan dan keberlanjutan melalui internet.

Informasi yang diterbitkan perusahaan melalui situs web sangat berguna bagi pemangku kepentingan untuk bisa menganalisis kinerja perusahaan dan menurunkan risiko terjadinya asimetri informasi antara pihak manajemen dan pemangku kepentingan. Murni (2003) menyatakan asimetri informasi timbul ketika manajer lebih mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan di masa depan dibandingkan dengan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya. Ketika timbul asimetri informasi, keputusan pengungkapan yang dibuat oleh manajer dapat

memengaruhi harga saham, sebab asimetri informasi antara investor yang terinformasi dan investor yang kurang terinformasi menimbulkan biaya transaksi (Komalasari 2000 dalam Murni 2003). Penurunan asimetri informasi akan menyebabkan pengurangan dalam biaya transaksi, dimana biaya transaksi diwakili oleh *bid-ask spread* (Diinurrahman, 2011). *Bid-ask spread* merupakan selisih harga beli tertinggi yang *trader* (pedagang saham) bersedia membeli suatu saham dengan harga jual terendah yang *trader* bersedia menjual saham tersebut (Hadi, 2008). Diamond dan Verrecchia (1991) menjelaskan bahwa asimetri informasi bisa berkurang apabila perusahaan melakukan pengungkapan informasi yang luas.

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori agensi merupakan teori yang bisa menjelaskan pengungkapan sukarela secara online (Alvarez *et al.*, 2008). Menurut Jensen dan Meckling (1976) Hubungan agensi muncul ketika satu orang atau lebih memperkerjakan orang lain untuk memberikan jasa dan pengambilan keputusan atas nama *principal*, adanya pemisahan kepemilikan dan pengendalian perusahaan tersebut berpotensi menimbulkan asimetri informasi karena *agent* memiliki informasi yang lebih banyak tentang perusahaan dibandingkan dengan *principal*.

Principal dan *agent* sebenarnya merupakan pihak-pihak yang mempunyai rasio ekonomi dan dimotivasi oleh kepentingan pribadi mereka, meskipun terdapat hubungan satu sama lain, *agent* tidak akan melakukan hal yang terbaik untuk kepentingan pemilik. Hal ini disebabkan *agent* juga memiliki kepentingan memaksimalkan kesejahteraannya (Wahyuningsih, 2007). Adanya perbedaan kepentingan ini yang nanti akan berakibat menimbulkan asimetri informasi dan juga konflik kepentingan antara *agent* dengan *principal*, dimana masing-masing pihak berusaha memperbesar keuntungan bagi diri sendiri (Puspitaningrum, 2012). Moeljadi (2006:3) juga mengatakan hubungan agensi berdampak pada beberapa hal, contohnya konflik yang berupa pertentangan kepentingan antara kedua belah pihak dan munculnya biaya yang harus ditanggung oleh pemilik serta adanya perbedaan pilihan tindakan dalam menentukan preferensi terhadap risiko. Adanya konflik

kepentingan yang disebabkan agen tidak selalu bertindak sesuai dengan keinginan principal akan menimbulkan biaya agensi, yakni biaya yang dikeluarkan agar pihak yang diberikan wewenang dapat bertindak sesuai keinginan pemilik. Jensen dan Meckling (1976) menyatakan ada tiga jenis biaya agensi:

1. Pengeluaran untuk memantau kegiatan manajerial, seperti audit.
2. Pengeluaran untuk struktur organisasi dengan cara yang membatasi perilaku manajerial yang tidak diinginkan, seperti menunjuk anggota luar dewan direksi atau restrukturisasi bisnis perusahaan unit dan hierarki manajemen.
3. Biaya kesempatan yang dapat terjadi ketika pemegang saham dikenakan pembatasan, seperti persyaratan untuk suara pemegang saham pada permasalahan tertentu, membatasi kemampuan manajer untuk mengambil tindakan yang meningkatkan kekayaan pemegang saham.

Menurut Ball (2006) peningkatan dan pengungkapan akan memberikan bantuan kepada manajer dan pemegang saham dalam mengharmonikan masing-masing kepentingan. Jadi perusahaan berusaha untuk mengungkapkan informasi yang lebih dari pada pengungkapan yang telah diwajibkan dengan tujuan untuk menekan biaya agensi yang mungkin akan terjadi (Adina dan Ion, 2008).

Pengaruh ukuran perusahaan terhadap pengungkapan sukarela pelaporan keuangan dan keberlanjutan melalui internet

Teori agensi mengatakan bahwa perusahaan besar memiliki biaya agensi yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan kecil (Jensen dan Meckling, 1976). Tingginya biaya agensi dikarenakan perusahaan besar memiliki pemegang saham dalam jumlah banyak dan tersebar luas, biaya agensi tersebut berupa biaya penyebarluasan laporan keuangan, termasuk biaya cetak dan biaya pengiriman laporan keuangan kepada pihak-pihak yang dituju oleh perusahaan (Oyelere *et al.*, 2003). Salah satu cara untuk mengurangi biaya agensi dengan mengungkapkan informasi melalui internet melalui praktik pelaporan keuangan dan keberlanjutan melalui internet.

Sebenarnya perusahaan besar lebih mudah diawasi karena kegiatannya di bursa efek dan di lingkungan sosial sekitarnya. Oleh karena itu secara tidak langsung kegiatan-kegiatan tersebut mendorong perusahaan untuk melakukan praktik pengungkapan informasi yang lebih kompleks, salah satunya dengan memanfaatkan teknologi internet dan melakukan praktik pelaporan keuangan dan keberlanjutan melalui internet. Ada beberapa penelitian yang menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap pengungkapan sukarela melalui internet, seperti Marston (2003), Bonson dan Escobar (2006), Aly dan Simon (2009), Oyelere *et al.*(2003), Ismail (2002), Asmoro (2011), Puspitaningrum (2011), Lestari dan Chariri (2012), Almilia (2008), dan Puspitaningrum (2012). Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:

H1: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap pengungkapan sukarela pelaporan keuangan dan keberlanjutan melalui internet

Pengaruh profitabilitas terhadap pengungkapan sukarela pelaporan keuangan dan keberlanjutan melalui internet

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam satu periode tertentu. Menurut Singhvi dan Desai (1971) profitabilitas merupakan indikator pengelolaan manajemen perusahaan yang baik, manajemen akan cenderung mengungkapkan lebih banyak informasi ketika terjadi peningkatan profitabilitas perusahaan. Perusahaan dengan kinerja yang buruk akan cenderung untuk menghindari teknik pelaporan melalui internet seperti pelaporan keuangan dan keberlanjutan melalui internet karena berusaha untuk menyembungkan berita yang tidak bagus dari publik. Sebaliknya perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi akan menggunakan internet untuk membantu menyebarkan berita bagus ke publik (Puspitaningrum, 2012).

Penelitian yang memperoleh bukti empiris bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap pengungkapan sukarela melalui internet adalah Ismail (2002), Kusumawardhani (2011), Asmoro (2011), Almilia (2008) dan Puspitaningrum (2012). Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:

H2: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap pengungkapan sukarela pelaporan keuangan dan keberlanjutan melalui internet

Pengaruh *leverage* terhadap pengungkapan sukarela pelaporan keuangan dan keberlanjutan melalui internet

Leverage merupakan kemampuan jangka panjang perusahaan untuk memenuhi kewajibannya (Ross et al., 2009:159). Dalam keadaan ini perusahaan dinilai kemampuannya untuk melunasi kewajiban jangka panjang maupun jangka pendeknya saat perusahaan tersebut dilikuidasi. Teori agensi memprediksi bahwa perusahaan dengan rasio *leverage* yang lebih tinggi akan mengungkapkan lebih banyak informasi, karena biaya agensi perusahaan dengan struktur modal yang seperti itu akan lebih tinggi (Jensen dan Meckling, 1976). Salah satu cara untuk mengurangi biaya agensi serta konflik kepentingan yang muncul dengan melakukan pengungkapan informasi yang lebih banyak dengan melakukan praktik pengungkapan informasi melalui situs web perusahaan (Kusumawardani, 2011).

Penelitian yang memperoleh bukti empiris bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap pengungkapan sukarela melalui internet adalah Ismail (2002), Aly dan Simon (2009), dan Lestari dan Chariri (2012). Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:

H3: Leverage berpengaruh positif terhadap pengungkapan sukarela pelaporan keuangan dan keberlanjutan melalui internet

Pengaruh kepemilikan pihak luar terhadap pengungkapan sukarela pelaporan keuangan dan keberlanjutan melalui internet

Teori agensi menyatakan bahwa semakin menyebar kepemilikan saham perusahaan, perusahaan diekspektasikan akan mengungkapkan informasi lebih banyak yang bertujuan untuk mengurangi biaya agensi (Almilia, 2008). Menurut Jensen dan Meckling (1976) biaya agensi akan meningkat seiring dengan besarnya nilai saham yang beredar dimana ini berkaitan dengan proporsi kepemilikan terhadap perusahaan. Oleh karena itu semakin banyak pemegang saham dalam suatu perusahaan akan semakin banyak pula pengungkapan informasi yang harus dilakukan

pihak manajemen guna menekan konflik kepentingan dan mengurangi biaya agensi. Salah satu cara untuk mengurangi biaya agensi serta konflik kepentingan yang muncul dengan melakukan pengungkapan informasi yang lebih banyak dengan melakukan praktik pengungkapan informasi melalui situs web perusahaan (Kusumawardani, 2011)

Penelitian terdahulu yang memperoleh bukti empiris bahwa kepemilikan saham pihak luar mempengaruhi pengungkapan informasi melalui internet adalah almilia (2008). Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:

H4: Kepemilikan pihak luar berpengaruh positif terhadap pengungkapan sukarela pelaporan keuangan dan keberlanjutan melalui internet

Pengaruh pengungkapan sukarela pelaporan keuangan dan keberlanjutan melalui internet terhadap asimetri informasi

Menurut Bernardi *et al.* (2009) laporan keuangan merupakan sarana transparansi dan akuntabilitas manajemen (agen) kepada pemiliknya (principal). Hubungan agensi yang muncul akibat konflik kepentingan antara pemilik dan manajer dapat menimbulkan asimetri informasi. Diamond dan Verrecchia (1991) mengatakan bahwa asimetri informasi bisa berkurang apabila perusahaan melakukan pengungkapan informasi yang luas.

Penelitian tentang pengaruh luas pengungkapan terhadap asimetri informasi yang dilakukan Bernardi *et al.* (2009) dengan objek penelitian perusahaan manufaktur yang terdapat di BEI tahun 2005-2007. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa luas pengungkapan berpengaruh negatif terhadap asimetri informasi. Penelitian lain yang berhubungan dengan pengaruh luas pengungkapan terhadap asimetri informasi dilakukan oleh Adhi (2012) yang menunjukkan hasil yang sama, yakni luas pengungkapan berpengaruh negatif terhadap asimetri informasi. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:

H5: Pengungkapan sukarela pelaporan keuangan dan keberlanjutan Melalui internet berpengaruh negatif terhadap asimetri informasi

METODE PENELITIAN

Populasi dan Penentuan Sampel

Populasi yang menjadi objek dalam penelitian ini meliputi seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2012 berdasarkan *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD), yaitu sekitar 446 perusahaan. Penentuan sampel dilakukan secara nonrandom dengan metode *purposive sampling* yang dilakukan dengan mengambil sampel dari populasi berdasarkan suatu kriteria tertentu (Jogiyanto, 2004:79). Prosedur pemilihan sampel perusahaan dilakukan dengan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan terdaftar di BEI pada tahun 2012
2. Perusahaan menerbitkan informasi mengenai pelaporan keuangan dan keberlanjutan tahun 2012 melalui internet, baik itu file yang bisa di *download* bentuk PDF maupun tertera dalam situs web perusahaan (HTML) ataupun bisa keduanya.
3. Perusahaan memiliki situs web tidak sedang dalam kondisi *under construction*. Alamat situs web masing-masing perusahaan diperoleh melalui BEI dan ICMD, jika tidak tersedia akan dilakukan pencarian melalui fasilitas *search engine* seperti *Google* dan *Yahoo*.
4. Perusahaan tidak mengalami defisiensi ekuitas (saldo ekuitas yang negatif). Hal tersebut dikarenakan saldo ekuitas dan laba negatif sebagai penyebut menjadi tidak bermakna dalam perhitungan rasio keuangan (dalam hal ini ROA dan DER) (Anggara, 2006).
5. Perusahaan memiliki data transaksi harian seperti harga *ask* dan harga *bid* yang tersedia di situs Bursa Efek Indonesia secara terus menerus selama satu tahun.
6. Perusahaan memiliki data yang lengkap terkait dengan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian.

Berdasarkan metode *purposive sampling* diperoleh sampel sebanyak 120 perusahaan.

Variabel Penelitian

Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut

1. Ukuran perusahaan (UP)

Ukuran perusahaan, adalah gambaran besar kecilnya suatu perusahaan. Dalam penelitian ini pengukuran terhadap ukuran perusahaan mengacu pada penelitian Asmoro (2011) yaitu dengan nilai logaritma natural dari total aset. Total aset dipilih karena nilai aset lebih stabil daripada proksi ukuran perusahaan lain seperti nilai kapitalisasi pasar dan total penjualan. Sedangkan penggunaan logaritma natural bertujuan untuk mengurangi perbedaan ukuran perusahaan yang terlalu besar dengan yang terlalu kecil sehingga data total aset akan terdistribusi normal dan memiliki standar error koefisien regresi minimal (Asmoro, 2011). Ukuran perusahaan dihitung dengan rumus:

$$UP = Ln \text{ Total Aset}$$

2. Profitabilitas (ROA)

Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu (Asmoro, 2011). Pengukuran profitabilitas dalam penelitian ini mengacu pada penelitian Asmoro (2011) yaitu dengan menggunakan *Return On Asset* (ROA). Perhitungan ROA dihitung dengan rumus:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

3. *Leverage* (DER)

Leverage merupakan kemampuan jangka panjang perusahaan untuk memenuhi kewajibannya. Dalam keadaan ini perusahaan dinilai kemampuannya untuk melunasi kewajiban jangka panjang maupun jangka pendeknya saat perusahaan tersebut dilikuidasi. *Leverage* dihitung dengan rumus:

$$Leverage = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

4. Kepemilikan pihak luar (PSPU)

Kepemilikan saham pihak luar merupakan kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh publik dan pihak luar selain manajemen perusahaan, variabel ini diukur dengan prosentase kepemilikan publik ditambah dengan kepemilikan pihak luar selain manajemen perusahaan. Rumus :

$$PSPu = \frac{n}{k}$$

Keterangan :

PSPu : persentase kepemilikan saham pihak luar
 n : jumlah saham yang dimiliki publik dan pihak luar
 k : jumlah saham yang beredar

Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah pengungkapan sukarela pelaporan keuangan dan keberlanjutan melalui internet dan asimetri informasi.

1. Pengungkapan Sukarela Pelaporan Keuangan dan Keberlanjutan melalui Internet

Pengungkapan sukarela pelaporan keuangan dan keberlanjutan melalui internet diukur dengan model yang dikembangkan oleh Spanos (2006) yaitu *Internet Disclosure Index* (IDI) untuk pelaporan keuangan melalui internetnya. Indeks ini terdiri dari 50 *item* yang menilai kriteria jenis informasi dan presentasi dari situs web perusahaan, yaitu:

- a. Isi (40 *item*), meliputi informasi akuntansi dan keuangan (15 *item*), informasi tatakelola perusahaan (9 *item*), pertanggungjawaban sosial (CSR) dan informasi mengenai sumber daya manusia (8 *item*), relasi kepada investor (IR) dan informasi yang terkait (8 *item*).
- b. Presentasi (10 *item*), meliputi materi proses format (3 *item*) dan teknologi yang menguntungkan dan dukungan pengguna (7 *item*).

Item-item dalam *Internet Disclosure Index* (IDI) diambil dari penelitian Puspitaningrum (2011). Serta ditambah dengan pengukuran untuk pelaporan keberlanjutan melalui internet yang dikembangkan oleh Almilia (2008), dimana indeks ini terdiri dari 21 *item* yang menilai penyajian informasi di situs web

perusahaan, dimana indeks pelaporan keberlanjutan merujuk pada jurnal Luciana (2008). *Item-item* dalam *Internet Sustainability Reporting* diambil dari penelitian Almilia (2008). Perhitungan dilakukan dari kedua indeks dari pelaporan keuangan melalui internet dan pelaporan keberlanjutan melalui internet yang mana nanti akan dibandingkan kesesuaian isi informasi yang disajikan situs web perusahaan dengan *item-item* tersebut. Jika *item* diungkapkan oleh perusahaan, maka diberi skor 1 dan jika tidak diungkapkan diberi skor 0. Selanjutnya skor dari *item* yang diungkapkan oleh perusahaan sampel dijumlahkan dan dibagi dengan total *item*.

Menghitung indeks pelaporan keuangan melalui internet (IFR)

$$IFR = \sum \frac{d}{K} \times 100\%$$

Keterangan :

IFR : tingkat pengungkapan sukarela pelaporan keuangan melalui internet

d : jumlah item yang diungkapkan perusahaan

K : jumlah item pengungkapan, K = 50

Menghitung indeks pelaporan keberlanjutan melalui internet (ISR)

$$ISR = \sum \frac{d}{K} \times 100\%$$

Keterangan :

IFR : tingkat pengungkapan sukarela pelaporan keuangan melalui internet

d : jumlah item yang diungkapkan perusahaan

K : jumlah item pengungkapan, K = 21

Indeks pelaporan keuangan dan keberlanjutan melalui internet (IFSR)

$$IFSR = \frac{IFR + ISR}{2}$$

2. Asimetri Informasi

Asometri informasi di proyeksikan dengan *Bid-Ask Spread*. *Bid-Ask Spread* merupakan selisih harga beli tertinggi yang *maker* (pedagang saham) bersedia membeli suatu saham dengan harga jual terendah yang *trader* bersedia untuk menjual

saham tersebut (Halim dan Hidayat, 2000 dalam Hadi, 2008). *Bid-Ask Spread* dihitung dengan rumus:

$$Spread_{iT} = \frac{\left(\sum_{t=1}^N \frac{Ask_a - Bid_a}{(Ask_a + Bid_a)/2} \right)}{N}$$

Keterangan :

$Spread_{iT}$ = Rata-rata *Bid-Ask Spread* saham perusahaan I selama tahun T

Ask_a = Harga *Ask* perusahaan i pada tahun t

Bid_a = Harga *Bid* perusahaan i pada tahun t

N = Jumlah hari transaksi selama tahun T

*N = 246 hari transaksi berdasarkan kalender libur bursa tahun 2012 BEI. PENG-00494/BEIPSH/08-2011.

Metode Analisis Data

Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan regresi berganda dan regresi sederhana.

1. Analisis regresi berganda pada dasarnya adalah studi mengenai ketergantungan satu variable dependen (terikat) dengan lebih dari satu variabel independen (Ghozali, 2011:95). Persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

$$Y_1 = \beta_0 + \beta_1 UP + \beta_2 ROA + \beta_3 DER + \beta_4 Pub + \varepsilon \dots \dots \dots (1)$$

Keterangan :

Y = Indeks pelaporan keuangan dan keberlanjutan melalui internet

UP = Ukuran perusahaan

ROA = Profitabilitas yang diproyeksikan melalui perhitungan ROA

DER = *Leveerage* yang diproyeksikan melalui perhitungan DER

Pub = Porsi kepemilikan saham pihak luar

ε = Tingkat kesalahan

2. Analisis regresi linier sederhana adalah hubungan secara linier antara satu variabel independen dengan variabel dependen. Analisis ini untuk mengetahui arah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen, apakah positif atau negatif dan untuk memprediksi nilai dari variabel dependen apabila nilai variabel independen mengalami kenaikan atau penurunan. Analisis ini digunakan untuk menguji indeks pelaporan keuangan dan keberlanjutan melalui

internet terhadap asimetri informasi. Persamaan regresi linier yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$Y_2 = \beta_0 + \beta_1 \text{IPKKI} + \varepsilon \dots \dots \dots (2)$$

Keterangan :

Spread = *Bid-ask-spread* perusahaan
 Indeks Pengungkapan = Indeks pngungkapan pelaporan keuangan dan keberlanjutan melalui internet yang dinyatakan dalam angka indeks
 ε = Tingkat kesalahan

Untuk dapat memenuhi asumsi klasik, dilakukan beberapa pengujian diantaranya uji multikolonieritas, uji heterokedastisitas dan uji normalitas.

Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan statistik yang berfungsi untuk mengumpulkan, mengolah, menyajikan dan menganalisis data kuantitatif secara deskriptif.

Tabel 1

Hasil Analisis Statistik Deskriptif

| | N | Maksimum | Minimum | Rata-rata | Standar Deviasi |
|---|-----|----------|---------|-----------|-----------------|
| Ukuran Perusahaan | 120 | 35,19 | 16,43 | 28,1795 | 37,7104 |
| Profitabilitas | 120 | 53,37 | 0,00 | 0,5477 | 4,8662 |
| <i>Leverage</i> | 120 | 10,98 | 0,08 | 2,4440 | 3,0200 |
| Kepemilikan Saham Pihak Luar | 120 | 1 | 0,02 | 0,6246 | 0,3354 |
| Pelaporan Keuangan dan Keberlanjutan melalui Internet | 120 | 0,67 | 0,23 | 0,4278 | 0,1092 |
| Asimetri Informasi | 120 | 1,02 | 0,00 | 0,1658 | 0,3059 |

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif tersebut, variabel ukuran perusahaan yang diproyeksikan dengan LnTA (*logaritma natural total asset*). Semakin besar nilainya bisa diartikan perusahaan tersebut semakin besar karena

memiliki aset yang lebih banyak. Variable ini memiliki rentang nilai antara 16,43 sampai 35,19 dengan nilai rata-rata 28,17. Disamping itu, variable pukuran perusahaan mempunyai standar deviasi yang niainya ebih keci dari nilai rata-rata yakni sebesar 23,7.

Variable profitabilitas yang diproyeksikan dengan ROA (*Return On Asset*) dari hasil penelitian di atas menunjukkan rentang nilai besar, yakni antara 0.015% sampai 53%. Rata-rata laba yang dihasilkan oleh perusahaan adalah sebesar 54%. Variabel *leverage* yang diproyeksikan dengan *Debt to Equity Rati* (DER) mempunyai rentang yang sangat besar yakni 0,08 sampai 10,98 . Dengan rata-rata 2,44 atau 244% bisa diartikan bahwa perusahaan rata-rata menggunakan hutang sebagai sumber pembiayaan dalam menjalankan kegaitan operasionalnya.

Variabel kepemilikan saham pihak luar memiliki nilai maksimum sebesar 1, ini menandakan keseluruhan saham pada perusahaan dimiliki sepenuhnya oleh pihak non-manajemen, dan nilai terendahnya sebesar 0,02. Variabel ini memiliki nilai standar deviasi 0,33 dan nilai rata-rata 0,62. Dari tabel diatas bisa disimpulkan bahwa perusahaan sampel melakukan pengungkapan pelaporan keuangan dan keberlanjutan melalui internet dengan cukup baik yaitu sebesar 43%.

Hasil Uji Regresi

Tabel 2
Hasil Uji Regresi Berganda Persamaan 1

| | Koefisien | <i>t-value</i> | Nilai F | <i>Adjusted R²</i> |
|------------------------|-----------|----------------|---------|-------------------------------|
| Konstanta | | | 16,279 | 0,339 |
| Ukuran Perusahaan | 0,016* | 7,071 | | |
| Profitabilitas | 0,006* | 3,604 | | |
| <i>Leverage</i> | 0,001 | 0,447 | | |
| Kepemilikan pihak luar | 0,024 | 0,970 | | |

*signifikan pada level 1% atau 0,01

Berdasarkan tabel 2 dapat diketahui nilai adjusted R^2 sebesar 0,339. Hal ini menunjukkan bahwa 33,9% dari pengungkapan sukarela pelaporan keuangan dan keberlanjutan melalui internet dipengaruhi oleh variabel ukuran perusahaan, profitabilitas, *leverage* dan kepemilikan pihak luar. Sedangkan sisanya 66,1% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dijelaskan dalam penelitian ini.

Secara parsial, variabel ukuran perusahaan berpengaruh terhadap pengungkapan sukarela pelaporan keuangan dan keberlanjutan melalui internet karena koefisien positif 0,016 *p-value* lebih kecil dari 5%. Hal ini menunjukkan H_1 diterima. Variabel profitabilitas memiliki koefisien positif 0,006 dan *p-value* lebih kecil dari 5%. Hal ini menunjukkan H_2 diterima. Sedangkan variabel *leverage* dan kepemilikan pihak luar meskipun memiliki koefisien yang positif tetapi *p-value* dari kedua variabel tersebut lebih dari 5%, maka dari itu H_3 dan H_4 ditolak.

Tabel 3
Hasil Uji Regresi Berganda Persamaan 2

| | Koefisien | <i>t-value</i> | Nilai F | <i>Adjusted R²</i> |
|---|------------------|-----------------------|----------------|--------------------------------------|
| Konstanta | | | 73,113 | 0,377 |
| Pelaporan keuangan dan keberlanjutan melalui internet | -1,731 | -8,551 | | |

Berdasarkan tabel 3 dapat diketahui nilai adjusted R^2 sebesar 0,377. Hal ini menunjukkan bahwa 37,7% dari pengungkapan sukarela pelaporan keuangan dan keberlanjutan melalui internet dipengaruhi oleh variabel ukuran perusahaan, profitabilitas, *leverage* dan kepemilikan pihak luar. Sedangkan sisanya 63,3% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dijelaskan dalam penelitian ini.

Secara parsial, variabel ukuran perusahaan berpengaruh terhadap pengungkapan sukarela pelaporan keuangan dan keberlanjutan melalui internet karena koefisien negatif -1,731 *p-value* lebih kecil dari 5%. Hal ini menunjukkan H_1 diterima.

PEMBAHASAN HASIL PENELITIAN

1. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Pengungkapan Sukarela Pelaporan Keuangan dan Keberlanjutan Melalui Internet

Berdasarkan hasil pengujian terhadap variabel ukuran perusahaan menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap pengungkapan sukarela pelaporan keuangan dan keberlanjutan melalui internet. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Marston (2003), Bonson dan Escobar (2006), Aly dan Simon (2009), Oyelere *et al.*(2003), Ismail (2002), Asmoro (2011), Puspitaningrum (2011), Lestari dan Chariri (2012), Almilia (2008), yang menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap pengungkapan sukarela pelaporan keuangan dan keberlanjutan melalui internet.

Teori agensi menjelaskan perusahaan besar mempunyai biaya agensi yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan kecil (Jensen dan Meckling, 1976). Tingginya biaya agensi disebabkan karena perusahaan besar memiliki banyak pemegang saham yang tersebar luas (Oyelere *et al.*, 2003). Oleh karena itu, untuk mengurangi biaya agensi, perusahaan besar bisa melakukan praktik pelaporan yang lebih lengkap dan luas, salah satunya dengan melakukan praktik pengungkapan sukarela pelaporan keuangan dan keberlanjutan melalui internet.

Alasan lain yang bisa menjadi dasar perusahaan besar untuk mengungkapkan informasi secara lengkap dan luas melalui situs web adalah karena perusahaan besar memiliki kemampuan lebih dari segi keuangan untuk membiayai proses informasi. Disamping itu perusahaan besar juga memiliki sistem informasi manajemen yang lengkap dan kompleks, sehingga perusahaan tersebut dapat menyediakan informasi yang lebih baik, termasuk dengan menggunakan fasilitas internet untuk menyediakan informasi keuangan dan non-keuangan di situs web perusahaan (Asmoro, 2011).

2. Pengaruh Profitabilitas terhadap Pengungkapan Sukarela Pelaporan Keuangan dan Keberlanjutan Melalui Internet

Berdasarkan hasil pengujian terhadap variabel profitabilitas menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap pengungkapan

sukarela pelaporan keuangan dan keberlanjutan melalui internet. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Ismail (2002), Kusumawardani (2011), Asmoro (2011), Puspitaningrum (2012), Almilia (2008), yang menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap pengungkapan sukarela pelaporan keuangan dan keberlanjutan melalui internet.

Profitabilitas merupakan indikator pengelolaan manajemen perusahaan yang baik, manajemen akan cenderung mengungkapkan lebih banyak informasi ketika terjadi peningkatan profitabilitas perusahaan (Singhvi dan Desai, 1971). Sejalan dengan pendapat tersebut, Oyelere *et al.*, (2003) menjelaskan bahwa ketika perusahaan mengalami kinerja yang bagus maka pihak manajemen akan terdorong untuk menyebarluaskan informasi perusahaan terutama yang bersangkutan dengan informasi keuangan guna meningkatkan kepercayaan investor.

Alasan yang lain adalah tingkat profitabilitas yang tinggi akan memberikan kebebasan dan fleksibilitas kepada manajemen untuk mengungkapkan atau tidak mengungkapkan informasi karena tidak adanya hambatan dalam hal biaya pengungkapan. Bisa disimpulkan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi, memiliki sumber daya keuangan yang lebih besar untuk menyajikan pengungkapan lain selain yang diwajibkan kepada pemangku kepentingan (Asmoro, 2011).

3. Pengaruh *Leverage* terhadap Pengungkapan Sukarela Pelaporan Keuangan dan Keberlanjutan Melalui Internet

Berdasarkan hasil pengujian variabel *leverage* terhadap pengungkapan sukarela pelaporan keuangan dan keberlanjutan melalui internet, dapat diketahui bahwa variabel *leverage* tidak berpengaruh terhadap pengungkapan sukarela pelaporan keuangan dan keberlanjutan melalui internet. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan Aly dan Simon (2009), Oyelere *et al.*, (2003), Kusumawardani (2011), Almilia (2008) dan Puspitaningrum (2011).

Kenaikan hutang perusahaan dalam struktur modal akan meningkatkan konflik kepentingan dan biaya agensi (Jensen dan Meckling, 1976). Pemangku kepentingan

seperti kreditor akan melakukan tindakan dengan melakukan pengawasan, salah satunya melalui pengungkapan informasi melalui internet. Menurut Andrikopulos dan Diakidis (2007) tidak adanya pengaruh *leverage* terhadap pelaporan keuangan melalui internet disebabkan adanya mekanisme pengawasan yang lain, contohnya seperti kontrak utang yang berisi perjanjian yang membatasi tindakan peminjaman dan menentukan pengawasan untuk memastikan bahwa syarat-syarat kontrak utang dipenuhi.

Melihat kondisi di Indonesia, berdasarkan penelitian Natapura (2009), lebih dari 50% investor di Indonesia adalah investor yang rasional. Investor yang rasional cenderung akan menganalisis informasi yang didapatkannya, termasuk banyaknya informasi yang diperoleh melalui situs web perusahaan yang disajikan untuk menyembunyikan tingginya hutang yang dimiliki perusahaan. Alasan tersebut yang membuat perusahaan mengabaikan tingkat *leverage* dalam membuat pengungkapan informasi melalui internet.

Dengan nilai rata-rata *leverage* sebesar 241%, terdapat indikasi bahwa semakin tinggi *leverage* maka semakin tinggi risiko yang dimiliki perusahaan, maka perusahaan akan cenderung tidak menyajikan informasi tersebut melalui internet. Oleh karena itu, *leverage* tidak berpengaruh terhadap pengungkapan sukarela pelaporan keuangan dan keberlanjutan melalui internet.

4. Pengaruh Kepemilikan Pihak Luar terhadap Pengungkapan Sukarela Pelaporan Keuangan dan Keberlanjutan Melalui Internet

Berdasarkan hasil pengujian variabel kepemilikan pihak luar terhadap pengungkapan sukarela pelaporan keuangan dan keberlanjutan melalui internet, dapat diketahui bahwa variabel kepemilikan pihak luar tidak berpengaruh terhadap pengungkapan sukarela pelaporan keuangan dan keberlanjutan melalui internet. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan Agca dan Onder (2007), Marwata (2001) dan Diinurrahman (2011).

Teori agensi menyatakan bahwa semakin menyebar kepemilikan saham perusahaan, perusahaan diekspektasikan akan mengungkapkan informasi lebih

banyak yang bertujuan untuk mengurangi biaya agensi (Almilia, 2008). Alasan dari hasil temuan ini adalah karena Indonesia sendiri merupakan negara yang masih berkembang dan kepemilikan saham pihak luarnya relatif sedikit. Di samping itu jumlah kepemilikan pihak luar tersebut tersebar luas kepada banyak investor, maka kepemilikan masing-masing investor menjadi sangat kecil untuk dapat mempengaruhi kebijakan yang akan dilakukan perusahaan, oleh karena itu manajemen enggan memberikan informasi yang luas pada pelaporan keuangan dan keberlanjutan melalui internet.

PENUTUP

Pelaporan keuangan dan keberlanjutan melalui internet adalah salah satu pelaporan informasi keuangan dan non-keuangan kepada para pemangku kepentingan melalui situs web perusahaan. Praktik pelaporan keuangan dan keberlanjutan melalui internet merupakan salah satu bentuk pengungkapan sukarela, baik karena isi maupun alat yang digunakan. Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan dapat disimpulkan bahwa:

1. Semakin besar perusahaan, maka perusahaan tersebut cenderung melakukan pengungkapan sukarela pelaporan keuangan dan keberlanjutan melalui internet. Semakin tinggi profitabilitas, perusahaan akan semakin termotivasi untuk melakukan pengungkapan sukarela pelaporan keuangan dan keberlanjutan melalui internet.
2. *Leverage* dan kepemilikan pihak luar tidak dapat meningkatkan pengungkapan sukarela pelaporan keuangan dan keberlanjutan melalui internet.
3. Asimetri Informasi bisa dikurangi dengan melakukan praktik pengungkapan sukarela pelaporan keuangan dan keberlanjutan melalui internet. Semakin luas pengungkapan yang dilakukan perusahaan maka semakin kecil asimetri informasi yang terjadi antara perusahaan dan investor.

Keterbatasan penelitian

1. Periode penelitian hanya satu periode, karena karakteristik situs web perusahaan yang senantiasa mengalami perubahan dengan cepat.
2. Pemberian bobot yang sama antara indeks pelaporan keuangan dan indeks pelaporan keberlanjutan melalui internet, sehingga tidak terlepas dari subyektifitas peneliti dalam menginterpretasi pengungkapan sukarela yang dilakukan perusahaan.

Saran

1. Periode pengamatan yang lebih baru dan cakupan periode penelitian yang lebih lama.
2. Indeks pengungkapan sukarela pelaporan keuangan dan keberlanjutan melalui internet bisa dianalisis oleh peneliti lain untuk mengurangi subyektifitas penulis.
3. Penulis menyarankan untuk menambah variabel lain yang dimungkinkan bisa meningkatkan pengungkapan sukarela pelaporan keuangan dan keberlanjutan melalui internet, misalnya likuiditas, reputasi auditor, konsentrasi bisnis, ukuran dewan komisaris (Asmoro, 2011), public ownership (Kusumawardani, 2011), tipe industri (Puspitaningrum, 2012), umur listing perusahaan (Lestari dan Chariri, 2012), ukuran kantor akuntan publik (Adhi, 2012).

DAFTAR PUSTAKA

- Aert, W., Cormier, D., Gordon, I. M., dan Magnan, M. 2006. Performance disclosure on the web: an exploration of the impact of manager' perceptions of stakeholder concerns. *The International Journal of Digital Accounting Research Vol 6 (12)*. 159-194
- Turnbull, S. 2000. *The Case of Introduction Stakeholder Corporation*. The Journal presented at 12th Annual Meeting on Economics. England
- Chariri, A., Nugroho, dan Firman. A. 2009. Retorika dalam Pelaporan *Corporate Social Responsibility: Analisis Semiotik atas Sustainability Reporting PT Aneka Tambang Tbk*. Disajikan pada Simposium Nasional Akuntansi XII. Palembang

- Almilia, L. S. 2008. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Pengungkapan Sukarela “Internet Financial and Sustainability Reporting”. *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*, 12 (2): 117-131.
- Marston, Claire. 2003. Financial Reporting on The Internet by Leading Japanese Companies. *Corporate Communication: An International Journal*, 8 (1): 23-34
- Murni, S. A. 2003. Pengaruh Luas Ungkapan Sukarela dan Asimetri Informasi terhadap *Cost of Equity Capital* pada Perusahaan Publik di Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol. 7, No. 2: 192-206
- Diinurrahman, D. 2011. Faktor-faktor yang Memengaruhi Luas Pengungkapan Sukarela dan Implikasinya Terhadap Asimetri Informasi. *Skripsi*. Universitas Brawijaya Malang Fakultas Ekonomi dan Bisnis
- Diamond, D. W., dan Verrecchia R. E. 1991. Disclosure, Liquidity and The Cost of Capital. *The Journal of Finance*, 46 (4): 1325-1359
- Hadi, H. Y. 2008. Analisis Pengaruh Bid-Ask Spread, Market Value, dan Resiko Saham terhadap Holding Period. Tesis. Semarang : Program Pascasarjana Universitas Diponegoro
- Alvarez, I. G., Sanchez I. M. G., dan Dominguez, L. R.. 2008. Voluntary and Compulsory Information Disclosed Inline: The Effect of Industry Concentration and Other Explanatory Factors. *Online Information Review*, Vol. 32: 596-622
- Jensen, M. C., dan W. H. Meckling. 1976. Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs, and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3 (4): 305-360.
- Wahyuningsih, D. R. 2007. Hubungan Praktik Manajemen Laba dengan Reaksi Pasar Atas Pengumuman Informasi Laba Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta. *Tesis*. Semarang: Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
- Puspitaningrum, A. 2012. Pengaruh Karakteristik Perusahaan terhadap Pengungkapan Internet Financial and Sustainability Reporting. *Skripsi*. Malang: Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya.
- Moeljadi. 2006. *Manajemen Keuangan Pendekatan Kuantitatif dan Kualitatif*. Malang: Bayumedia Publishing.

- Ball, R. 2006. International Financial Reporting Standards (IFRS): Pros and Cons for Investors. *Accounting and Business Research*. Vol 36. *International Accounting Policy Forum*.
- Adina, Popa. Ion, Peres. 2008. Aspect Regarding Corporate Mandatory and Voluntary Disclosure. *Journal of University Timisora*.
- Oyelere, L., Laswad, F., dan Fisher, R. 2003. Determinants of Internet Financial Reporting by New Zealand Companies. *Journal of International Management and Accounting* 14:1
- Bonson, E., dan Escobar, T. 2006. Digital Reporting in Eastern Europe: An Empirical Study. *International Journal of Accounting Information System*.
- Aly, Doaa. Simon, Jon. 2009. Assessing the Development of Voluntary Internet Financial Reporting and Disclosure in Egypt. *Managerial Auditing Journal*. 25(2)
- Ismail, T. H. 2002. An Empirical Investigation of Factors Influencing Voluntary Disclosure of Financial Information on The Internet in The GCC Countries. *Working Paper Series, Social Science Research Network*.
- Asmoro, P. S. 2011. Pengaruh Karakteristik Perusahaan dan Corporate Governance terhadap Pengungkapan Informasi Melalui Website Dan Implikasinya terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Publik di Bursa Efek Indonesia). *Tesis*. Malang: Program Pascasarjana Universitas Brawijaya.
- Lestari, H., S., dan Chariri, A. 2012. Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Internet Financial Reporting Dalam Website Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting Vol.1 No. 1:1-13*
- Puspitaningrum, D. 2011. Pengaruh Mekanisme Corporate Governance terhadap Pengungkapan Sukarela Internet Financial Reporting. *Skripsi*. Malang: Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya.
- Singhvi, S. S., dan Desai, H. B. 1971. An Empirical Analysis of The Quality Corporate Financial Disclosure. *The accounting Review Vol. 16 No. 1*. Published by American Accounting Association.
- Kusumawardani, A. 2011. Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Pelaporan Keuangan Melalui Internet (Internet Financial Reporting) dalam Website Perusahaan. *Tesis*. Semarang: Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., dan Jordan B. D. 2009. *Pengantar Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Salemba Empat

- Bernardi, M., Sutrisno., dan Assih, Prihat. 2009. Faktor-faktor Yang Memengaruhi Luas Pengungkapan dan Implikasinya terhadap Asimetri Informasi. *Simposium Nasional Akuntansi XII*. Palembang
- Adhi, N. 2012. Pengaruh Karakteristik Perusahaan terhadap Luas Pengungkapan Sukarela dan Implikasinya Terhadap Asimetri Informasi Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI 2009. *Skripsi*. Semarang: Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
- Jogiyanto, H. M. 2004. *Metodologi Penelitian Bisnis: Salah Kaprah dan Pengalaman-pengalaman*. Yogyakarta: BPFE.
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program SPSS 19*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Natapura, C. 2009. Analisis Perilaku Investor Institusional dengan Pendekatan Analytical Hierarchy Process (AHP). *Jurnal Ilmu Administrasi dan Organisasi*, 16(3): 180-187.