



Perbedaan Ketidaktepatwaktuan Penyampaian Laporan Keuangan Tahunan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia

Elna Marsye Pattinaja^{1*}

¹Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pattimura, Ambon, Indonesia.

Received: February 25, 2023

Revised: April 27, 2023

Accepted: April 29, 2023

Published: April 30, 2023

Corresponding Author:

Elna Marsye Pattinaja

pattinajaem@gmail.com

DOI: [10.29303/alexandria.v4i1.444](https://doi.org/10.29303/alexandria.v4i1.444)

© 2023 The Authors. This open access article is distributed under a (CC-BY License)



Abstract: This study aims to determine whether the market reacts to untimely events. This study uses quantitative research methods with the selection of samples in this study using a purposive sampling technique. The results of the study show that the market reacts significantly to the untimely submission of issuer's financial reports. This is indicated by the significant difference in the abnormal returns on stock of issuers who are late, on time and submit their financial reports early. The results of the post hoc test with LSD show that earlier submission of financial reports gets the best market response from investors, or in other words has the highest abnormal returns. The limitations contained in the results of this study are based on a relatively small number of data sets and short observation times (only two years). As for suggestions that can be put forward, namely, 1) for investors who will buy shares, it is better to choose shares from issuers that historically have often or always submitted their financial reports earlier than Bapepam's provisions. This is because the shares of these issuers tend to be more able to provide high abnormal returns to shareholders. 2) For other researchers who are interested in conducting a review of this research, they should be able to carry out development steps in such a way that research results are better and more comprehensive. This development step can be carried out, for example, by adding observation time.

Keywords: Untimely Submission of Financial Reports; Stock returns; Manufacturing company; Indonesia stock exchange

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah pasar bereaksi terhadap peristiwa ketidaktepatwaktuan. Penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif dengan pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik purposive sampling. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pasar bereaksi secara signifikan terhadap ketidaktepatwaktuan penyampaian laporan keuangan emiten. Hal ini ditunjukkan oleh adanya perbedaan yang signifikan return tidak normal saham emiten yang terlambat, tepat waktu dan lebih awal menyampaikan laporan keuangannya. Hasil post hoc test dengan LSD menunjukkan bahwa penyampaian laporan keuangan lebih awal mendapat respon pasar paling baik dari investor, atau dengan kata lain memiliki return tidak normal paling tinggi. Keterbatasan yang terdapat dalam hasil penelitian ini adalah didasarkan pada sekumpulan data yang relatif sedikit jumlahnya dan pendek waktu pengamatannya (hanya dua tahun). Adapun saran yang dapat dikemukakan yaitu, 1) bagi investor yang akan melakukan pembelian saham, sebaiknya memilih saham-saham dari emiten yang secara historis sering atau selalu menyampaikan laporan keuangannya lebih awal dari ketentuan Bapepam. Hal ini disebabkan saham-saham dari emiten tersebut cenderung lebih mampu memberikan return tidak normal yang tinggi kepada pemegang saham. 2) Bagi peneliti lain yang berminat melakukan kajian ulang penelitian ini, hendaknya dapat melakukan langkah-langkah pengembangan sedemikian rupa hasil penelitian lebih baik dan komprehensif. Langkah pengembangan tersebut dapat dilakukan misalnya, melalui penambahan waktu pengamatan.
Kata Kunci: Ketidaktepatwaktuan Penyampaian Laporan Keuangan; Return Saham; Perusahaan Manufaktur; Bursa Efek Indonesia.

How to Cite:

Pattinaja, E. M. (2023). Perbedaan Ketidaktepatwaktuan Penyampaian Laporan Keuangan Tahunan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *ALEXANDRIA (Journal of Economics, Business, & Entrepreneurship)*, 4(1), 19-24. <https://doi.org/10.29303/alexandria.v4i1.444>

Pendahuluan

Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam rangka memenuhi prinsip keterbukaan dan sesuai Pasal 86 ayat 1 Undang - Undang Nomor 8 tahun 1985 tentang Pasar Modal, Emiten dan Perusahaan Publik wajib menyampaikan laporan secara berkala kepada Bapepam dan menyampaikan laporan tersebut kepada masyarakat. Tata cara penyampaian laporan keuangan diatur dalam Peraturan Bapepam Nomor X.K.2 tentang kewajiban penyampaian laporan keuangan berkala yang menyebutkan "LKT harus disertai dengan laporan akuntan dengan pendapat yang lazim dan disampaikan kepada Bapepam selambat-lambatnya 120 (seratus dua puluh) hari setelah tanggal tahun buku berakhir" (Kisman, 2020; Rezeky Marbun et al., 2022).

Timeliness dalam hal ini penyampaian laporan keuangan ini sangat berarti, agar investor dapat segera mengambil tindakan secara tepat dan cepat dalam rangka keputusan investasinya (Christensen et al., 2021). Sehingga laporan tahunan merupakan merupakan sumber informasi, karena mencari sumber lain akan mahal bagi investor dan mungkin kurang dapat dipercaya. Juga sumber informasi alternatif tentang suatu perusahaan tidak standar seperti yang tertera dalam laporan keuangan tahunan perusahaan (Kruk et al., 2018).

Dengan menggunakan pendekatan muatan informasi yang terkandung pada laporan keuangan perusahaan, maka adanya informasi dan kejadian seputar laporan keuangan tahunan perusahaan akan cepat mendapat reaksi dari pasar (Cuong & Ly, 2017; Osadchy et al., 2018). Ketidaktepatwaktuan penyampaian laporan keuangan tahunan akan merubah keyakinan investor yang dapat dilihat dari reaksi pasar modal (Aaron et al., 2020). Salah satu reaksi pasar modal tercermin dari reaksi tingkat keuntungan saham yang ditunjukkan oleh perbedaan rata-rata *abnormal return* saham sebelum dan sesudah tanggal jatuh tempo laporan (Adnan, 2022). Disamping itu ketidaktepatwaktuan penyampaian laporan keuangan dapat direaksi oleh pasar dengan perubahan harga saham-saham emiten yang tidaktepatwaktu menyampaikan laporan keuangan, yang akan langsung tercermin apabila pasar sudah mencapai bentuk efisien (Almudhaf, 2018).

Fakta di Indonesia menunjukkan bahwa ada perusahaan yang menyampaikan laporan keuangan lebih cepat, sebagian perusahaan yang menyampaikan tepat waktu dan sebagian perusahaan lagi tidak tepat waktu. Hal inilah yang berpengaruh terhadap return saham yang akan diperoleh oleh investor. Dengan Demikian penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah pasar bereaksi terhadap peristiwa

ketidaktepatwaktuan penyampaian laporan keuangan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

Laporan Keuangan merupakan proses akuntansi sekaligus merupakan bagian dari proses pelaporan keuangan. Laporan keuangan berbeda dengan pelaporan keuangan. Dalam konsep Statement Nomor 1, FASB menggunakan istilah pelaporan keuangan, dan bukannya laporan keuangan. Pelaporan keuangan meliputi laporan keuangan dan cara-cara lain untuk melaporkan informasi. Dengan demikian, pelaporan keuangan mempunyai pengertian yang lebih luas dari laporan keuangan. Tujuan laporan keuangan seperti yang dinyatakan dalam SFAC Nomor 1 adalah laporan keuangan harus menyediakan informasi sebagai berikut.

1. Berguna bagi investor dan kreditur yang ada dan yang potensial dan pemakai lainnya dalam membuat keputusan investasi, pemberian kredit dan keputusan lainnya.
2. Dapat membantu investor dan kreditur yang ada dan yang potensial dan pemakai lainnya untuk menaksir jumlah, waktu, dan ketidakpastian dari penerimaan uang dimasa yang akan datang yang berasal dari dividen atau bunga dan dari penerimaan uang yang berasal dari penjualan, pelunasan, atau jatuh temponya surat-surat berharga atau pinjaman-pinjaman.
3. Menunjukkan sumber-sumber ekonomi dari perusahaan, klaim atas sumber-sumber tersebut (kewajiban-kewajiban untuk mentransfer sumber-sumber ke perusahaan lain dan ke pemilik perusahaan), dan pengaruh dari transaksi-transaksi, kejadian-kejadian dan keadaan-keadaan yang mempengaruhi sumber-sumber dan klaim atas sumber-sumber tersebut.

Aturan yang mengatur tentang pasar modal berkaitan dengan Undang - Undang No.8 Tahun 1995. Keputusan Ketua Bapepam dengan nomor 80/PM/1996 tentang kewajiban penyampaian laporan keuangan berkala (tahunan dan tengah tahunan). Laporan keuangan tahunan disusun berdasarkan prinsip akuntansi yang berlaku umum yang pada pokoknya adalah Standar Akuntansi Keuangan yang ditetapkan oleh Ikatan Akuntan Indonesia (IAI) dan ketentuan akuntansi dibidang pasar modal yang ditetapkan Bapepam.

Peraturan terbaru mengenai ketepatanwaktuan pelaporan keuangan di Indonesia diatur oleh Peraturan X.K.6 yang diterbitkan oleh BAPEPAM pada tanggal 7 Desember 2006. Peraturan ini merupakan penyempurnaan dari Peraturan BAPEPAM No. VIII 6.2, lampiran Kep. Ketua BAPEPAM No. Kep-38/PM/1996 tentang Laporan Tahunan. Peraturan X.K.6 menyatakan bahwa batas waktu penyampaian laporan keuangan tahunan disesuaikan dalam peraturan BAPEPAM No.

X.K.2, yaitu selambat-lambatnya pada akhir bulan ketiga setelah tanggal laporan keuangan tahunan.

Ketidaktepatwaktuan dikaitkan dengan isi laporan adalah keterlambatan penerbitan laporan. Williams (2003), menyatakan bahwa ketepatanwaktuan suatu laporan keuangan perusahaan dapat berpengaruh pada nilai laporan keuangan tersebut. Nilai laporan keuangan akan berubah secara berkebalikan dengan waktu untuk menyelesaikan penyusunannya.

Chambers et al. (1984) mendefinisikan ketepatanwaktuan dalam dua cara, yaitu (1) ketepatanwaktuan didefinisikan sebagai keterlambatan waktu pelaporan dari tanggal laporan keuangan sampai tanggal melaporkan, (2) ketepatanwaktuan ditentukan dengan ketepatanwaktuan pelaporan relatif atas tanggal pelaporan yang diharapkan.

Untuk melihat ketepatanwaktuan, biasanya suatu penelitian melihat keterlambatan pelaporan (*Lag*), DYER (1980) menggunakan tiga kriteria keterlambatan dalam penelitiannya; (1) *preliminary lag*: interval jumlah hari antara tanggal laporan keuangan sampai penerimaan laporan akhir *preliminary* oleh bursa; (2) *auditor's report lag*: interval jumlah hari antara tanggal laporan keuangan sampai tanggal laporan auditor ditandatangani; dan (3) *total lag*: interval jumlah hari antara tanggal laporan keuangan sampai tanggal penerimaan laporan dipublikasikan oleh bursa.

Banerjee (2017), yang meneliti tentang respon harga saham terhadap laba tahunan yang menggunakan variabel *abnormal return* dan hasilnya menunjukkan bahwa perubahan harga saham menjelang pengumuman laporan keuangan sangat signifikan dibandingkan setelah pengumuman laporan keuangan. Pervan et al. (2011) yang meneliti perubahan harga saham dan tingkat volume perdagangan saham dalam minggu diterbitkannya laporan keuangan tahunan di The Wall Street Journal. Hasil penelitiannya menunjukkan perubahan yang signifikan terhadap harga saham di minggu diterbitkannya laporan keuangan tahunan.

Chambers et al. (1984) menguji 100 sampel perusahaan NYSE selama 1970-1976 dengan menggunakan *sequent* data laporan historis setiap perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan yang melaporkan *earning* lebih awal daripada yang diharapkan mempunyai *abnormal return* yang positif dalam periode disekitar tanggal pengumuman *earning* sesungguhnya. Sehingga hal ini konsisten dengan laporan yang lebih awal yang tidak diharapkan akan mengandung berita baik. Interpretasi reaksi pasar modal untuk laporan yang terlambat lebih *ambigus*. Pada tanggal pengumuman sesungguhnya, *abnormal return* adalah negatif (khususnya untuk laporan interim), sehingga hal ini konsisten dengan laporan yang terlambat mengandung berita buruk.

Sengupta (2004) telah menyediakan bukti bahwa keterlambatan laporan tahunan lebih sering menyajikan berita buruk daripada pengumuman yang tidak terlambat. Penelitian mereka menemukan bahwa pengumuman yang lebih cepat (terlambat) berhubungan dengan *abnormal return* yang lebih tinggi (lebih rendah) atau variabilitas *return* yang tinggi (rendah), relatif terhadap laporan yang terlambat (lebih cepat).

Kross dan Schroeder (1984) menguji hubungan antara timing pengumuman laporan keuangan kuartalan dan tipe berita yang dilaporkan dan antara return saham dengan waktu sekitar tanggal pengumuman laporan keuangan. Hasilnya menunjukkan pengumuman laporan keuangan kuartalan yang lebih awal mengandung *good news* dan berhubungan dengan semakin besarnya *abnormal return* dibanding pengumuman laporan keuangan yang terlambat (Kross & Schroeder, 1984).

Metode

Pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu teknik pemilihan sampel yang didasarkan pada beberapa kriteria tertentu. Adapun kriteria yang digunakan dalam pengambilan sampel adalah sebagai berikut.

1. Perusahaan yang dijadikan sampel merupakan perusahaan manufaktur yang terdaftar atau *listing* di BEI untuk periode 2020 dan 2021.
2. Perusahaan manufaktur yang dijadikan sampel penelitian ini terdapat dalam ICMD 2020-2021.
3. Tahun buku perusahaan manufaktur berakhir pada tanggal 31 Desember.
4. Perusahaan manufaktur telah menerbitkan laporan keuangan tahunan (*annual report*) periode 2020 dan 2021.
5. Data tanggal penyampaian laporan keuangan tahunan ke BAPEPAM untuk periode 2020 dan 2021 tersedia.
6. Selama *event window* yaitu ada 5 hari sebelum, pada hari penyampaian laporan keuangan dan 5 hari penyampaian laporan keuangan (10 hari pengamatan); perusahaan tidak melakukan *corporate action*.

Definisi Operasional Variabel

Dalam penelitian ini digunakan empat variabel yang terdiri atas 1 (satu) variabel terikat, 1 (satu) variabel bebas. Variabel terikat yang digunakan dalam penelitian ini adalah: return tidak normal (RTN) yang merupakan proxy dari reaksi pasar atas ketidaktepatwaktuan penyampaian laporan keuangan. Sebagai variabel bebas adalah Ketidaktepatwaktuan penyampaian laporan

keuangan (KTW). Adapun definisi operasional dari masing-masing variabel tersebut adalah:

1. Return tidak normal (*Abnormal Return*)

Return tidak normal (*abnormal return*) adalah kelebihan dari return yang sesungguhnya terjadi terhadap return normal (Gökçen & Post, 2018). Pengertian dari return normal tersebut adalah return yang diharapkan oleh investor atau return ekspektasi. Oleh karena itu, return tidak normal adalah selisih antara return sesungguhnya yang terjadi dengan return ekspektasi (Zarika et al., 2019).

2. Ketidaktepatwaktuan Penyampaian Laporan Keuangan

Ketidaktepatwaktuan didefinisikan sebagai selisih antara tanggal penyampaian laporan keuangan sesungguhnya yang dilakukan emiten dengan tanggal penyampaian laporan keuangan yang ditetapkan Bapepam.

Alat Analisis

Dalam penelitian ini, analisis varian tersebut digunakan untuk menguji ada tidaknya reaksi pasar atas ketidaktepatwaktuan penyampaian laporan keuangan yang dilakukan oleh emiten. Reaksi pasar tersebut tidak ditinjau secara keseluruhan, tetapi ditinjau dari kategori ketidaktepatwaktuan penyampaian laporan keuangan yaitu: lebih awal, tepat waktu, dan terlambat. Hasil metode purposive sampling dapat dilihat pada Tabel 1.

Tabel 1. Pemilihan Sampel Dengan Metode Purposive Sampling

Tahun 2020	
Jumlah Perusahaan tahun 2020	141 perusahaan
Data ketidaktepatwaktuan tidak ada	7 perusahaan
Data Laporan keuangan tidak ada	58 perusahaan
Jumlah	76 perusahaan
Tahun 2021	
Jumlah Perusahaan tahun 2021	140 perusahaan
Data Ketidaktepatwaktuan tidak ada	6 perusahaan
Data laporan Keuangan tidak ada	49 perusahaan
Jumlah	85 perusahaan
Total Perusahaan tahun 2020-2021	161 perusahaan

Hasil dan Pembahasan

Pengujian Hipotesis

Hipotesis penelitian ini menduga adanya reaksi pasar terhadap ketidaktepatwaktuan penyampaian laporan keuangan emiten. Dalam pengujian hipotesis ini reaksi pasar diprosikan dengan return tidak normal (*abnormal return*), sedangkan ketidaktepatwaktuan dikelompokkan menjadi tiga kelompok yaitu: terlambat,

tepat waktu dan lebih awal. Pengujian terhadap hipotesis dilakukan dengan menggunakan analisis varian. Hasil analisis varian perbedaan return tidak normal saham emiten yang penyampaian laporan keuangannya terlambat, tepat waktu dan lebih awal disajikan dalam Tabel 2.

Tabel 2. Perbedaan Return Tidak Normal Saham Emiten Yang Laporan Keuangannya Disampaikan Terlambat, Tepat Waktu Dan Lebih Awal

Ketidaktepatwaktuan	Jumlah Perusahaan	Rata-rata Return Tidak Normal	Deviasi Standar Return Tidak Normal
Lebih awal	76	0,0918	0,1016
Tepat	60	0,0061	0,0080
Terlambat	25	-0,0138	0,0221
F = 34,368; p=0,000			

Berdasarkan hasil analisis varian yang disajikan dalam tabel di atas tampak bahwa rata-rata return tidak normal saham emiten yang mengalami kelambatan penyampaian laporan keuangannya adalah sebesar -0,0138 dengan deviasi standar 0,0221; rata-rata return tidak normal saham emiten yang mengalami tepat waktu dalam penyampaian laporan keuangannya adalah sebesar 0,0061 dengan deviasi standar 0,0080; rata-rata return tidak normal saham emiten yang lebih awal penyampaian laporan keuangannya adalah sebesar 0,0918 dengan deviasi standar 0,1016. Hasil analisis varian tampak besarnya statistik $F=34,368$ dengan $p=0,000$. Jika pengujian hipotesis ini menggunakan tingkat signifikansi $\alpha=5\%$ atau 0,05 maka nilai $p(0,000)<\alpha(0,05)$ sehingga H_{a1} diterima dan H_{o1} ditolak.

Kesimpulan dari hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan tersebut adalah, terdapat perbedaan yang signifikan return tidak normal saham emiten yang laporan keuangannya disampaikan terlambat, tepat waktu dan lebih awal. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa pasar bereaksi terhadap peristiwa ketidaktepatwaktuan penyampaian laporan keuangan.

Selanjutnya untuk mengetahui respon pasar yang paling baik itu pada ketidaktepatwaktuan yang mana, dilakukan melalui uji lanjut (*post hoc test*). Uji lanjut yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Least Significance Difference* (LSD). Hasil uji LSD disajikan dalam Tabel 3.

Berdasarkan hasil uji LSD di atas tampak bahwa, terdapat perbedaan yang signifikan return tidak normal saham emiten yang penyampaian laporan keuangannya lebih awal dengan yang tepat waktu (perbedaan return tidak normal -0,0858 dengan $p=0,000$); demikian pula terdapat perbedaan yang signifikan return tidak normal saham emiten yang penyampaian laporan keuangannya

lebih awal dengan yang terlambat (perbedaan return tidak normal 0,1056 dengan $p=0,000$).

Tabel 3. Uji LSD Perbedaan Return Tidak Normal

	Perbedaan Rata-rata Return Tidak Normal	p
Lebih awal - Tepat waktu	0,0858	0,000
Lebih awal - Terlambat	0,1056	0,000
Tepat waktu - Terlambat	0,0199	0,240
Tepat waktu - Lebih awal	-0,0858	0,000
Terlambat - Tepat waktu	-0,0199	0,240
Terlambat - Lebih awal	-0,1056	0,000

Berdasarkan hasil uji LSD ini maka dapat disimpulkan bahwa, return tidak normal saham emiten yang laporan keuangan disampaikan lebih awal terbukti secara empiris lebih tinggi dibanding return tidak normal saham emiten yang laporan keuangannya disampaikan tepat waktu maupun yang terlambat. Hal ini menunjukkan bahwa, pasar bereaksi relatif lebih positif terhadap laporan keuangan yang disampaikan lebih awal.

Di antaranya ketiga kelompok perusahaan tersebut terbukti secara empiris adanya perbedaan return tidak normal yang signifikan. Perusahaan-perusahaan yang menyampaikan laporan keuangannya lebih awal atau lebih cepat ternyata menghasilkan return tidak normal yang paling tinggi.

Implikasi dari hasil ini adalah pasar bereaksi secara negatif terhadap ketidaktepatwaktuan penyampaian laporan keuangan. Perusahaan-perusahaan yang mengalami kelambatan akan dipersepsikan sebagai perusahaan yang tidak baik sehingga harga saham cenderung rendah; yang selanjutnya cenderung menghasilkan return dan return tidak normal yang rendah. Sebaliknya, perusahaan yang tepat waktu atau lebih awal dalam menyampaikan laporan keuangannya maka perusahaan tersebut dipersepsikan investor sebagai perusahaan yang baik, sehingga harga saham meningkat yang pada akhirnya dapat meningkatkan return dan return tidak normal (Suhadak et al., 2019).

Kesimpulan

Adapun simpulan, keterbatasan dan saran penelitian ini adalah pasar bereaksi secara signifikan terhadap ketidaktepatwaktuan penyampaian laporan keuangan emiten. Hal ini ditunjukkan oleh adanya perbedaan yang signifikan return tidak normal saham emiten yang terlambat, tepat waktu dan lebih awal menyampaikan laporan keuangannya. Hasil *post hoc test* dengan LSD menunjukkan bahwa penyampaian laporan keuangan lebih awal mendapat respon pasar paling baik dari investor, atau dengan kata lain memiliki return tidak normal paling tinggi. Keterbatasan yang

terdapat dalam hasil penelitian ini adalah didasarkan pada sekumpulan data yang relatif sedikit jumlahnya dan pendek waktu pengamatannya (hanya dua tahun).

Adapun saran yang dapat dikemukakan yaitu, 1) bagi investor yang akan melakukan pembelian saham, sebaiknya memilih saham-saham dari emiten yang secara historis sering atau selalu menyampaikan laporan keuangannya lebih awal dari ketentuan Bapepam. Hal ini disebabkan saham-saham dari emiten tersebut cenderung lebih mampu memberikan return tidak normal yang tinggi kepada pemegang saham. 2) Bagi peneliti lain yang berminat melakukan kajian ulang penelitian ini, hendaknya dapat melakukan langkah-langkah pengembangan sedemikian rupa hasil penelitian lebih baik dan komprehensif. Langkah pengembangan tersebut dapat dilakukan misalnya, melalui penambahan waktu pengamatan.

Daftar Pustaka

- Aaron, A., Koesrindartoto, D. P., & Takashima, R. (2020). Micro-Foundation Investigation of Price Manipulation in Indonesian Capital Market. *Emerging Markets Finance and Trade*, 56(2), 245–259. <https://doi.org/10.1080/1540496X.2018.1497972>
- Adnan, A. T. M. (2022). Asian perspective of capital market performance amid the COVID 19 pandemic. *Asian Journal of Accounting Research*, 1–126. <https://doi.org/10.1108/AJAR-10-2021-0223>
- Almudhaf, F. (2018). Predictability, Price Bubbles, and Efficiency in the Indonesian Stock-Market. *Bulletin of Indonesian Economic Studies*, 54(1), 113–124. <https://doi.org/10.1080/00074918.2017.1311007>
- Banerjee, K. (2017). Abnormal Returns and Quarterly Earnings Announcements: A Study on BSE 500 Group of Companies. *Ushus-Journal of Business Management*, 12(1), 17–44.
- Chambers, A. E., Penman, S. H., & Penmant, S. H. (1984). Timeliness of Reporting and the Stock Price Reaction to Earnings Announcements. *Journal of Accounting Research*, 22(1), 21–47.
- Christensen, H. B., Hail, L., & Leuz, C. (2021). SN339_FN227 (Christensen - Mandatory CSR). *Review of Accounting Studies*, 26(3), 1176–1248.
- Cuong, N. T., & Ly, D. T. (2017). Measuring and assessing the quality of information on the annual reports: The Case of seafood 's companies Listed on the Vietnam stock market. *International Research Journal of Finance and Economics*, 160, 26–40.
- DYER, J. C. (1980). The Timeliness of the Australian Annual Report: 1972-1977. *Journal of Accounting Research*, 18(2), 204–219. <https://doi.org/10.2307/2490598>
- Gökçen, U., & Post, T. (2018). Trading volume, return variability and short-term momentum. *European*

- Journal of Finance*, 24(3), 231-249.
<https://doi.org/10.1080/1351847X.2016.1256828>
- Kisman, Z. (2020). The solution to overcome the disappearing dividend phenomenon: Learning from the experience of the Indonesia Stock Exchange. *Cogent Economics and Finance*, 8(1), 1-18.
<https://doi.org/10.1080/23322039.2020.1858566>
- Kross, W., & Schroeder, D. A. (1984). An Empirical Investigation of the Effect of Quarterly Earnings Announcement Timing on Stock Returns. *Journal of Accounting Research*, 22(1), 153-176.
<https://doi.org/10.2307/2490706>
- Kruk, M. E., Gage, A. D., Arsenault, C., Jordan, K., Leslie, H. H., Roder-DeWan, S., Adeyi, O., Barker, P., Daelmans, B., Doubova, S. V., English, M., Elorrio, E. G., Guanais, F., Gureje, O., Hirschhorn, L. R., Jiang, L., Kelley, E., Lemango, E. T., Liljestrand, J., ... Pate, M. (2018). High-quality health systems in the Sustainable Development Goals era: time for a revolution. *The Lancet Global Health*, 6(11), 1196-1252.
[https://doi.org/10.1016/S2214-109X\(18\)30386-3](https://doi.org/10.1016/S2214-109X(18)30386-3)
- Osadchy, E. A., Akhmetshin, E. M., Amirova, E. F., Bochkareva, T. N., Gazizyanova, Y. Y., & Yumashev, A. V. (2018). Financial statements of a company as an information base for decision-making in a transforming economy. *European Research Studies Journal*, 21(2), 339-350.
<https://doi.org/10.35808/ersj/1006>
- Pervan, I., Arnerić, J., & Malčak, M. (2011). The information content of earnings and operating cash flows from annual report - analysis for croatian listed companies. *Ekonomika Istrazivanja*, 24(3), 102-114.
<https://doi.org/10.1080/1331677x.2011.11517470>
- Rezeky Marbun, D., Sihotang, L., & Debora. (2022). Perlindungan Hukum Terhadap Investor Melalui Penerapan Prinsip Keterbukaan Di Pasar Modal. *Nommensen Journal Of Business Law*, 1(1), 72-91.
<https://adoc.pub/keterbukaan-disclosure-di-pasar-modal-zulfi-chairi-sh-fakult.html>
- Sengupta, P. (2004). Disclosure timing: Determinants of quarterly earnings release dates. *Journal of Accounting and Public Policy*, 23(6), 457-482.
<https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2004.10.001>
- Suhadak, Kurniaty, Handayani, S. R., & Rahayu, S. M. (2019). Stock return and financial performance as moderation variable in influence of good corporate governance towards corporate value. *Asian Journal of Accounting Research*, 4(1), 18-34.
<https://doi.org/10.1108/AJAR-07-2018-0021>
- Williams, S. J. (2003). Assets in accounting: Reality lost. *Accounting Historians Journal*, 30(2), 133-174.
<https://doi.org/10.2308/0148-4184.30.2.133>
- Zarika, L. M., Nisak, K., & Pristianti, R. N. (2019). Analysis of the Difference Abnormal Return between January Effect and October Effect in Making Investment Decisions. *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*, 9(12), 547-559.
<https://doi.org/10.6007/IJARBS/v9-i12/6748>