

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan ulasan literatur, hasil pengolahan data dan pembahasan yang telah dilakukan terkait dengan masalah penelitian yang ada, maka kesimpulan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Banyaknya pengungkapan sukarela yang dilakukan oleh manajemen bersamaan pergerakannya dengan lamanya audit tenur (sebagai proxy dari kualitas audit) yang dilakukan dengan eksternal auditor. Temuan ini sejalan dengan studi yang mengatakan bahwa terdapat hubungan antara pengungkapan dengan kualitas audit (Silveira & Barros, 2006; Nosheen, 2013). Pihak pengawas perusahaan, terutama pengawas keuangan (termasuk komite audit dan dewan komisaris) berupaya melakukan pengawasan agar jumlah informasi kepada publik dilakukan lebih banyak guna meningkatkan kepercayaan investor kepada perusahaan. Manajemen memandang bahwa audit tenur yang panjang akan memberikan pemahaman yang lebih baik bagi auditor tentang industri klien dan penerapan *internal control* kliennya (Carey & Simnett, 2006).
2. Terjadinya kepemilikan yang semakin terkonsentrasi bersamaan pergerakannya dengan peningkatan jumlah pengungkapan sukarela yang semakin tinggi. Pemilik besar cenderung berkeinginan agar pengungkapan yang dilakukan lebih banyak. Upaya pengungkapan dilakukan lebih baik ini diharapkan oleh pemilik besar tersebut nantinya agar dapat menarik minat pelaku pasar untuk berinvestasi lebih banyak pada saham perusahaan manufaktur bersangkutan. Temuan ini sejalan dengan studi sebelumnya yang mengatakan konsentrasi kepemilikan dapat sebagai

perangkat *monitoring* yang mengontrol manajer untuk mengungkapkan informasi secara sukarela (Banghoj & Plenborg, 2008). Namun Craswell & Taylor tidak menemukan hubungan antar kedua variabel tersebut (Craswell & Taylor, 1992).

3. Peningkatan konsentrasi kepemilikan disertai dengan perubahan audit tenur (sebagai proxy kualitas audit). Para pemilik yang mempunyai *power* lebih besar dalam pengawasan merasa perlu memelihara kinerja auditor eksternal dengan tetap mempertahankan independensi auditornya, yakni melalui perikatan audit yang cenderung pendek. Upaya tersebut dilakukan pemilik dengan memberikan masukan kepada dewan komisaris, yang selanjutnya menjadi masukan bagi komite audit. Studi sebelumnya juga menemukan bahwa konsentrasi kepemilikan mempunyai hubungan dengan kualitas audit (Zureigat, 2011; Dong & Zhang, 2008).
4. Banyaknya pengungkapan sukarela yang dilakukan oleh manajemen memberikan pengaruh pada penurunan asimetri informasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Semakin banyak jumlah pengungkapan sukarela yang dilakukan kepada publik akan memberikan pemahaman publik (terutama para investor) lebih baik tentang perusahaan. Keadaan tersebut akan menurunkan tingkat asimetri informasi antara manajemen dengan *principals*. Temuan ini sejalan dengan studi sebelumnya yang mengatakan bahwa kualitas pengungkapan secara keseluruhan (*financial* dan *non financial*) memiliki pengaruh pada penurunan asimetri informasi (Brown & Hillegeist, 2007; Ertimur, 2007; Buskirk, 2011). Namun pada perusahaan yang memiliki konsentrasi kepemilikan manajemen tinggi, tidak terdapat pengaruh pengungkapan sukarela terhadap asimetri informasi (Nakhodchari & Garkaz, 2014).
5. Audit tenur (sebagai proxy kualitas audit) yang panjang berpotensi memperlemah tingkat independensi auditor, menurunkan pengawasan dan juga objektivitas auditor dalam melakukan pemeriksaan atas laporan keuangan, berlanjut pada menurunnya

kualitas audit. Independensi auditor dipandang sangat penting dalam upaya pengungkapan informasi yang sesungguhnya terjadi kepada publik. Hal ini menunjukkan bahwa audit tenur (sebagai proxy dari kualitas audit) yang singkat dapat meningkatkan kualitas audit yang selanjutnya dapat membuat asimetri informasi menjadi lebih rendah. Temuan ini sejalan dengan studi yang mengatakan, kualitas audit yang baik akan menurunkan asimetri informasi antara pihak pemangku kepentingan (Hakim & Omri, 2010; Dunn & Mayhew, 2004).

6. Konsentrasi kepemilikan pada perusahaan industri manufaktur secara rata-rata berada pada posisi yang cukup tinggi dan tidak dapat memberikan pengaruh pada semakin turunnya asimetri informasi. Temuan sebelumnya mengatakan bahwa adanya kepemilikan yang terkonsentrasi berdampak pada permintaan agar dilakukan pengungkapan yang lebih baik dan akan menurunkan asimetri informasi (Krivogorsky, 2009 dan Jiang et al., 2011). Temuan penelitian ini memperoleh hasil yang berbeda karena dalam beberapa periode tahun pengamatan menunjukkan kepemilikan perusahaan yang diamati cenderung tidak berubah (cenderung statis). Perubahan asimetri informasi bukan disebabkan oleh perubahan kepemilikan perusahaan.
7. Pengungkapan sukarela dengan jumlah yang banyak, audit tenur yang singkat (sehingga dapat mempertahankan independensi auditor guna menghasilkan kualitas audit yang baik) dan kepemilikan yang tidak terkonsentrasi akan mengubah informasi perdagangan menjadi *well informed investors*. Dengan kondisi tersebut (*informed investors*) berarti asimetri informasi menjadi semakin rendah. Tiga variabel tersebut secara bersama-sama dapat menjadi pertimbangan dalam upaya menekan asimetri informasi pada perusahaan manufaktur di BEI. Variabel lain (diluar penelitian ini) yang mungkin dapat memperlemah asimetri informasi

termasuk di antaranya adalah efektivitas dewan komisaris, efektivitas komite audit dan lain-lain.

8. Banyaknya pengungkapan sukarela yang dilakukan manajemen akan meningkatkan *stock return* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Pengungkapan sukarela menjadi cara yang digunakan manajer untuk mengkomunikasikan informasi lebih lengkap kepada para investor melebihi pengungkapan minimum yang disyaratkan oleh regulator. Semakin tinggi pengungkapan sukarela yang dilakukan, maka tingkat keyakinan investor akan informasi tentang perusahaan semakin tinggi. Keadaan tersebut akan meningkatkan volume transaksi karena ketertarikan pelaku pasar akan saham tersebut semakin meningkat dan selanjutnya akan meningkatkan *stock return*. Temuan ini sejalan dengan hasil studi yang mengatakan bahwa pengungkapan yang tinggi akan meningkatkan informasi penting bagi berbagai pihak dan akan meningkatkan *stock return* (Inchausti, 1997; Owusu, 1998; Wallace & Naser, 1995 dan Venkatachalam, 2015).
9. Keberadaan auditor yang independen dalam menghasilkan opini audit atas laporan keuangan seharusnya dapat meningkatkan keyakinan para investor dalam melakukan keputusan investasinya sehingga dapat meningkatkan volume dan harga saham. Keadaan tersebut seharusnya mempengaruhi tingkat ekspektasi *stock return*. Kenyataan terjadi pada hasil temuan ini bahwa audit tenur (sebagai proxy dari kualitas audit) tidak memberikan pengaruh pada peningkatan *stock return* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Hasil studi ini bertentangan dengan temuan sebelumnya yang mengatakan bahwa kualitas audit yang baik akan meningkatkan *stock return* (Nuryaman, 2013 dan Choi et al., 2008). Hal tersebut terjadi karena para investor dan calon investor di Indonesia belum melihat bahwa kualitas audit dan hasil audit menjadi pertimbangan utama dalam melakukan

keputusan jual beli investasi sahamnya. Praktikanya bahwa masih terjadi *herding* dalam keputusan berinvestasi, yakni melakukan keputusan jual-beli atas investasi sahamnya berdasarkan perilaku keputusan investor lain (Ramli et al., 2016).

10. Didapati bahwa konsentrasi kepemilikan tidak dapat mempengaruhi perubahan pada *stock return* perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Temuan ini bertentangan dengan hasil studi yang mengatakan bahwa konsentrasi kepemilikan saham berhubungan dengan pengungkapan informasi dan berdampak negatif terhadap *stock return* (Clark & Wojeik, 2005; Heflin & Shaw, 2000 dan Daniri, 2006). Gambaran data penelitian menunjukkan bahwa konsentrasi kepemilikan yang ada cenderung tidak berubah (atau cenderung konstan) dari tahun-ketahun selama periode pengamatan. Kecenderungan perubahan *stock return* dalam penelitian ini dibuktikan bukan disebabkan oleh perubahan konsentrasi kepemilikan.
11. Asimetri informasi yang tinggi membuat *stock return* menjadi lebih rendah pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Pada saat terjadi asimetri informasi yang tinggi di pasar (yang ditandai dengan semakin melebarnya *bid ask spread*), maka investor melihat terdapat risiko bisnis yang tinggi. Keadaan dimana terjadi risiko bisnis yang tinggi, maka diikuti dengan volume transaksi yang cenderung rendah, hal tersebut dikarenakan terjadinya penurunan permintaan. Pada pasar dengan permintaan saham rendah maka cenderung harga akan melemah, sehingga *stock return* menjadi rendah. Hasil ini sejalan dengan temuan studi sebelumnya yang mengatakan asimetri informasi yang tinggi akan membuat *stock return* menjadi turun (Attig et al., 2006; Yassin et al., 2015 dan Kong et al., 2011).
12. Peningkatan jumlah pengungkapan sukarela dan rendahnya asimetri informasi (sementara kualitas audit dan konsentrasi kepemilikan telah dikeluarkan dari model) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap peningkatan *stock return* pada

perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Banyaknya pengungkapan sukarela yang dilakukan dan informasi yang simetri pada berbagai pihak menjadi perhatian dan pertimbangan penting bagi para investor saham dalam mengambil keputusan jual- beli saham yang mereka lakukan, sehingga menghasilkan *stock return* yang baik dalam berinvestasi saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

13. Semakin banyak pengungkapan sukarela yang dilakukan, maka akan semakin menarik perhatian banyak investor (terutama investor jangka panjang) dalam melakukan kegiatan investasinya. Semakin banyak informasi yang dihasilkan, maka akan mengurangi ketidakpastian informasi perusahaan, asimetri informasi semakin rendah dan semakin kecil perkiraan risiko investasi. Keadaan ini akan meningkatkan volume transaksi dan harga saham dan meningkatkan *stock return* yang bersangkutan, sehingga asimetri informasi dapat memediasi pengaruh pengungkapan sukarela terhadap *stock return* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

14. Semakin lama masa perikatan audit dipandang akan memperlemah independensi auditor. Independensi yang terganggu seperti itu dipandang akan menurunkan kualitas audit, sehingga memperlemah keyakinan investor akan kualitas informasi keuangan yang disajikan kepada publik. Meningkatnya asimetri informasi akan menurunkan volume transaksi saham di pasar, sehingga berdampak pada turunnya *stock return* perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Ketika kualitas audit (yang diproxykan oleh audit tenur) tidak dapat memberikan pengaruh secara langsung terhadap *stock return* maka keberadaan asimetri informasi dapat memediasi pengaruh kedua variabel tersebut. Temuan ini menunjukkan bahwa upaya untuk memperkecil asimetri informasi menjadi sangat penting.

15. Sekalipun perusahaan manufaktur di Indonesia dengan keadaan kepemilikan yang terkonsentrasi tinggi namun tidak dapat memperlemah asimetri informasi. Lebih lanjut juga ditemukan bahwa kondisi kepemilikan perusahaan yang terkonsentrasi tinggi ini juga tidak dapat meningkatkan *stock return*. Kondisi kepemilikan perusahaan manufaktur selama tahun pengamatan dalam penelitian ini juga cenderung tidak berubah dari tahun-ketahun. Atas seluruh alasan tersebut membuat asimetri informasi tidak dapat memediasi pengaruh konsentrasi kepemilikan terhadap *stock return* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

5.2 Saran

Berdasarkan temuan dari hasil analisis yang telah dilakukan maka dibuat beberapa saran yang diklasifikasikan atas aspek keilmuan dan aspek praktis, dengan uraian sebagai berikut:

1. Saran Keilmuan:

- a. Jika penelitian ini dilanjutkan, maka salah satu ruang yang dapat dikembangkan adalah penggunaan pengukuran karakteristik kepemilikan dengan menggunakan proxy lain. Proxy pengukuran kepemilikan tersebut dapat berupa: kepemilikan manajerial, kepemilikan pemerintah, kepemilikan institusional, kepemilikan investor asing atau kombinasinya. Temuan hasil penelitian lanjutan tersebut diharapkan juga akan memperkaya keilmuan dan bahkan manfaat praktis kelak terkait dengan kepemilikan serta pengaruhnya terhadap asimetri informasi dan *stock return*.
- b. Hasil studi terdahulu menunjukkan bahwa perikatan audit yang panjang mempunyai hubungan yang kuat dengan peningkatan harga saham dan *stock return* perusahaan hanya ketika perikatan audit itu dilakukan dengan *industry-specialist auditors*. Auditor yang melakukan pemeriksaan dengan keahlian

khusus akan menghasilkan kualitas audit yang lebih baik. Hal tersebut karena *review* atas pelaksanaan *internal control* akan lebih baik dan akan memberikan masukan yang lebih efektif bagi manajemen (Su-Lixin et al., 2016). Terdapat juga ruang penelitian lebih lanjut untuk dapat membuktikan apakah penggunaan *industry-specialist auditors* juga dapat meningkatkan harga saham dan *stock return* pada perusahaan manufaktur di Indonesia. Hasil studi tersebut diharapkan juga nantinya dapat memperkaya bukti empiris dan bahkan agar dapat memberikan manfaat praktis kelak untuk diterapkan di Indonesia.

2. Saran Praktis:

- a. Hasil temuan ini menjadi masukan yang sangat penting bagi manajemen dan pengawas perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI agar mendorong untuk dilakukannya pengungkapan lebih baik. Hal ini menjadi saran karena pada pengungkapan yang tinggi akan menurunkan asimetri informasi, memberikan manfaat yang sangat baik bagi perusahaan (dengan cara meningkatnya harga saham di pasar) dan juga investor saham (*return* akan tinggi). Juga telah diperkuat bahwa rendahnya asimetri informasi yang ada dapat memediasi pengaruh pengungkapan sukarela dan kualitas audit terhadap peningkatan *stock return*.
- b. Hasil temuan penelitian ini menyatakan bahwa pengungkapan sukarela yang tinggi akan memperkecil asimetri informasi dan meningkatkan *stock return* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Kesimpulan lain juga menunjukkan bahwa audit tenur (sebagai proxy dari kualitas audit) yang singkat akan memperkecil asimetri informasi. Mengingat bahwa capaian pengungkapan sukarela tertinggi ada pada sektor aneka industri, demikian juga bahwa perikatan audit lebih singkat terjadi pada sektor aneka industri, maka investasi saham pada sektor aneka industri ini berpeluang lebih besar menghasilkan *stock return* yang

lebih baik. Bagi para investor saham perlu mempertimbangkan untuk berinvestasi pada saham sektor aneka industri ini, dengan juga mempertimbangkan faktor lain dalam analisa untuk memilih investasi sahamnya.

- c. Dalam penelitian ini ditemukan bahwa perikatan audit yang panjang akan membuat kualitas audit yang dihasilkan cenderung semakin rendah sehingga meningkatkan asimetri informasi perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Temuan ini menjadi masukan bagi perusahaan (melalui komite audit), adalah lebih baik melakukan perikatan audit (dengan KAP-nya) lebih singkat. Karena perikatan audit yang singkat berarti akan mempertahankan independensi auditor sehingga kualitas audit berpotensi akan lebih terpelihara dan selanjutnya akan membuat asimetris informasi semakin rendah. Pada pasar dimana asimetri informasi yang rendah akan menciptakan pasar yang efisien dan akan meningkatkan volume transaksi, harga saham dan *stock return* akan meningkat.
- d. Sebagai kelanjutan saran 2.c. tersebut di atas, maka bagi para investor saham perlu mempertimbangkan pilihannya dalam pembelian investasi sahamnya agar juga memasukkan audit tenur sebagai dasar keputusan investasinya. Perusahaan pada sektor aneka industri termasuk dalam penggunaan perikatan audit paling singkat bila dibandingkan dengan sektor lainnya. Pilihan investasi saham pada perusahaan yang menggunakan audit tenur yang lebih singkat cenderung akan memberikan *stock return* yang lebih tinggi, terutama dengan dimediasi oleh asimetri informasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Aboddy, D., & Lev, B. (2000). Information Asymmetry, R&D, and Insider Gains. *The Journal of Finance*, 55, 2747-2766.
- Alim, M.N.; Hapsari, T.; dan Purwanti, L. (2007). Pengaruh Kompetensi dan Independensi terhadap Kualitas Audit dengan Etika Auditor Sebagai Variabel Moderasi, *Simposium Nasional Akuntansi X*, Unhas Makassar, Juli 2006.
- Aljifri, K. (2008). Annual Report Disclosure in A Developing Country: The Case of the UAE. *Advances in Accounting, Incorporating Advances in International Accounting*, 24, 93-100.
- Al-Thuneibat, A. A., Al Issa, R. T.I., & Baker, R.A.A. (2010). Do Audit Tenure and Firm Size Contribute To Audit Quality? Empirical Evidence from Jordan. *Managerial Auditing Journal* Vol. 26 No. 4, 2011. Emerald Group Publishing Limited. DOI 10.1108/02686901111124648.
- Agoes, S. (2005). *Peranan Internal Audit Department, Enterprises Risk Management dan Good Corporate Governance Terhadap Pencegahan Fraud dan Implikasinya Kepada Peningkatan Mutu Lulusan Perguruan Tinggi di Indonesia*, Salemba Empat, Jakarta.
- Agoes, S. & Ardana, I.C. (2009). *Etika Bisnis dan Profesi: Tantangan Membangun Manusia Seutuhnya*. Salemba Empat.
- Akhtaruddin, M. (2005). Corporate Disclosure Practices in Bangladesh. *The International Journal of Accounting*, 40, 399-422.
- Attig, N., Fong, W.M., Gadhoun, Y. & Lang, L. (2006). Effects of Large Shareholding On Information Asymmetry and Stockliquidity. *Journal of Banking & Finance*. Vol.30.
- Azzam, I. (2010). The Impact of Institutional Ownership and Dividend Policy on Stock Returns and Volatility: Evidence from Egypt. *International Journal Of Business*, 15(4), 2010 Issn: 1083-4346. Department of Management, American University in Cairo AUC Avenue, Cairo, Egypt.
- Badan Pengawas Pasar Modal. Keputusan Ketua Bapepam dan LK Nomor: Kep - 347/BL/2012 tentang Penyajian dan Pengungkapan Laporan Keuangan Emiten atau Perusahaan Publik.
- Badan Pengawas Pasar Modal. Peraturan Bapepam No VIII.G.7 tahun 2012. *Tentang Penyajian dan Pengungkapan Laporan Keuangan Emiten atau Perusahaan Publik*.
- Balsam, S. (2002). Accrual Management, Investor Sophisticated, and Equity Valuation: Evidence from 10-Q Fillings. *Journal of Accounting Research*, vol. 40, no. 4, pp. 987-1012.

- Ball, R. & Brown, P. (1968). An Empirical Evaluation of Accounting Income Numbers. *Journal of Accounting Research*, 16: 159–78.
- Banghoj, J. & Plenborg, T. (2008). Value Relevance of Voluntary Disclosure in The Annual Report. *Journal of Accounting and Finance*, Vol. 48, 2008.
- Baron, R.M. & Kenny, D.A. (1986). The Moderator-Mediator Variable Distinction in Social Psychological Research: Conceptual, Strategic and Statistical Considerations. *Journal of Personality and Social Psychology*. 1986, Vol. 51, No. 6. American Psychological Association.
- Baums, T. (2002). Changing Patterns of Corporate Disclosure in Continental Europe: The Example of Germany. *Disclosure to Share Holders and Investors in Post Enron World Conference*. Milan.
- Beattie, V. & Thomson, S. (2007). Lifting the lid on the use of content analysis to investigate intellectual capital disclosures. *Accounting Forum*, 31(2), 2007.
- Bernardi, R.A. (2009). Establishing a Baseline for Assessing the Frequency of Auditors' Comments Concerning Perceived Client Integrity. *Managerial Auditing Journal*, Vol. 24 Iss: 1, pp.4 – 21.
- Bhagat, S., Black, B. & Blair, M. (2004). Relational Investing and Firm Performance. *Journal of Financial Research*, Vol. 27, No. 1.
- Botosan, C.A. (1997). Disclosure level and the cost of equity capital. *The Accounting Review*. Vol. 72, No. 3. Jul 1997. ABI/INFORM Global.
- Botosan, C. A., & Plumlee, M. A. (2002). A Reexamination of Disclosure Level and Expected Cost Of Equity Capital. *Journal of Accounting Research*, 40, 21-40. <http://dx.doi.org/10.1111/1475-679X.00037>.
- Brau, C.J. & Johnson, M.P. (2009). Earning Management in IPOs: Post-Engagement Third Party Mitigation or Issuer Signalling. *Advanced in Accounting, Incorporating Advances in International Accounting*. Vol. 25.
- Bravo, F. (2015). Forward-Looking Disclosure and Corporate Reputation as Mechanisms to Reduce Stock Return Volatility. *Revista de Contabilidad – Spanish Accounting Review*, (2015). <http://dx.doi.org/10.1016/j.rcsar.2015.03.001> 1138-4891/© 2015 ASEPUC. Published by elsevier.es
- Brown, S., & Hillegeist, S. A. (2007). How Disclosure Quality Affects the Level of Information Asymmetry. *Review of Accounting Study (2007) 12:443–477* Springer Science Business Media, LLC. Department of Accounting, Goizueta Business School, Emory University, Atlanta, GA, USA.
- Bruslerie, H., & Gabteni, H. (2010). Voluntary Financial Disclosure, Introduction of IFRS and the Setting of A Communication Policy: An Empirical Test on SBF French Firms Using a Publication Score. *Multinational Financial Society*, Barcelona: Espagne.

- Bushee, C. B. J. & Noe, C. F. (2000). Corporate Disclosure Practices, Institutional Investors, and Stock Return Volatility. *Journal of Accounting Research*, Vol. 38 Supplement 2000.
- Buskirk, A.V. (2011). Disclosure Frequency and Information Asymmetry. *Review of Quantitative Financial Accounting* (2012) 38:411–440. Springer Science+Business Media, LLC. Fisher College of Business, Ohio State University, 2100 Neil Avenue, Columbus, OH 43210, USA.
- Burkart, M., Gromb, K. & Panunzi, F. (1997). Large Shareholders, Monitoring, and Fiduciary Duty. *Quarterly Journal of Economics: Oxford Journals*, 112:693–728.
- Byun, H.Y., Hwang, L.S. & Lee, W.J. (2011). How Does Ownership Concentration Exacerbate Information Asymmetry Among Equity Investors?. *Pacific-Basin Finance Journal*. 19 (2011) 511–534.
- Cai, X. C., Duxbury, D., & Kasey, K. (2007). A New Test of Signaling Theory. *Finance Journal*. Vol. 2. No. 2.
- Chalermchatvichien, P., Jumreornvong, S., Jiraporn, P., & Singh, M. (2014). The Effect of Bank Ownership Concentration on Capital Adequacy, Liquidity, and Capital Stability. *Journal of Financial Services Research*. Springer Science, Business Media Inc.
- Carey, P. & Simnett, R. (2006). Audit Partner Tenure and Audit Quality. *The Accounting Review* 81, 2006.
- Chen, K.Y., Lin, K.L. & Zhou, J. (2005). Audit Quality and Earnings Management for Taiwan IPO Firms. *Managerial Auditing Journal*, vol. 20, no. 1, pp. 86-104.
- Choi, J.J., Sami, H. & Zhou, H. (2010). The Impacts of State Ownership on Information Asymmetry: Evidence from an Emerging Market. *China Journal of Accounting Research*, Vol. 3 Issue 1.
- Choi, J.J., Kho, S.B., Xiu, L., & Simunic, D. (2008). Audit Big 4 Premiums, Legal Liability Regimes, and Return: Theory and Cross-Country Evidence. *Contemporary Accounting Research*. Vol. 25.
- Chu, E.Y. & The, S.I.S. (2010). Insider Ownership and Industrial Competition Causes and Consequences of Information Asymmetry. *ASEAN Economic Bulletin*, Vol. 27, No. 3 (2010), pp. 263-80.
- Claessens, S. & Yurtoglu, B. (2012). Corporate Governance and Development; An Update. Global Corporate Governance Forum. *Focus 10, International Finance Corporation*, 2121 Pennsylvania Avenue, NW, Washington, DC 20433.
- Clark, G. L., & Wojeik, D. (2005). Financial Valuation of the German Model: The Negative Relationship Between Ownership Concentration and Stock Market

- Returns, 1997-2001. *Economic Geography* 81(1): 11-29. Clark University and Wiley.
- Clarke, T. & Dela-Rama M., (2008). *Fundamentals of Corporate Governance*. Sage Publications London, Thousand Oaks CA ISBN 978-1-4129-3589-0.
- Clinch, G, Stokes, D & Zhu, T. (2012). Audit Quality and Information Asymmetry between Traders. *Accounting and Finance*. 52 (2012) 743–765.
- Craswell, A.T., & Taylor, S. (1992). Discretionary Disclosure of Reserves by Oil and Gas Companies: An Economic Analysis. *Journal of Business Finance and Accounting*. Vol. 19, 1992.
- Dallas, G. (2004). *Governance and Risk. Analytical Hand books for Investors, Managers, Directors and Stakeholders*. New York: McGraw Hill, 2004.
- Daniri, M.A. (2006). *Good Corporate Governance: Konsep dan penerapannya dalam konteks Indonesia*. Edisi ke-2. Ray Indonesia.
- Darmadi, S. (2013). Corporate Governance Disclosure In The Annual Report: An Exploratory Study on Indonesian Islamic banks. *Humanomics* Vol. 29 No. 1, 2013. Emerald Group Publishing Limited. DOI 10.1108/08288661311299295.
- Darrough, M. N. (1993). Disclosure policy and competition: Cournot vs. Bertrand. *The Accounting Review*, Vol. 68, No.3.
- Deis, D.R. & Groux, G.A. (1992). Determinants of Audit Quality in The Public Sector. *Journal of Accounting and Economics*. Juli. p. 462-479.
- Demsetz, H. (1968). The Cost of Transacting. *Quarterly Journal of Economics*. Vol. 82, February, 1968. <http://dx.doi.org/10.2307/1882244>.
- Demsetz, H. & Lehn, K. (1985). The Structure of Corporate Ownership: Causes and Consequences. *Journal of Political Economy*. 93, No.6.
- De-Angelo, L.E. (1981). Auditor Size and Audit Quality. *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 3.
- Diamond, D. W. (1985). Optimal Release of Information by Firms. *Journal of Finance*, 40, 828–862.
- Dong, N. & Zhang, J. (2008). Does Ownership Structure Matter When CPA Deciding Types of Audit Opinions? *Journal of Modern Accounting and Auditing*, Vol. 4, No. 4.
- Dopuch, N., & Simunic, D. (1982). The Competition in Auditing An Assessment. In: *Fourth Symposium on Auditing Research*, Urbana University of Illinois,

- Dumontier, P. & Raffournier, B. (2002). Accounting and capital markets: A Survey of the European Evidence. *The European Accounting Review* 2002, Vol. 11, No.1. Available on www.ssrn.com/sol3/papers.cfm?id=297389.
- Durnev, A. & Kim, E. H. (2003). To Steal or Not To Steal: Firm Attributes, Legal Environment, and Valuation. *The Journal of Finance*. Vol. LX. No. 3, 2003.
- Dunn, K. A., & Mayhew, B. W. (2004). Audit Firm Industry Specialization and Client Disclosure Quality. *Review of Accounting Studies*, Vol. 9.
- Easley, D., & O'Hara, M. (2004) Information and the cost of capital. *The Journal of Finance*, Vol. 59.
- Elton, J, Edwin, M.J., Gruber, S.J. Brown, & Goetzmann, W. N. (2011). *Modern Portfolio Theory and Investment Analysis*. Eighth Edition, John Wiley & Sons, Inc. 2011.
- Einhorn, E. (2005). The Nature of the Interaction Between Mandatory and Voluntary Disclosures. *Journal of Accounting Research*, 43 (4), 593-621.
- Ertimur, Y. (2007). Discussion of How Disclosure Quality Affects the Level of Information Asymmetry. *Review of Accounting Study (2007) 12:479-485*. Springer Science+Business Media, LLC. The Fuqua School of Business, Duke University, 1 Towerview Drive, Durham, NC 27708, USA.
- Erwin, G. R., & Miller, J.M. (1998). The Liquidity Effects Associated with Addition of A Stock to the S&P Index: Evidence from Bid Ask Spreads. *The Financial Review*; Feb 1998; 33, 1; ProQuest, pg. 131.
- Falkenstein, E. (1996). Preferences for Stock Characteristics as Revealed by Mutual Fund Portfolio Holdings, *Journal of Finance*, 51,1,111-136.
- Fama, E. (1970). Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work, *Journal of Finance*, 25, pp. 383-417.
- Fama, E., & M.C. Jensen. (1983). Agency Problems and Residual Claims. *Journal of Law and Economics*, 26, 325-344.
- Fathi, J. (2013). Corporate Governance and the Level of Financial Disclosure by Tunisian Firm. *Journal of Business Studies Quarterly*. 2013, Volume 4, Number 3, Tunisia.
- Favere-Marchesi, M. (2000). Audit Quality in ASEAN. *International Journal of Accounting*. vol. 35, no. 1. Accounting and Regulatory Issues. Association for Investment Management and Research.
- Fernandez, B., Garcia-Merino, T., Mayoral, R., Santos, V., & Vallelado, E. (2011). Herding, Information Uncertainty And Investors' Cognitive Profile. *Qualitative Research in Financial Markets*. Vol. 3 No. 1, 2011. Emerald Group Publishing Limited

- Ferrell, A., (2015). Mandatory Disclosure and Stock Returns: Evidence from the Over-the-Counter Market. *Chicago Journals*. The University of Chicago Press.
- Financial Accounting Standard Board, (2010). *Accounting Standards Update: Accounting for Financial Instruments and Revision to the Accounting for Derivative and Activities*. FASB.
- Fishman, M. J., & Hagerty, K. M. (1989). Disclosure Decisions by Firms and the Competition for Price Efficiency. *Journal of Finance*, Vol. 44.
- Fiss, P.C., & Zajac, E.J. (2004). The Diffusion of Ideas Over Contested Terrain: The (Non) Adoption of a Shareholder Value Orientation Among German firms. *Administrative Science Quarterly*, 49.
- Francis, J.R., Maydew, E.L., & Sparks, H.C. (1999). The role of Big 6 auditors in the credible reporting of accruals. *Auditing: A Journal of Practice and Theory* Vol. 18, 1999.
- Francis, J.R., Khurana, I.K., & Pereira, R. (2003). The Role of Accounting and Auditing in Corporate Governance and the Development of Financial Markets Around the World. *Asia Pacific Journal of Accounting and Economics*. Vol. 10.
- Gajewski, J. F., & Li li. (2015). Can Internet-Based Disclosure Reduce Information Asymmetry. *Advances in Accounting, Incorporating Advances in International Accounting*.
- Ghozali, I. (2012). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 20, Edisi Enam*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Goergen, M. & Renneboog, L. (2001). Investment Policy, Internal Financing and Ownership Concentration in The UK. *Journal of Corporate Finance* 7, No. 3, 2001.
- Gompers, P. & Metrick, A. (2001). Institutional Investors and Equity Prices. *Quarterly Journal of Economics*. 116,1,229-259.
- Goshen, Z. & Hamdani, A. (2016). Concentrated Ownership Revisited: The Idiosyncratic Value of Corporate Control. http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2228194. Published in *Yale Law Journal*, Vol. 125, 2016.
- Goto, S., Watanabe, M. & Xu, Y. (2009). Strategic Disclosure and Stock Returns: Theory and Evidence from US Cross-Listing. *The Review of Financial Studies* / v 22 n 4 2009.
- Graham, J. R., Harvey, C. R., & Rajgopal, S. (2005). The Economic Implications of Corporate Financial Reporting. *Journal of Accounting and Economics*, 40, 3-73.

- Greenstone, M., Oyer, P., and Vissing-Jorgensen, A. (2006). Mandated Disclosure, Stock Returns, and the 1964 Securities Acts Amendments. *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 121, No. 2 (May, 2006).
- Gregory, M.F., Bosch, F.A.J.V., & Henk, V. (2004). The Importance of Disclosure in Corporate Governance Self-regulation Across Europe: A Review of the Winter Report and the EU Action Plan. *International Journal of Disclosure and Governance*; Mar 2004; Vol. 1, No.2.
- Griffin, P., Lont, D., & Sun, Y. (2008). Corporate Governance and Audit Fees: Evidence of Counter Vailing Relations. *Journal of Contemporary Accounting and Economics*, 4 (1), 18–49. [http://dx.doi.org/10.1016/S1815-5669\(10\)70028-X](http://dx.doi.org/10.1016/S1815-5669(10)70028-X).
- Gujarati, D N.(2009). *Basic Econometrics*, Fifth Edition, New York : McGraw-Hill/Irwin
- Gul, F. A., & Han, Q. (2002). Legal Protection, Corporate Governance and Information Asymmetry in Emerging Financial Markets. *Research Working Paper*. Hong Kong Polytech University. Available on <http://ssrn.com/abstract=298169>.
- Gul, F. A., Kim, J. B. & Qiu, A. A. (2010). Ownership Concentration, Foreign Shareholding, Audit Quality, and Stock Price Synchronicity: Evidence from China. *Journal of Financial Economic*, Vol. 95.
- Haggard, K.S., Martin, X.M. & Pereira, R. (2008), “Does voluntary disclosure improve stock price informativeness?”, *Financial Management*, Vol. 37 No. 4.
- Hakim, F. & Omri, M.A.. (2010). Quality of the External Auditor, Information Asymmetry, and Bid-Ask Spread. *International Journal of Accounting and Information Management*, Vol. 18 No. 1, 2010, pp. 5-18.
- Haniffa, R. M., & Cooke, T. E. (2002). Culture, Corporate Governance and Disclosure in Malaysian Corporations. *Abacus*. Vol. 38, 2002.
- Hatvichien, P., Jumreornvong, S., Jiraporn, P. & Singh, M. (2014). The Effect of Bank Ownership Concentration on Capital Adequacy, Liquidity, and Capital Stability. *Journal of Financial Services Research*. Vol. 45, 2014.
- Hay, D., Knechel, W.R. & Ling, H. (2008). Evidence On The Impact of Internal Control and Corporate Governance on Audit Fees. *International Journal of Auditing*, Vol. 12.
- Healy, P. M., Hutton, A. P., & Palepu, K. G. (1999). Stock Performance and Intermediation Changes Surrounding Sustained Increases in Disclosure. *Contemporary Accounting Research*, Fall, 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*, 31, 405-440.

- Heflin, F. & Kenneth, S. (2000). Blockholder Ownership and Market Liquidity. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*. Vol. 35, No.4.
- Hossain, M., Tan, L.M., & Adams, M. (1994). Voluntary Disclosure In An Emerging Capital Market: Some Empirical Evidence from Companies Listed on The Kuala Lumpur Stock Exchange. *The International Journal of Accounting*, Vol. 29, 1994.
- <http://www.ojk.go.id/checklist-pengungkapan-laporan-keuangan>
- Husnan, S. (2001). *Dasar-dasar Teori Porto-folio dan Analisis Investasi Edisi Ketiga*. UPP AMP YKPN. Yogyakarta.
- _____ (2001). Corporate Governance and Finance in East Asia: a Study of Indonesia, Republic of Korea, Malaysia, Philippines and Thailand, Country Studies, vol. 2. The Asian Development Bank, Manila.
- IICD- The Indonesian Institute of Corporate Directorship. (2008). *Corporate governance Scorecard Studies*.
- Ikatan Akuntan Indonesia, Dewan Standar Akuntansi Keuangan, (2013). *PSAK (Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan)*, Jln. Sindang Laya No.1 Jakarta.
- Inchausti, B. G. (1997). The Influence of Company Characteristics and Accounting Regulations on Information Disclosed by Spanish Firms. *The European Accounting Review*, 1 (1), 45-68.
- Indonesian Capital Market Electronic Library-ICAMEL*, dikunjungi dari <http://www.idx.co.id/en-us/home/aboutus/idxprogram/educationalprogram.aspx>, pada 24 September 2016, pukul 21:05 WIB.
- _____, dikunjungi dari <http://www.idx.co.id/en-us/home/listedcompanies/listedcompanycalendar.aspx> dikunjungi pada 24 September 2016, pukul 21:18 WIB
- _____, dikunjungi dari <http://www.idx.co.id/en-us/home/listedcompanies/announcement.aspx>, pada 24 September 2016, pukul 21:43 WIB.
- Indriantoro, N., & Supomo, B. (2009). *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen*, Edisi Pertama. Yogyakarta : BPFE Yogyakarta.
- Ismail, T.H. & El-Shaib, N.M. (2012) Impact of Market And Organizational Determinants On Voluntary Disclosure In Egyptian Companies. *Meditari Accountancy Journal and Research*. Vol. 20 No. 2, 2012. Emerald Group Publishing Limited.
- Istanti, S.L.W. (2009). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Pengungkapan Sukarela Modal Intelektual (Studi Empiris pada Perusahaan Non Keuangan yang Listing di Bursa Efek Indonesia). *Thesis*. Universitas Diponegoro. Semarang.

- Jensen, M.C. (1993). The Modern Industrial Revolution, Exit and The Failure of Internal Control Systems. *Journal of Finance*, Vol.48, 1993.
- Jensen, M.C. & W.H. Meckling. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics* Vol. 3.
- Jiang, H., Habib, A. & Hu, B. (2011). Ownership Concentration, Voluntary Disclosures and Information Asymmetry in New Zealand. *The British Accounting Review* 43 (2011) 39–53. Contents available at ScienceDirect. Published by Elsevier Ltd.
- Jogiyanto, H.M. (2009). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Ke-enam, Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- _____, H.M. (2009). *Konsep dan Aplikasi PLS (Partial Least Square) untuk Penelitian Empiris*. BPFE – Yogyakarta.
- Jones, C.P. (2002). *Investment : Analysis and Management*. 7th edition. New York: John Wiley and Sons, Inc.
- Kabir, R., Cantrijn, D., & Jeunink, A. (1997). Takeover Defenses, Ownership Structure and Stock Returns in the Netherlands: An Empirical Analysis. *Strategic Management Journal*, Vol. 18, No.2, 97-109. Department of Business Administration, Tilburg University, Tilburg, The Netherlands.
- Kao, H.S. & Wei, T.H. (2014). The Effect of IFRS, Information Asymmetry and Corporate Governance on the Quality of Accounting Information. *Asian Economic and Financial Review*, 2014, 4(2):226-256.
- Kazemi, H. (2011). Surveying the Correlation Between Institutional Ownership and Information Asymmetry and Companies' Financial Performance. *Journal of Empirical Research in Financial Accounting*. 1st ed. 2: 110-128.
- Kementerian Keuangan Republik Indonesia- Peraturan Menteri Keuangan Republik Indonesia No. 17/PMK.01/2008 pasal 3 *Tentang Jasa Akuntan Publik*.
- Khodamipour, A. & Mahroumi, R. (2012). Effect of Voluntary Disclosure on the Relativity of Earnings Per Share. *Science and Research Journal of Management Accounting*. 5(14): 1-12.
- Kline, R.B., (2010). *Principles and Practice of Structural Equation Modeling*. 3rd edition. the Guilford Press. New York London.
- Knechel, W. R., & Vanstraelen, A. (2007). The Relationship between Auditor Tenure and Audit Quality Implied by Going Concern Opinions. *Auditing; A Journal of Practice and Theory*. May 2007; 26, 1; pg. 113.

- Komite Nasional Kebijakan Governance, KNKG. (2006). *Indonesia's code of good corporate governance*. National Committee on Governance.
- Kong, D., Xiao, T. & Liu, S. (2011). Asymmetric Information, Firm Investment and Stock Prices. *China Finance Review International*, Vol. 1, No. 1, 2011 pp. 6-33.
- Krivogorsky V. (2009). Ownership, Board Structure and Performance in Continental Europe. *Journal of Accounting*. 41: 176-197.
- Kuncoro, M. (2009). *Metode Riset Untuk Bisnis dan Ekonomi*. Jakarta – Erlangga.
- Kusnendy, M.S. & Suryadi, H.E. (2010). Analisis Jalur dengan AMOS. Rizki Press, Bandung.
- Lakhal, F. (2007). Ownership Structure and Voluntary Disclosures: The Case of French-listed firms. *Corporate Ownership and Control*. Vol.5. Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=877709>, posted: January 24, 2006
- Lang, M. H., & Lundholm, R. J. (1993). Cross-Sectional Determinants of Analysts Ratings of Corporate Disclosure. *Journal of Accounting Research*, 31 (2), 246-71.
- La Porta, R., Silanes, F.L.D. & Shleifer, A. (1999). Corporate Ownership Around the World. *The Journal of Finance*, Vol. LIV. No. 2, April 1999.
- Latan. H. (2012). *Structural Equation Modeling; Konsep dan Aplikasi Menggunakan Program Lisrel 8.80*. Alfabeta – Bandung.
- Latan, H. & Ghozali, I. (2012). *Partial Least Squares: Konsep, Teknik dan Aplikasi-Smart PLS 2.0 M3, Untuk Penelitian Empiris*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro- Semarang.
- Leland, H.E., & Pyle, D.H. (1977). Information Asymmetris, Financial Structure and Financial Intermediation. *Journal of Finance*. Vol. 32, No.2.
- Leuz, C., & Verrecchia, R. E. (2000). The Economic Consequences of Increased Disclosure. *Journal of Accounting Research*, 38, 91–124.
- Lobo, G.J., & Zhou, J. (2001). Disclosure Quantity and Earning Management. *Asia Pacific Journal Of Accounting And Economics*. Vol. 12, March 1002. Hong Kong.
- Lorca, C., Ballesta, J.P.S. & Meca, E.G. (2011). Board Effectiveness and Cost of Debt. *Journal of Business Ethics* (2011) 100:613-631.
- Lukviarman, N. (2016). *Corporate Governance: Menuju Penguatan Konseptual dan Implementasi di Indonesia*. Era Adicitra Intermedia, Solo.

- Mahdy, D.F.E. (2011). Internal Control Quality and Information Asymmetry in the Secondary Loan Market. *A Dissertation*, Virginia Commonwealth University Richmond, Virginia.
- Manurung, Adler H. (2013). *Teori Investasi : Konsep dan Empiris*. PT. Adler Manurung Press. Jakarta.
- Martono & Harjito, A. (2011), *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua, Cetakan Pertama, Penerbit Ekonisia, Yogyakarta, 2011.
- Mazuruse, P., (2014). Canonical correlation analysis Macroeconomic variables versus stock returns. *Journal of Financial Economic Policy*. Vol. 6 No. 2, 2014. pp. 179-196. available at www.emeraldinsight.com/1757-6385.htm
- Merton, R. C. (1987). A Simple Model of Capital Market Equilibrium with Incomplete Information. *Journal of Finance*, 42, 483–510.
- Mitra, S., Hossain, M. & Deis, D.R. (2007). The Empirical Relationship Between Ownership Characteristics and Audit Fees. *Review of Quantitative Financial Accounting*, Vol. 28, No3. Available in <http://link.springer.com/article/10.1007/s11156-006-0014-7>. DOI: 10.1007/s11156-006-0014-7
- Muhamad, R., Shahimi, S., Yahya, Y. & Mahzan, N. (2009). Disclosure Quality on Governance Issues in Annual Reports of Malaysian PLCs. *International Business Research*. Vol. 2, No. 4.
- Muller, K. A., & Riedl, E. J. (2002). External Monitoring of Property Appraisal Estimates and Information Asymmetry. *Journal of Accounting Research*, 40 (3), 865–881.
- Murphy, M.L. (2014). Improving Audit Quality: An Interview with Cynthia M. Fornelli, an Executive Director of the Center for Audit Quality. *The CPA Journal* (February 2014).
- Myers, J. N, Myers, L. & Omer, T. (2003). Exploring the Term of the Auditor-Client Relationship and the Quality of Earnings: a Case for Mandatory Auditor Rotation? *The Accounting Review*, 78 (3), 779-99. Published by: American Accounting Association is collaborating with JSTOR. Available on <http://www.jstor.org/stable/3203225>
- Nagar, V., Nanda, D., & Wysocki, P. (2003). Discretionary Disclosure and Stock-Based Incentives. *Journal of Accounting and Economic*, 34, 283-309.
- Nakhodchari, F. S., & Garkaz, M. (2014). Correlation Between Ownership Concentration, Disclosure, And Information Asymmetry In Companies Listed On The Stock Exchange. *Kuwait Chapter of Arabian Journal of Business and Management Vol.4, No.1; September 2014*.
- Nikolaou, I.E., Chymis, A., & Evangelinos, K. (2013). Environmental Information, Asymmetric Information, and Financial Markets: A Game-Theoretic

- Approach. *Environ Model Assess.* Springer Science+Business Media Dordrecht 2013.
- Nosheen, S. (2013). Impact of Board Leadership and Audit Quality on Disclosure Quality: Evidence from Pakistan. *International Journal of Disclosure and Governance*. Vol. 10, No. 4. Macmillan Publishers Ltd.
- Nuryaman. (2012). The Influence of Corporate Governance Practice on The Company's Financial Performance. *Journal of Global Business and Economic*, Global Research.Com ISSN 2180-3625. vol. 5, no. 1, July 2012.
- _____ (2013). The Influence of Earnings Management on Stock Return and the Role of Audit Quality as a Moderating Variable. *International Journal of Trade, Economics and Finance*, Vol. 4, No. 2; April 2013.
- Organisation for Economic Co-Operation And Development- OECD. (2004). *Principles of Corporate Governance*.
- Omar, B., & Simon, J. (2011). Corporate Aggregate Disclosure Practice in Jordan. *Advances in Accounting, Incorporating Advances in International Accounting*, 27, 166-186.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2014). *Roadmap Tata Kelola Perusahaan Indonesia, Untuk Menuju Tata Kelola Emiten dan Perusahaan Publik yang Baik*.
- _____. (2016). Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 29/POJK.04/2016 Tahun 2016 tentang *Laporan Tahunan Emiten Atau Perusahaan Publik*.
- Owusu-Ansah, S. (1998). The Impact of Corporate Attributes on the Extent of Mandatory Disclosure and Reporting by the Listing Companies in Zimbabwe. *International Journal of Accounting*, Vol. 33, No. 5.
- Pardede, R., & Manurung, R. (2014). *Analisis Jalur; Path Analysis, Teori dan Aplikasi dalam Riset Bisnis*. Penerbit Rineka Cipta. Jakarta
- Peraturan Menteri Negara Badan Usaha Milik Negara Nomor : PER - 01 /MBU/2011 *Tentang Penerapan Tata Kelola Perusahaan yang Baik (Good Corporate Governance) Pada badan usaha milik negara*
- Peraturan Pemerintah Republik Indonesia, No. 20 tahun 2015, tentang *Praktik Akuntan Publik*.
- Rahmina, L.Y., & Agoes, S. (2014). Influence of Auditor Independence, Audit Tenure, and Audit Fee On Audit Quality Of Members Of Capital Market Accountant Forum In Indonesia. *International Conference on Accounting Studies 2014, ICAS 2014, 18-19 August 2014, Kuala Lumpur, Malaysia. Social and Behavioral Sciences* 164 (2014). Available online at www.sciencedirect.com

- Ramli, I., Agoes, S., & Setyawan, I. R. (2016). Information Asymmetry and The Role Of Foreign Investors In Daily Transactions During The Crisis; A Study Of Herding In The Indonesian Stock Exchange. *The Journal of Applied Business Research*. January/February 2016 Volume 32, Number 1.
- Riduwan & Kuncoro, M. (2011). *Cara Menggunakan dan Memaknai Analisis Jalur*. Bandung: Alfabeta.
- Roggi, O. & Giannozzi, A. (2015). Fair Value Disclosure, Liquidity Risk and Stock Returns. *Journal of Banking & Finance*, 58 (2015) 327–342.
- Ronald, L. H. (2003). Corporate Governance and Sarbanes-Oxley – What You Need to Know, 14th. *Annual Fraud Conference, Main Conference*, Chicago, Illinois.
- Salinan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 35/POJK.04/2014. *Tentang Sekretaris Perusahaan Emiten Atau Perusahaan Publik*.
- Sarwoko, I., & Agoes, S. (2014). An Empirical Analysis Of Auditor's Industry Specialization, Auditor's Independence and Audit Procedures On Audit Quality: Evidence From Indonesia. *International Conference on Accounting Studies 2014, ICAS 2014, 18-19 August 2014, Kuala Lumpur, Malaysia. Social and Behavioral Sciences* 164 (2014). Available online at www.sciencedirect.com
- Sudagaran, S.M. (2004). *International Accounting: A User Perspective*. Thomson- South Western.
- Scherr, F.C. & Hulbur, H.M. (2001). The Debt Maturity Structure of Small Firms. *Financial Management*, Vol. 30, Iss. 1, Spring 2001.
- Scott, W., R., (2003). *Financial Accounting Theory*. 3rd edition, Prentice Hall Pup.
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2010). *Research Methods for Business. A Skill-Building Approach*. Fifth edition. John Wiley & Sons, Inc., Ltd. Publication, United Kingdom.
- Sevilla, C. G., Ochave, J.A., Punsalan, T.G., Regala, B. P, & Uriarte, G. G. (1997). *Research methods*. Rex Printing Co., Inc.; Q. C., Phil. Revised edition.
- Shleifer, A. & Vishny, R. (1997). A Survey of Corporate Governance. *Journal of Finance*. Vol. 52.
- Silveira, A.D.M.D. & Barros, L.A.B.D.C. (2006). Correlate Governance Quality and Firm Value in Brazil. *Journal of Financial Economics*. at: <http://ssrn.com/abstract=923310>
- Simunic, D. A. (1990). Discussion of External Audit and Asymmetric Information. *A Journal of Practice & Theory*, Vol. 9.
- Spence, A.M. (1973). Job Market Signalling. *Quarterly Journal of Economics*.

- Standar Profesional Akuntan Publik, (2001). Per Januari 2001, dicetak oleh penerbit Salemba Empat. Untuk Ikatan Akuntan Indonesia, Kompartemen Akuntan Publik.
- Sudsomboon, S. & Vssahawanitchakit, P. (2009). Professional Audit Competencies: The Effect on THAI'S CPAs Audit Quality, Reputation, and Success, *Review of Business Research*, Vol.9, No.3. Available on ebscohost.com/c/articles/45462904/professional-audit-competencies.
- Sugiyono. (2012). *Statistik Untuk Penelitian*. Bandung: Alfabeta
- _____. (2012). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Alfabeta: Bandung.
- Suharyadi dan Purwanto, S. K. (2004). *Statistika Dasar*. Salemba Empat – Jakarta.
- Su-Lixin, Zhao X., and Zhou G. (2016). Auditor Tenure and Stock Price Idiosyncratic Volatility: The Moderating Role of Industry Specialization. *Auditing: A Journal Of Practice & Theory*. May 2016, Vol. 35, No. 2. doi: 10.2308/ajpt-51256.
- Supranto, J. (2004). *Ekonometrika*. Ghalia Indonesia. Jakarta.
- Surat Edaran Bank Indonesia No. 15/15/DPNP tanggal 29 April 2013. Tentang Pelaksanaan *Good Corporate Governance* pada Bank Umum.
- Surat Edaran Otoritas Jasa Keuangan Nomor 32 /SEOJK.04/2015 Tentang *Pedoman Tata Kelola Perusahaan Terbuka*.
- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasinya*. Yogyakarta. Kanisius.
- Taplin, R., Tower, G., & Hancock, P. (2002). Disclosure (discernibility) and Compliance of Accounting Policies: Asia–Pacific Evidence. *Accounting Forum*, Vol. 26, No. 2.
- Taqi, M. (2013). Consequences of Audit Quality in Signaling Theory Perspective. *GSTF International Journal on Business Review (GBR)*. Vol.2 No.4, July 2013
- Trainor, J.E. (2011). Large Shareholder Heterogeneity: the Effect on Firms' Accounting Quality and Information Asymmetry. *A Dissertation*, Florida Atlantic University, Boca Raton, Florida.
- Vahe, L. & Mariana, S. (2006). Ownership Concentration, Market Monitoring and Performance: Evidence from The UK, The Czech Republic and Poland. *Journal of Applied Economics*; May 2006; 9, 1; ABI/INFORM Complete pg. 91.

- Varici, I. (2013). The Relationship between Information Asymmetry and the Quality of Audit: An Empirical Study in Istanbul Stock Exchange. *International Business Research*; Vol. 6, No. 10; 2013.
- Venkatachalam, M. (2015). Discussion of Corporate Disclosure Practices, Institutional Investors, and Stock Return Volatility. *Journal of Accounting Research*, Vol. 38, Supplement: Studies on Accounting Information and the Economics of the Firm. Published by: Wiley.
- Verrecchia, R. E. (1982). The Use of Mathematical Models in Financial Accounting. *Journal of Accounting Research*, Vol. 20, No. 1.
- Von-Alberti, A.L., Hutaibat, K., & Al-Htaybat. (2012). Mapping Corporate Disclosure Theories. *Journal of Financial Reporting and Accounting*. Vol. 10, No. 1.
- Wallace, R. S. O., & Naser, K. (1995). Firm-Specific Determinants of Comprehensiveness of Mandatory Disclosure in the Corporate Annual Reports of Firms on the Stock Exchange of Hong Kong. *Journal of Accounting and Public Policy*, Vol. 14.
- Warartha, I. M. (2006). *Metode Penelitian Sosial Ekonomi*. Andi Offset. Yogyakarta: Tiara Wacana.
- Watts, R., & Zimmerman, J. (1986). *Positive Accounting Theory*. Englewood Cliffs, NJ: Prentice-Hall.
- Westphal, J.D. (1999). Collaboration in the Boardroom: Behavioral and Performance Consequences of CEO - Board Socialities. *Academy of Management Journal*, Vol. 42.
- Xiao, H., & Yuan, J. (2007). Ownership Structure, Board Composition and Corporate Voluntary Disclosure: Evidence from Listed Companies in China. *Managerial Auditing Journal*. Vol. 22, 2007.
- Yani, P. (2010). Pengaruh Penerapan Corporate Governance dengan Kinerja Perusahaan Menggunakan Dimensi Pengukuran Stock Return dan Price-to-book Value. *Tesis S-2*. Program Magister Akuntansi Universitas Indonesia.
- Yassin, M.M., Ali, H.Y. & Hamdallah, M.E. (2015). The Relationship Between Information Asymmetry and Stock Return in the Presence of Accounting Conservatism. *International Journal of Business and Management*. Vol. 10, No. 5; 2015.
- Yves, B., & Richard, B. (2007). Ownership Concentration and Corporate Governance Practices: Substitution or Expropriation Effects? *Canadian Journal of Administrative Sciences*. Vol. 24, Issue 3, September 2007.
- Zheng, J., (1996). An Investigation Of The Short and Long Run Relationships Between Stock Returns and Inflation. *A Dissertation*. Department of Economics in the Graduate School Southern Illinois University at Carbondale, May 1996.

Zureigat, Q.M. (2011). The Effect of Ownership Structure on Audit Quality: Evidence from Jordan. *International Journal of Business and Social Science*. Vol. 2 No. 10; June 2011.