

**ANALISIS PENGARUH MEKANISME
CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP
VOLUNTARY CORPORATE GOVERNANCE
DISCLOSURE**



SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat
untuk menyelesaikan Program Sarjana (SI)
pada Program Sarjana Ekstensi Fakultas Ekonomi
Universitas Diponegoro

Disusun Oleh :

ANYTA

NIM. C2C607022

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG
2011**

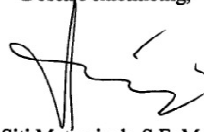
PENGESAHAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Anyta
Nomor Induk Mahasiswa : C2C607022
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Akuntansi

Judul Skripsi : **ANALISIS PENGARUH MEKANISME
CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP
VOLUNTARY CORPORATE GOVERNANCE
DISCLOSURE**

Dosen Pembimbing : Hj. Siti Mutmainah, S.E, M.Si, Akt

Semarang, Maret 2011
Dosen Pembimbing,



(Hj. Siti Mutmainah, S.E, M.Si, Akt)
NIP. 19730803200012 2 001

9

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

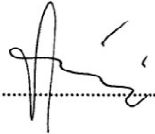
Nama Mahasiswa : Anyta
Nomor Induk Mahasiswa : C2C607022
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Akuntansi

Judul Skripsi : **ANALISIS PENGARUH MEKANISME
CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP
VOLUNTARY CORPORATE GOVERNANCE
DISCLOSURE**

Telah dinyatakan lulus ujian pada tanggal29 Maret..... 2011

Tim Penguji :

1. Hj. Siti Mutmainah, S.E, M.Si, Akt.

(..........)

2. Dul Muid, SE. M.Si. Akt.

(..........)

3. Totok Dewayanto, SE. M.Si. Akt.

(..........)

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan dibawah ini saya, Anyta, menyatakan bahwa skripsi dengan judul “**Analisis Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Voluntary Corporate Governance Disclosure**” adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau symbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan yang saya salin, tiru atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut di atas, baik disengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijasah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang, Maret 2011

Yang membuat pernyataan

(Anyta)

NIM : C2C607022

ABSTRACT

The focus of this research is to test a set of corporate governance mechanisms that include ownership structure and control mechanisms of the organ of the company to the level of voluntary corporate governance disclosure in Indonesia. Ownership structure features and control mechanism over corporate organs, including (1) the concentration of ownership, (2) institutional ownership, (3) the percentage of tradable shares, (4) the proportion of independent commissioners, and (5) the independence of the audit committee.

The determination of samples in this study using purposive sampling method. A total of 74 annual reports of companies analyzed and determined the relative disclosure index. Regression analysis showed that the percentage of tradable shares (public ownership) is the only independent variable that has a positive and significant, while the other independent variables showed no significant effect.

This study provides empirical evidence for policy makers and regulators of Indonesia to improve the corporate governance mechanisms and transparency of public companies. These findings also contribute to improving the understanding of disclosure behavior among companies listed in Indonesia Stock Exchange (BEI).

Keywords: *Corporate Governance Mechanism, Voluntary Disclosure, Annual Report, Relative Disclosure Index*

ABSTRAKSI

Fokus penelitian ini adalah pengujian seperangkat mekanisme *corporate governance* yang meliputi struktur kepemilikan dan mekanisme kontrol atas organ perusahaan terhadap tingkat pengungkapan tata kelola perusahaan yang bersifat sukarela di Indonesia. Fitur struktur kepemilikan dan mekanisme kontrol atas organ perusahaan yang meliputi (1) konsentrasi kepemilikan, (2) kepemilikan institusional; (3) persentase saham yang diperdagangkan, (4) proporsi komisaris independen ; dan (5) independensi komite audit.

Penentuan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* . Sebanyak 74 laporan tahunan perusahaan dianalisis, untuk kemudian ditentukan indeks pengungkapan relatifnya. Hasil analisis regresi menunjukkan bahwa persentase saham yang diperdagangkan (kepemilikan publik) merupakan satu-satunya variabel independen yang berpengaruh secara positif dan signifikan, sementara variabel independen lainnya tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan.

Studi ini memberikan bukti empiris bagi para pembuat kebijakan dan regulator Indonesia untuk meningkatkan mekanisme tata kelola perusahaan dan transparansi perusahaan publik. Temuan ini juga berkontribusi terhadap peningkatan pemahaman tentang perilaku pengungkapan di antara perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Kata Kunci : Mekanisme *Corporate Governance*, Pengungkapan Sukarela, Laporan Tahunan, Indeks Pengungkapan Relatif

MOTTO

“It is greater compliment to be trusted than to be loved”

(George Macdonald)

“Halangan hanyalah hal yang engkau lihat ketika engkau kehilangan arah”

(Pepatah Sufi)

PERSEMBAHAN

Kepada ALLAH SUBHANA WATA'ALA

Yang telah memberikan jalan, kemudahan, dan kekuatan dalam hidupku

ORANG TUAKU TERCINTA

Untuk doa serta nasehat yang terus di berikan tanpa mengenal waktu demi kesuksesan dan kebahagiaanku, untuk kasih sayang yang tak tergantikan dari tiap hembusan nafas yang telah berlalu bersama waktu dan tidak akan pernah bisa tergantikan sampai kapanpun.

SUAMI DAN ANAKKU

Untuk rasa cinta dan kasih sayang dalam kehidupan sehari-hari serta teman-temanku yang telah membantuku dan memberikan tawa di kehidupanku.

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis panjatkan kepada ALLAH SWT yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “**Analisis Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* Terhadap *Voluntary Corporate Governance Disclosure***” sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1) pada Program Sarjana Fakultas Ekonomi Jurusan Akuntansi Universitas Diponegoro. Adapun tujuan diadakannya penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh seperangkat mekanisme *CG* yang meliputi struktur kepemilikan dan mekanisme kontrol atas organ perusahaan terhadap tingkat pengungkapan praktik *CG* di Indonesia yang bersifat sukarela (*VCGD*), sehingga dapat memberikan pemahaman tentang mekanisme *corporate governance* serta menyediakan bukti empiris mengenai perilaku *VCGD* di antara perusahaan yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dengan demikian diharapkan hasil penelitian ini dapat menjadi masukan bagi badan pembuat standar dan pemerintah selaku *regulator* (BAPEPAM, IAI, KNKG, dan sebagainya) dalam meningkatkan kualitas standar dan peraturan yang telah ada, meningkatkan keefektifan pengawasan mekanisme *CG* di Indonesia, serta meningkatkan kualitas transparansi perusahaan publik.

Dalam proses penyelesaian skripsi ini, banyak pihak yang telah berperan memberikan bimbingan, bantuan kerja sama, dorongan dan semangat sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Melalui lembar halaman ini penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada :

1. Prof. Drs. M. Nasir, M.Si, Akt, Ph.D selaku Dekan di Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang.
2. Hj. Siti Mutmainah, S.E, M.Si, Akt. selaku Dosen Pembimbing yang telah meluangkan waktu untuk memberikan arahan dan nasehat kepada penulis hingga skripsi ini selesai.
3. Dr. H. Abdul Rohman, S.E, M.Si, Akt. selaku dosen wali yang telah memberikan arahan dan dorongan moril selama penulis menempuh studi.
4. Drs. Sudarno, S.E, M.Si, Akt, Ph.D selaku ketua jurusan akuntansi reguler II yang memberikan arahan selama penulis menempuh studi.
5. Para dosen dan seluruh staff yang membantu proses belajar mengajar dan telah memberikan ilmu dan arahan kepada penulis selama menempuh studi.
6. Papa (Don Verdie RM, Alm), mama (Elza Yesi), mama (dr. Isi Mularsih, MARS), suami (Adityo Wicaksono, S.Ds), anak tercinta (Abyandhiyaa Wicaksono), dan semua keluarga yang selalu memberikan dukungan kepada penulis.
7. *Special thanks for* Bapak Ir. Soemarno, M.Si, terima kasih atas bimbingan dan arahan Bapak dalam penyelesaian skripsi ini.
8. Jenia Soelistyoningrum, Ruzanna Amanina dan semua teman Akuntansi 2007 Reguler II Universitas Diponegoro Semarang, terima kasih telah menemani di bangku perkuliahan selama ini, kuliah menjadi menyenangkan.
9. KKN Desa Manawan 2010, tetap kompak.

Akhirnya dengan segala hormat dan kerendahan hati, penulis mengucapkan banyak terima kasih kepada semua pihak yang telah membantu

penulis dalam menyelesaikan skripsi ini. Penulis menyadari bahwa skripsi ini jauh dari kesempurnaan, karena keterbatasan penulis dalam pengetahuan dan pengalaman yang dimiliki, maka penulis mengharapkan saran dan kritik yang dapat menyempurnakan skripsi ini. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi pengembangan ilmu dan bagi pihak yang berkepentingan.

Semarang, Maret 2011

Penulis

Anyta

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PENGESAHAN.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN KELULUSAN.....	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI	iv
ABSTRACT.....	v
ABSTRAK	vi
HALAMAN PERSEMBAHAN.....	vii
KATA PENGANTAR.....	viii
DAFTAR ISI	xi
DAFTAR TABEL.....	xv
DAFTAR GAMBAR	xvi
DAFTAR LAMPIRAN.....	xvii
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Rumusan Masalah	7
1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian.....	8
1.4 Sistematika Penulisan.....	9
BAB II TELAAH PUSTAKA.....	11
2.1 Landasan Teori dan Penelitian Terdahulu.....	11
2.1.1 <i>Stakeholder Theory</i>	11
2.1.2 Luas Pengungkapan dalam Laporan Tahunan.....	14
2.1.3 <i>Corporate Governance</i>	18
2.1.4 Prinsip-Prinsip <i>Corporate Governance</i>	21
2.1.5 Struktur <i>Corporate Governance</i>	23
2.1.6 Mekanisme <i>Corporate Governance</i>	27
2.1.7 Pengungkapan Sukarela (<i>Voluntary Disclosure</i>)....	28
2.1.8 Penelitian Terdahulu.....	31
2.2 Kerangka Pemikiran	41
2.3 Pengembangan Hipotesis	43
2.3.1 Mekanisme <i>Corporate Governance</i> dan Pengaruhnya Terhadap Tingkat <i>Voluntary Corporate Governance Disclosure</i>	43
2.3.1.1 Konsentrasi Kepemilikan (<i>Ownership Concentration</i>) dan Pengaruhnya Terhadap Tingkat <i>Voluntary Corporate Governance Disclosure (VCGD)</i>	44
2.3.1.2 Kepemilikan Instiusional serta Pengaruhnya Terhadap Tingkat <i>Voluntary Corporate Governance Disclosure (VCGD)</i>	45
2.3.1.3 Persentase Saham Yang Diperdagangkan (<i>Tradable Shares</i>) dan Pengaruhnya	

Terhadap Tingkat <i>Voluntary Corporate Governance Disclosure (VCGD)</i>	46
2.3.1.4 Proporsi Komisaris Independen dan Pengaruhnya Terhadap Tingkat <i>Voluntary Corporate Governance Disclosure (VCGD)</i>	46
2.3.1.5 Independensi Komite Audit dan Pengaruhnya Terhadap Tingkat <i>Voluntary Corporate Governance Disclosure (VCGD)</i>	48
BAB III METODE PENELITIAN	51
3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel.....	51
3.1.1 Variabel Dependen	51
3.1.2 Variabel Independen.....	56
3.1.2.1 Konsentrasi Kepemilikan.....	57
3.1.2.2 Kepemilikan Institusional	57
3.1.2.3 Persentase Jumlah Saham yang Diperdagangkan (<i>Tradable Shares</i>).....	58
3.1.2.4 Proporsi Komisaris Independen.....	58
3.1.2.5 Independensi Komite Audit	59
3.2 Populasi dan Sampel	59
3.3 Jenis dan Sumber Data	60
3.4 Metode Pengumpulan Data	61
3.5 Metode Analisis Data	63
3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif.....	63
3.5.2 Uji Asumsi Klasik.....	63
3.5.2.1 Uji Normalitas	63

3.5.2.2 Uji Multikolinearitas	64
3.5.2.3 Uji Heteroskedastisitas	65
3.5.3 Analisis Regresi.....	66
3.5.4 Pengujian Hipotesis.....	67
3.5.4.1 Uji F (<i>F Test</i>)	67
3.5.4.2 Uji Regresi Parsial (Uji t).....	67
3.5.4.3 Uji Koefisien Determinasi (R ²)	68
 BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	 69
4.1 Deskripsi Objek Penelitian.....	69
4.2 Analisis Data	70
4.2.1 Statistik Deskriptif.....	70
4.2.2 Uji Asumsi Klasik	72
4.2.2.1 Uji Normalitas	72
4.2.2.2 Uji Multikolinearitas	76
4.2.2.3 Uji Heteroskedastisitas	76
4.2.3 Analisis Regresi Berganda	78
4.3 Intepretasi Hasil.....	81
4.3.1 Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan Terhadap Tingkat <i>Voluntary Corporate Governance Disclosure</i>	81
4.3.2 Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Tingkat <i>Voluntary Corporate Governance Disclosure</i>	82
4.3.3 Pengaruh Persentase Saham yang Diperdagangkan (<i>Tradable Shares</i>) Terhadap Tingkat <i>Voluntary Corporate Governance Disclosure</i>	83
4.3.4 Pengaruh Proporsi Komisaris Independen Terhadap Tingkat <i>Voluntary Corporate Governance Disclosure</i>	83

4.3.5 Pengaruh Independensi Komite Audit Terhadap Tingkat <i>Voluntary Corporate Governance Disclosure</i>	84
---	----

BAB V PENUTUP	86
5.1 Kesimpulan.....	86
5.2 Keterbatasan Penelitian.....	88
5.3 Saran.....	89
DAFTAR PUSTAKA	90
LAMPIRAN-LAMPIRAN.....	93

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 2.1	Ringkasan Penelitian Terdahulu.....36
Tabel 3.1	Peraturan BAPEPAM Terkait Item-item Pengungkapan Praktik Corporate Governance.....53
Tabel 3.2	Daftar Item Pengungkapan Tata Kelola Perusahaan yang Bersifat Sukarela (<i>Voluntary Corporate Governance Disclosure</i>).....54
Tabel 3.3	Data Demografis Responden.....62
Tabel 4.1	Gambaran Umum Sampel Penelitian.....69
Tabel 4.2	Hasil Analisis Statistik Deskriptif Variabel Penelitian.....70
Tabel 4.3	Hasil Uji <i>Kolmogorov-Smirnov Test</i>74
Tabel 4.4	Hasil Uji Skewness dan Kurtosis.....75
Tabel 4.5	Hasil Uji Multikolinearitas: Nilai Tolerance dan VIF.....76
Tabel 4.6	Hasil Analisis Regresi Berganda.....78
Tabel 4.7	Ringkasan Hasil Hipotesis Penelitian.....81

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 <i>Contrasting Models of The Corporation: The Stakeholder Model</i>	12
Gambar 2.2 <i>The Structure of Corporate Governance</i>	23
Gambar 2.3 <i>Model Single Board System</i>	24
Gambar 2.4 <i>Model Dual Board System</i>	25
Gambar 2.5 <i>Model Two-Board System di Indonesia</i>	27
Gambar 2.6 <i>Skema Kerangka Pemikiran</i>	43
Gambar 4.1 <i>Hasil Uji Normalitas : Grafik Histogram</i>	73
Gambar 4.2 <i>Hasil Uji Normalitas : Grafik Normal P-P Plot</i>	73
Gambar 4.3 <i>Hasil Uji Heteroskedastisitas: Grafik Scatter Plot</i>	77

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
LAMPIRAN A	Daftar Perusahaan Sampel Penelitian.....91
LAMPIRAN B	Data Variabel Penelitian.....95
LAMPIRAN C	Hasil Kuesioner yang Diolah.....99
LAMPIRAN D	Hasil Analisis Regresi.....102
LAMPIRAN E	Surat Permohonan Menjadi Responden..... 108
LAMPIRAN F	Kuesioner Penelitian.....109

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Transparansi dan distribusi informasi yang merata di kalangan pelaku pasar modal pada umumnya, dan investor pada khususnya, akan sangat menentukan keefektifan fungsi pasar modal. Menurut Ho dan Wong (2001), krisis keuangan Asia pada tahun 1997 tidak hanya diakibatkan oleh hilangnya kepercayaan investor, tetapi juga dari kurangnya tata kelola perusahaan yang efektif dan transparansi pada banyak pasar keuangan Asia dan perusahaan individu di akhir tahun 1990-an. Berbagai kasus kegagalan dan skandal perusahaan besar baik di dalam maupun di luar negeri, serta krisis keuangan global tahun 2008 telah mendorong investor untuk lebih memperhatikan pengungkapan informasi perusahaan yang bersifat sukarela (*voluntary disclosure*).

Secara umum diketahui bahwa pengungkapan (*disclosure*) merupakan salah satu prinsip yang sangat mendasar dalam sistem tata kelola perusahaan, yakni transparansi. Pengungkapan wajib ataupun pengungkapan sukarela adalah cara yang efektif untuk mempublikasikan informasi terkait kondisi perusahaan kepada para *stakeholder* (pemangku kepentingan). Kusumawati (2007) menyatakan bahwa, “*any information published to the market could create market perception which, afterwards, could give an advantage or disadvantage*

for the company itself.” Maksudnya, setiap informasi yang dipublikasikan ke pasar dapat membentuk persepsi pasar yang, setelah itu, dapat memberikan keuntungan ataupun kerugian bagi perusahaan.

Tjager,dkk. (2003) dalam Arifin (2005) menyatakan bahwa istilah *Corporate Governance (CG)* pertama kali diperkenalkan oleh *Cadbury Committee* tahun 1992 dalam laporannya yang dikenal sebagai *Cadbury Report*. Dalam perkembangannya terdapat beragam definisi terkait *CG*, baik yang dilandasi oleh teori pemegang saham (*shareholding theory*) maupun teori *stakeholder (stakeholding theory)*.

CG merupakan salah satu elemen kunci dalam meningkatkan efisiensi ekonomi dan pertumbuhan serta meningkatkan kepercayaan investor. *CG* melibatkan satu set hubungan antara manajemen perusahaan, dewan, pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya. *CG* juga memberikan struktur dimana tujuan perusahaan ditetapkan, dan sarana untuk mencapai tujuan-tujuan tersebut serta pemantauan kinerja yang telah ditentukan (*OECD Principles of Corporate Governance*, 2004). Dari penjelasan tersebut tampak bahwa esensi *CG* yang dikemukakan dalam *OECD Principles of Corporate Governance 2004* berlandaskan pada teori *stakeholder (stakeholding theory)*. Demikian halnya dalam Pedoman Umum *Good Corporate Governance* Indonesia tahun 2006 yang dikeluarkan oleh Komite Nasional Kebijakan *Governance* (KNKG).

KNKG (sebelumnya KNKCG atau Komite Nasional Kebijakan *Corporate Governance*, 1999) merupakan komite yang dibentuk pemerintah Indonesia

berdasarkan Keputusan Menko Bidang Perekonomian Nomor: KEP/31/M.EKUI/08/1999 yang kemudian direvisi dalam KEP/49/M.EKON/11/2004. Komite inilah yang bertugas merekomendasikan dan mengeluarkan Pedoman Umum *Good Corporate Governance* Indonesia (terakhir direvisi tahun 2006). Pedoman Umum *GCG* yang dikeluarkan KNKG (2006) ini bukanlah merupakan peraturan perundangan, sehingga masing-masing perusahaan diharapkan mempraktekkan *GCG* atas dasar kesadaran sendiri. Akan tetapi prinsip-prinsip yang termuat dalam Pedoman Umum *GCG* ini diharapkan dapat menjadi acuan bagi regulator (BAPEPAM, BAPEPAM-LK, dan BEI) dalam menetapkan peraturan-peraturan sehingga mendukung meluasnya praktek *GCG* di Indonesia.

Good Corporate Governance (GCG) harus memberikan insentif yang tepat bagi manajemen dan dewan guna mencapai tujuan yang menjadi kepentingan perusahaan dan para pemegang saham, serta harus memfasilitasi pengawasan yang efektif. Adanya sistem tata kelola perusahaan yang efektif, dalam sebuah perusahaan individu dan suatu perekonomian secara keseluruhan, membantu menyediakan level kepercayaan yang diperlukan untuk berfungsinya ekonomi pasar. Akibatnya, biaya modal menjadi lebih rendah dan perusahaan didorong untuk menggunakan sumber daya secara lebih efisien, sehingga mendasari pertumbuhan (*OECD Principles of Corporate Governance, 2004*).

Menyadari pentingnya mekanisme *CG* dan kecukupan pengungkapan *CG*, adalah penting untuk melakukan studi yang memfokuskan pada tingkat pengungkapan praktek *CG* antara perusahaan di Indonesia. Hal ini didukung

dengan adanya Lampiran Keputusan Ketua BAPEPAM-LK Nomor KEP-134/BL/2006, Peraturan Nomor X.K.6 tentang Kewajiban Penyampaian Laporan Tahunan Bagi Emiten atau Perusahaan Publik, dimana terdapat ketentuan umum mengenai bentuk dan isi laporan tahunan, yang salah satunya mewajibkan perusahaan publik untuk memuat uraian singkat mengenai pelaksanaan praktik tata kelola perusahaan.

Penelitian yang menguji pengaruh mekanisme *CG* terhadap tingkat pengungkapan praktek *CG* telah dilakukan oleh Yuen, *et al.* (2009) di China, serta Mohammad dan Sulong (2010) di Malaysia. Penelitian Yuen, *et al.* (2009) memfokuskan tingkat pengungkapan praktek *CG* pada item pengungkapan yang bersifat sukarela (*Voluntary CG Disclosure*). Di Indonesia, penelitian mengenai tingkat pengungkapan praktek *CG* telah dilakukan oleh Kusumawati (2007), Safitri (2008), dan Rini (2010). Akan tetapi ketiga penelitian tersebut tidak memisahkan antara item pengungkapan wajib dan item pengungkapan sukarela. Berdasarkan hipotesis transaksi pasar modal dalam Healy dan Palepu (2001), pengungkapan sukarela merupakan salah satu cara untuk meminimalkan asimetri informasi dalam perusahaan. Selain itu pengungkapan yang memang telah diwajibkan oleh regulator dirasa belum memenuhi kebutuhan informasi yang ingin investor dapatkan dari laporan tahunan perusahaan (Hrasky dan Collet, 2005). Dengan mempertimbangkan kedua hal tersebut maka penelitian ini hanya akan berfokus pada analisis tingkat pengungkapan *CG* yang bersifat sukarela saja (*VCGD*).

Penelitian ini menggunakan penelitian Desmond C.Y Yuen, *et al.* (2009) dalam jurnal yang berjudul “*A Case Study of Voluntary Disclosure by Chinese Enterprises*” sebagai jurnal acuan. Fokus penelitian adalah untuk menguji pengaruh seperangkat mekanisme *CG* yang meliputi struktur kepemilikan dan mekanisme kontrol atas organ perusahaan terhadap tingkat *VCGD* di Indonesia. Seperangkat mekanisme *CG* yang digunakan sebagai variabel independen dalam penelitian ini meliputi konsentrasi kepemilikan, persentase saham yang diperdagangkan (*tradable shares*), kepemilikan institusional, proporsi komisaris independen, dan independensi komite audit.

Variabel *CEO-is-top dir* dalam penelitian Yuen, *et al.* (2009) tidak dapat digunakan dalam penelitian ini, karena struktur *governance* yang digunakan di Indonesia berbeda dengan China. Struktur *CG* Indonesia merupakan model *dual-board system* atau *two-tier board system* (Continental Europe), yang memisahkan dengan tegas antara keanggotaan dewan komisaris sebagai pengawas dengan keanggotaan dewan direksi sebagai eksekutif perusahaan. Sehingga *CEO duality* tidak mungkin terjadi pada perusahaan publik di Indonesia.

Terkait pemisahan keanggotaan dewan komisaris dan dewan direksi tersebut, maka variabel *independent of board* dalam penelitian ini lebih diperjelas menjadi proporsi komisaris independen dalam perusahaan. Sementara variabel *audit committee* dalam penelitian ini tidak menggunakan keberadaan komite audit sebagai proksi, melainkan menggunakan independensi komite audit. Hal ini dikarenakan Indonesia telah memiliki regulasi yang mengatur tentang kewajiban

pembentukan komite audit, yakni Keputusan Ketua BAPEPAM Nomor Kep-29/PM/2004 Lampiran IX.I.5.

Daftar *item VCGD* yang digunakan dalam penelitian ini bersumber dari Pedoman Umum *GCG* tahun 2006 yang dikeluarkan oleh Komite Nasional Kebijakan *Governance* (KNKG). Pedoman tersebut merekomendasikan 105 *item* informasi terkait pengungkapan praktek tata kelola perusahaan. Seluruh *item* pengungkapan *CG* tersebut lalu diperiksa dengan peraturan/perundang-undangan terkait yang dikeluarkan oleh *regulator* (KEP-29/PM/2004; KEP- 45/PM/2004; KEP-82/PM/1996; KEP-86/PM/1996; dan KEP-134/BL/2006), untuk kemudian ditentukan apakah *item-item* tersebut tergolong item pengungkapan wajib atau sukarela. *Item* pengungkapan yang tergolong *item* pengungkapan wajib (tercantum dalam peraturan/perundang-undangan) dikeluarkan dari daftar *item VCGD*.

Setelah itu disusunlah daftar *item VCGD* dalam bentuk kuesioner yang kemudian disebarakan pada 100 responden untuk diberi skor tentang tingkat kepentingan suatu *item VCGD*. Dalam penelitiannya, Yuen, *et al.* (2009) mengirimkan 100 kuesioner kepada 100 *financial analyst* dari Bank of China. Berbeda dengan Yuen, *et al.* (2009), penelitian kali ini lebih memfokuskan penilaian aspek *VCGD* dari perspektif investor, sehingga responden yang digunakan dalam penelitian ini lebih mengarah pada profesi-profesi yang terlibat langsung dalam pengambilan keputusan investasi, yaitu *individual investor (trader)*, *equity analyst* pada perusahaan sekuritas atau reksadana, dan pialang (*broker*).

1.2 Rumusan Masalah

Pelaksanaan mekanisme *GCG* diharapkan dapat mendorong perusahaan untuk meningkatkan kualitas pengungkapan informasi perusahaan yang dipublikasikan dalam laporan tahunan perusahaan. Hal ini berkaitan dengan salah satu prinsip *GCG* yaitu *transparency*, yang menekankan pada penyediaan dan pengungkapan informasi yang material dan relevan, baik itu merupakan pengungkapan informasi yang diwajibkan oleh regulator maupun pengungkapan yang bersifat sukarela. Berbagai kasus kegagalan dan skandal perusahaan besar baik di dalam maupun di luar negeri, seperti *insider trading* saham PT Bank Central Asia,Tbk dan *overstated* laporan keuangan PT Kimia Farma,Tbk, skandal Enron, WorldCom, Tyco International pada tahun 2001, serta krisis keuangan global tahun 2008 telah mendorong investor untuk lebih memperhatikan pengungkapan informasi perusahaan yang bersifat sukarela (*voluntary disclosure*).

Beberapa penelitian terdahulu belum menunjukkan hasil yang konsisten mengenai pengaruh mekanisme *corporate governance* dan karakteristik perusahaan terhadap luas pengungkapan *CG*. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Mohamad dan Sulong (2010) di Malaysia, Yuen, *et al.* (2009) di China, serta Rini (2010), Safitri (2008), dan Kusumawati (2007) di Indonesia. Demikian halnya dengan penelitian mengenai level pengungkapan sukarela secara umum di Indonesia oleh Vasthi (2009), Simanjuntak (2009), Subroto (2009), dan Wijayanti (2009).

Berdasarkan latar belakang di atas, maka pertanyaan penelitian dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah konsentrasi kepemilikan berpengaruh negatif terhadap tingkat *Voluntary Corporate Governance Disclosure*?
2. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap tingkat *Voluntary Corporate Governance Disclosure*?
3. Apakah persentase saham yang diperdagangkan berpengaruh positif terhadap tingkat *Voluntary Corporate Governance Disclosure*?
4. Apakah proporsi komisaris independen berpengaruh positif terhadap tingkat *Voluntary Corporate Governance Disclosure*?
5. Apakah independensi komite audit berpengaruh positif terhadap tingkat *Voluntary Corporate Governance Disclosure*?

1.3 Tujuan dan Kegunaan

Tujuan utama penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh seperangkat mekanisme *CG* yang meliputi struktur kepemilikan dan mekanisme kontrol atas organ perusahaan terhadap tingkat pengungkapan praktik *CG* di Indonesia yang bersifat sukarela (*VCGD*). Struktur kepemilikan dalam penelitian ini diproksikan dengan konsentrasi kepemilikan, kepemilikan institusional, serta persentase saham yang diperdagangkan (*tradable shares*). Mekanisme kontrol atas organ perusahaan diproksikan dengan proporsi Komisaris Independen dan independensi komite audit.

Hasil penelitian diharapkan dapat memberi beberapa kontribusi, yaitu :

1. Memberikan pemahaman tentang mekanisme *corporate governance* dan pengaruhnya terhadap *Voluntary Corporate Governance Disclosure*.
2. Memberikan pemahaman bagi perusahaan mengenai informasi paling signifikan terkait *CG disclosure* yang pengguna luar (investor) ingin dapatkan dari laporan tahunan.
3. Menyediakan bukti empiris mengenai perilaku *VCGD* di antara perusahaan yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sehingga dapat menjadi masukan bagi badan pembuat standar dan pemerintah selaku *regulator* (BAPEPAM, IAI, KNKG, dan sebagainya) dalam meningkatkan kualitas standar dan peraturan yang telah ada, meningkatkan keefektifan pengawasan mekanisme *CG* di Indonesia, serta meningkatkan kualitas transparansi perusahaan publik.

1.4 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan skripsi ini terbagi dalam 5 bab, yaitu :

Bab I, Pendahuluan. Bab ini menguraikan secara singkat isi dari skripsi yang meliputi latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian, serta sistematika penulisan.

Bab II, Telaah Pustaka. Bab ini menguraikan teori-teori yang telah diperoleh melalui studi pustaka dari berbagai *literature* dan beberapa penelitian terdahulu. Bab ini juga menjelaskan sistematika pemikiran yang melandasi

hipotesis penelitian serta hubungan antar variabel independen dengan variabel dependen yang digunakan dalam penelitian.

Bab III, Metode Penelitian. Bab ini berisi definisi operasional variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian, jenis dan sumber data yang digunakan, metode pengumpulan data, populasi dan sampel, serta metode analisis yang digunakan dalam penelitian.

Bab IV, Hasil dan Pembahasan. Bab ini menguraikan gambaran umum sampel dan analisis data, serta beberapa pengujian yang dilakukan untuk menganalisis data yang telah dikumpulkan, antara lain uji normalitas data, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis.

Bab V, Penutup. Bab ini merupakan bab terakhir dalam skripsi ini. Bab ini berisi kesimpulan dari hasil penelitian, keterbatasan, dan saran-saran bagi penelitian selanjutnya.

BAB II

TELAAH PUSTAKA

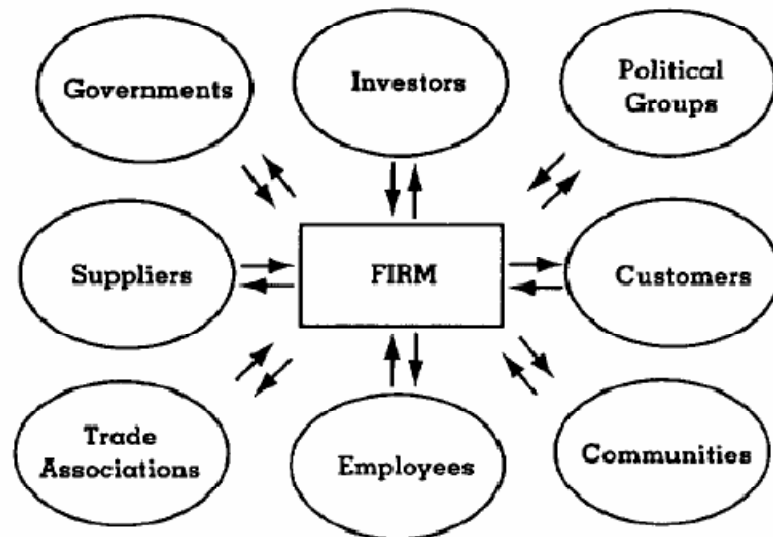
2.1 Landasan Teori dan Penelitian Terdahulu

2.1.1 *Stakeholder Theory*

Istilah *stakeholder* awalnya diperkenalkan oleh Stanford Research Institute (SRI), yakni merujuk kepada “*those groups without whose support the organization would cease to exist*” (Freeman, 1983). Inti dari pemikiran itu kurang lebih mengarah pada keberadaan suatu organisasi (dalam hal ini perusahaan) yang sangat dipengaruhi oleh dukungan kelompok-kelompok yang memiliki hubungan dengan organisasi tersebut. Berbeda dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Yuen, *et al.* (2009), penelitian kali ini mencoba menjelaskan fenomena praktik pengungkapan *VCGD* di Indonesia dari perspektif *stakeholder theory*. Donaldson dan Preston (1995:87) berpendapat bahwa *stakeholder theory* merupakan hal yang berkenaan dengan pengelolaan atau ketatalaksanaan (*managerial*) dan merekomendasikan sikap, struktur, dan praktik yang, apabila dilaksanakan secara bersama-sama, membentuk sebuah filosofi manajemen *stakeholder*. Gambar 2.1 merupakan suatu model yang menunjukkan kontras hubungan atau hubungan yang timbal balik antara *stakeholder* dengan perusahaan. Model *stakeholder* ini melibatkan beberapa konstituen di luar model *stakeholder* yang konvensional, yaitu *governments, political group, trade association, dan communities* yang mungkin memiliki kepentingan yang berlawanan dengan perusahaan.

Gambar 2.1

Contrasting Models of the Corporation: The Stakeholder Model



Thomas Donaldson, Lee E. Preston, *The Stakeholder Theory of the Corporation: Concepts, Evidence, and Implication* (1995)

Jensen (2001) dalam jurnalnya yang berjudul “*Value Maximization, Stakeholder Theory, and the Corporate Objective Function*”, menyatakan bahwa “*to the extent that stakeholder theory says that firms should pay attention to all their constituencies, the theory is unassailable*” . Yang berarti, sejauh bahwa teori *stakeholder* mengatakan bahwa perusahaan harus memperhatikan semua konstituen mereka, teori tersebut tidak dapat disangkal. Dalam mengembangkan *stakeholder theory*, Freeman (1983) memperkenalkan konsep *stakeholder* dalam dua model: (1) model kebijakan dan perencanaan bisnis; dan (2) model tanggung jawab sosial perusahaan dari manajemen *stakeholder*. Pada model pertama, fokusnya adalah mengembangkan dan mengevaluasi persetujuan keputusan strategis perusahaan dengan kelompok-kelompok yang dukungannya diperlukan untuk kelangsungan usaha perusahaan. Dapat dikatakan bahwa, dalam model ini,

stakeholder theory berfokus pada cara-cara yang dapat digunakan oleh perusahaan untuk mengelola hubungan perusahaan dengan *stakeholder*-nya. Sementara dalam model kedua, perencanaan perusahaan dan analisis diperluas dengan memasukkan pengaruh eksternal yang mungkin berlawanan bagi perusahaan. Kelompok-kelompok yang berlawanan ini termasuk badan regulator (*government*), lingkungan dan / atau kelompok (*communities*) dengan kepentingan khusus yang memiliki kepedulian terhadap permasalahan sosial.

Konsep *stakeholder theory*, seperti yang telah diuraikan di atas, dapat dikatakan sebagai dasar dari pemikiran tentang *Corporate Governance* (Tata Kelola Perusahaan). *Corporate governance (CG)* seperti didefinisikan oleh Cadbury Committee (dikutip dari Arifin, 2005) merupakan:

“A set of rules that define the relationship between shareholders, managers, creditors, the government, employees and internal and external stakeholders in respect to their rights and responsibilities”.

(Seperangkat aturan yang mengatur hubungan antara para pemegang saham, manajer, kreditur, pemerintah, karyawan, dan pihak-pihak yang berkepentingan lainnya baik internal maupun eksternal lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka).

Demikian halnya dengan esensi *CG* yang dikemukakan oleh Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG), sebuah komite yang dibentuk oleh pemerintah Indonesia, yang bertugas merekomendasikan dan mengeluarkan Pedoman Umum *Good Corporate Governance* Indonesia.

Zeghal dan Maingot (2008), dalam penelitiannya mengenai kualitas pengungkapan informasi *corporate governance* yang bersifat sukarela pada bank di Kanada, mengemukakan bahwa pilihan untuk mengungkapkan, dan luas

pengungkapan informasi *corporate governance* sangat dipengaruhi oleh pertimbangan strategis dari manajemen. Ullman (1985) dalam Ghazali dan Chariri (2007) menyatakan bahwa cara-cara yang dilakukan perusahaan untuk *manage* stakeholdernya tergantung pada strategi yang diadopsi perusahaan. Hal ini sesuai dengan model *stakeholder* yang diperkenalkan oleh Freeman (1983), yaitu model perencanaan dan kebijakan bisnis, di mana pengungkapan informasi *corporate governance* yang bersifat sukarela (*VCGD*) dipandang sebagai salah satu cara manajemen untuk meningkatkan kepercayaan *stakeholder* terhadap perusahaan, sehingga pada akhirnya optimalisasi nilai jangka panjang perusahaan dapat tercapai.

2.1.2 Luas Pengungkapan (*Disclosure*) dalam Laporan Tahunan

Di Indonesia peraturan mengenai pelaporan dan keterbukaan informasi tertuang dalam UU Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal, Bab X Pasal 86, yang berbunyi :

“Emiten yang Pernyataan Pendaftarannya telah menjadi efektif atau Perusahaan Publik wajib:

- a) menyampaikan laporan secara berkala kepada Bapepam dan mengumumkan laporan tersebut kepada masyarakat; dan
- b) menyampaikan laporan kepada Bapepam dan mengumumkan kepada masyarakat tentang peristiwa material yang dapat mempengaruhi harga Efek selambat-lambatnya pada akhir hari kerja ke-2 (kedua) setelah terjadinya peristiwa tersebut.”

Ketentuan yang lebih spesifik mengenai pelaporan perusahaan publik diatur dalam Peraturan BAPEPAM Nomor VIII.G.2, Lampiran Keputusan Ketua BAPEPAM Nomor: KEP-38/PM/1996 tentang Laporan Tahunan yang berlaku sejak tanggal 17 Januari 1996. Kemudian pada tanggal 7 Desember 2006, untuk

meningkatkan kualitas keterbukaan informasi kepada publik, diberlakukanlah Peraturan BAPEPAM-LK Nomor X.K.6, Lampiran Keputusan Ketua BAPEPAM-LK Nomor: KEP-134/BL/2006 tentang Kewajiban Penyampaian Laporan Tahunan bagi Emiten atau Perusahaan Publik. Dalam lampiran tersebut terdapat penjelasan bahwa laporan tahunan Emiten dan Perusahaan Publik merupakan sumber informasi penting bagi pemegang saham dan masyarakat dalam membuat keputusan investasi.

Sementara kata *disclosure* (menurut Chariri dan Ghozali, 2007:377) memiliki arti tidak menutupi atau tidak menyembunyikan. Apabila dikaitkan dengan data, *disclosure* berarti memberikan data yang bermanfaat kepada pihak yang memerlukan. Data di sini dapat berupa informasi keuangan dan informasi non-keuangan perusahaan yang relevan dalam pengambilan keputusan.

Casabona (2005) dalam Yuen, *et al.* (2010:122) mencatat bahwa kreditur dan investor global membuat keputusan investasi mereka berdasarkan berbagai informasi keuangan dan non-keuangan yang dipublikasikan, serta *economic reports* yang dikeluarkan oleh perusahaan publik. Adapun ketentuan umum mengenai bentuk dan isi laporan tahunan Emiten/Perusahaan Publik di Indonesia, sebagaimana diatur dalam KEP-134/BL/2006, adalah sebagai berikut:

1. Ikhtisar Data Keuangan Penting
2. Laporan Dewan Komisaris
3. Laporan Direksi
4. Profil Perusahaan

5. Analisis dan Pembahasan Manajemen
6. Tata Kelola Perusahaan
7. Tanggung Jawab Direksi atas Laporan Keuangan
8. Laporan Keuangan yang Telah Diaudit

Salah satu prinsip dalam *conceptual framework of financial reporting* (Kieso, *et al.* 2007:46) adalah *full disclosure*, yaitu pengungkapan lengkap semua informasi yang relevan. Konsep lainnya adalah pengungkapan yang cukup (pengungkapan minimal yang disyaratkan oleh regulator) dan pengungkapan yang wajar (mengandung informasi yang bersifat umum bagi investor potensial). Menurut Hendriksen dan Breda (1992) dalam Chariri dan Ghozali (2007:378), bagi beberapa pihak pengungkapan yang lengkap ini dinyatakan sebagai penyajian informasi yang berlebihan, sehingga tidak bisa dikatakan layak. Oleh karena itu, pengungkapan informasi yang cukup dan wajar merupakan konsep pengungkapan yang paling tepat bagi pengguna laporan tahunan.

Tingkat pengungkapan dalam laporan tahunan sangat bervariasi antar perusahaan, bahkan untuk jenis pengungkapan wajib sekalipun yang telah diatur dengan jelas dalam peraturan perundang-undangan. Fenomena ini telah cukup banyak menarik perhatian para peneliti, khususnya mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi tingkat pengungkapan sukarela perusahaan. Beberapa variabel telah terbukti dapat menunjukkan dan menjelaskan variasi tingkat pengungkapan sukarela baik secara teoritis maupun empiris. Variabel tersebut antara lain ukuran perusahaan yang diukur dengan total aset (Sabeni dan Hadi, 2002; Chariri dan Yularto, 2003; Subroto, 2009; Simanjuntak, 2009; dan Vasthi, 2010), likuiditas

(Subroto, 2009), profitabilitas yang diukur dengan *ROA* (Simanjuntak, 2009; Subroto, 2009; dan Vasthi, 2009), kepemilikan manajerial (Vasthi, 2009), dispersi kepemilikan yang diukur dengan membandingkan jumlah saham yang diperdagangkan (*tradable shares*) dan jumlah saham yang beredar (Chariri dan Yularto, 2003; Wijayanti, 2009), *leverage* yang diukur dengan *DER* (Simanjuntak, 2009), sektor industri yang menggunakan variabel *dummy* sektor keuangan atau non-keuangan (Wijayanti, 2009), KAP yang diukur dengan reputasi atau ukuran KAP (Wijayanti, 2009; Subroto, 2009), dan status perusahaan BUMN (Chariri dan Yularto, 2003).

Sementara beberapa penelitian lainnya menunjukkan bahwa beberapa variabel penelitian ternyata tidak berpengaruh terhadap tingkat pengungkapan sukarela. Variabel tersebut antara lain umur perusahaan (Simanjuntak, 2009; dan Subroto, 2009), *leverage* yang diukur dengan *DER* (Chariri dan Yularto, 2003), dispersi kepemilikan yang diukur dengan membandingkan jumlah saham yang diperdagangkan (*tradable shares*) dan jumlah saham yang beredar (Chariri dan Yularto, 2003, Simanjuntak, 2009; Subroto, 2009; dan Vasthi, 2009), profitabilitas (Wijayanti, 2009), KAP yang diukur dengan ukuran KAP (Simanjuntak, 2009), jenis industri (Simanjuntak, 2009), komisaris independen (Wijayanti, 2009; dan Vasthi, 2009), komite audit (Vasthi, 2009), kepemilikan institusional (Vasthi, 2009), kepemilikan manajerial (Wijayanti, 2009), likuiditas (Chariri dan Yularto, 2003; Simanjuntak, 2009; dan Vasthi, 2009), dan status perusahaan multinasional (Vasthi, 2009).

2.1.3 Corporate Governance

Di era globalisasi pasar modal, ketergantungan perusahaan publik terhadap modal eksternal (*equity* ataupun *loans*) untuk pendanaan aktivitas operasi perusahaan, aktivitas investasi maupun aktivitas ekspansi perusahaan semakin meningkat. Pasar modal (*equity market*) dinilai sebagai alternatif pendanaan perusahaan yang lebih murah dibanding hutang (*loans*). Yang menjadi fokus perhatian kemudian adalah bagaimana meyakinkan para pemodal eksternal (*investors*) bahwa dana yang mereka investasikan akan digunakan untuk mendanai aktivitas perusahaan dengan cara yang paling tepat dan efisien. Beberapa kegagalan dan skandal ekonomi perusahaan besar di dalam dan luar negeri, serta krisis ekonomi global tahun 2008 menuntut investor agar lebih jeli dalam membuat keputusan investasi. Kepastian akan tingkat pengembalian investasi (*investment yield*) yang menguntungkan adalah faktor utama yang menjadi pertimbangan investor.

Kepastian semacam itu dapat dihasilkan melalui sistem *corporate governance*. *Corporate governance (CG)* seperti didefinisikan oleh Cadbury Committee (dikutip dari Arifin, 2005) merupakan:

“A set of rules that define the relationship between shareholders, managers, creditors, the government, employees and internal and external stakeholders in respect to their rights and responsibilities”.

(Seperangkat aturan yang mengatur hubungan antara para pemegang saham, manajer, kreditur, pemerintah, karyawan, dan pihak-pihak yang berkepentingan lainnya baik internal maupun eksternal lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka).

IICG (*Indonesian Institute for Corporate Governance*), sebuah lembaga independen yang bertujuan memasyarakatkan konsep, praktik, dan manfaat Tata Kelola Perusahaan yang Baik (*Good Corporate Governance*) kepada dunia usaha khususnya dan masyarakat luas pada umumnya, mendefinisikan konsep *corporate governance* sebagai serangkaian mekanisme untuk mengarahkan dan mengendalikan suatu perusahaan agar operasional perusahaan berjalan sesuai dengan harapan para pemangku kepentingan (*stakeholder*).

Tujuan *GCG* pada intinya adalah menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan (Arifin, 2005:13). Dengan demikian dapat dikatakan bahwa sebuah mekanisme *GCG* dapat menyediakan perlindungan yang efektif bagi *stakeholder* (termasuk investor). Survey terbaru dari McKinsey&Company menunjukkan bahwa manajer investasi di Asia bersedia membayar harga saham perusahaan dengan mekanisme *CG* yang baik, 26-30% lebih tinggi dibanding perusahaan yang mekanisme *CG*-nya diragukan (<http://www.fcgi.or.id>). Hal ini konsisten dengan penelitian Macdonald (2005) dalam Hraskey dan Collet (2005) yang menegaskan bahwa standar *corporate governance* yang berterima umum dan lazim pasti dapat meningkatkan kapasitas perusahaan Australia untuk meningkatkan modal ekuitas. Ini berarti, perusahaan yang menyelenggarakan praktik *GCG* mempunyai akses yang lebih baik terhadap modal eksternal (*equity*) dibanding perusahaan yang tidak menyelenggarakan praktik *GCG*.

Konsep *corporate governance* pertama kali diperkenalkan secara resmi di Indonesia pada tahun 1999 melalui sebuah komite yang dibentuk Pemerintah berdasarkan Keputusan Menko Bidang Perekonomian Nomor:

KEP/31/M.EKUI/08/1999, yaitu Komite Nasional Kebijakan *Corporate Governance* (KNKCG). Komite ini kemudian menerbitkan Pedoman Umum *Good Corporate Governance (GCG)* Indonesia pada tahun 2001. Pedoman ini memuat prinsip-prinsip dasar mengenai pelaksanaan praktik *GCG* yang berlaku secara nasional bagi perusahaan-perusahaan di Indonesia.

Sejalan dengan upaya pemerintah untuk menciptakan Pemerintah yang bersih dan berwibawa, maka pada tahun 2004 berdasarkan KEP/49/M.EKON/11/2004 KNKCG berganti nama menjadi KNKG (Komite Nasional Kebijakan *Governance*) yang terdiri dari Sub-Komite Publik dan Sub-Komite Korporasi. Komite ini kemudian mengeluarkan Pedoman Umum *GCG* Indonesia tahun 2006 yang berlaku untuk sektor publik dan korporasi.

Adapun maksud dan tujuan dikeluarkannya Pedoman Umum *GCG* Indonesia tahun 2006 oleh KNKG adalah, sebagai berikut:

1. Mendorong tercapainya kesinambungan perusahaan melalui pengelolaan yang didasarkan pada asas transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi serta kewajaran dan kesetaraan.
2. Mendorong pemberdayaan fungsi dan kemandirian masing-masing organ perusahaan, yaitu Dewan Komisaris, Direksi dan Rapat Umum Pemegang Saham.
3. Mendorong pemegang saham, anggota Dewan Komisaris dan anggota Direksi agar dalam membuat keputusan dan menjalankan tindakannya dilandasi oleh

nilai moral yang tinggi dan kepatuhan terhadap peraturan perundang-undangan.

4. Mendorong timbulnya kesadaran dan tanggung jawab sosial perusahaan terhadap masyarakat dan kelestarian lingkungan terutama di sekitar perusahaan.
5. Mengoptimalkan nilai perusahaan bagi pemegang saham dengan tetap memperhatikan pemangku kepentingan lainnya.
6. Meningkatkan daya saing perusahaan secara nasional maupun internasional, sehingga meningkatkan kepercayaan pasar yang dapat mendorong arus investasi dan pertumbuhan ekonomi nasional yang berkesinambungan.

2.1.4 Prinsip-prinsip *Corporate Governance*

Pelaksanaan praktik *corporate governance* di Indonesia menganut 5 (lima) prinsip, yaitu *transparency*, *accountability*, *responsibility*, *independency*, dan *fairness (TARIF)*. Adapun uraian mengenai asas-asas atau prinsip-prinsip tersebut dijelaskan dalam Bab II Pedoman Umum *GCG* Indonesia Tahun 2006 yang dikeluarkan oleh KNKG, yakni sebagai berikut:

1. Transparansi (*Transparency*)

Untuk menjaga obyektivitas dalam menjalankan bisnis, perusahaan harus menyediakan informasi yang material dan relevan dengan cara yang mudah diakses dan dipahami oleh pemangku kepentingan. Perusahaan harus mengambil inisiatif untuk mengungkapkan tidak hanya masalah yang disyaratkan oleh peraturan perundang-undangan, tetapi juga hal yang penting

untuk pengambilan keputusan oleh pemegang saham, kreditur dan pemangku kepentingan lainnya.

2. Akuntabilitas (*Accountability*)

Perusahaan harus dapat mempertanggungjawabkan kinerjanya secara transparan dan wajar. Untuk itu perusahaan harus dikelola secara benar, terukur dan sesuai dengan kepentingan perusahaan dengan tetap memperhitungkan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lain. Akuntabilitas merupakan prasyarat yang diperlukan untuk mencapai kinerja yang berkesinambungan.

3. Responsibilitas (*Responsibility*)

Perusahaan harus mematuhi peraturan perundang-undangan serta melaksanakan tanggung jawab terhadap masyarakat dan lingkungan sehingga dapat terpelihara kesinambungan usaha dalam jangka panjang dan mendapat pengakuan sebagai *good corporate citizen*.

4. Independensi (*Independency*)

Untuk melancarkan pelaksanaan asas GCG, perusahaan harus dikelola secara independen sehingga masing-masing organ perusahaan tidak saling mendominasi dan tidak dapat diintervensi oleh pihak lain.

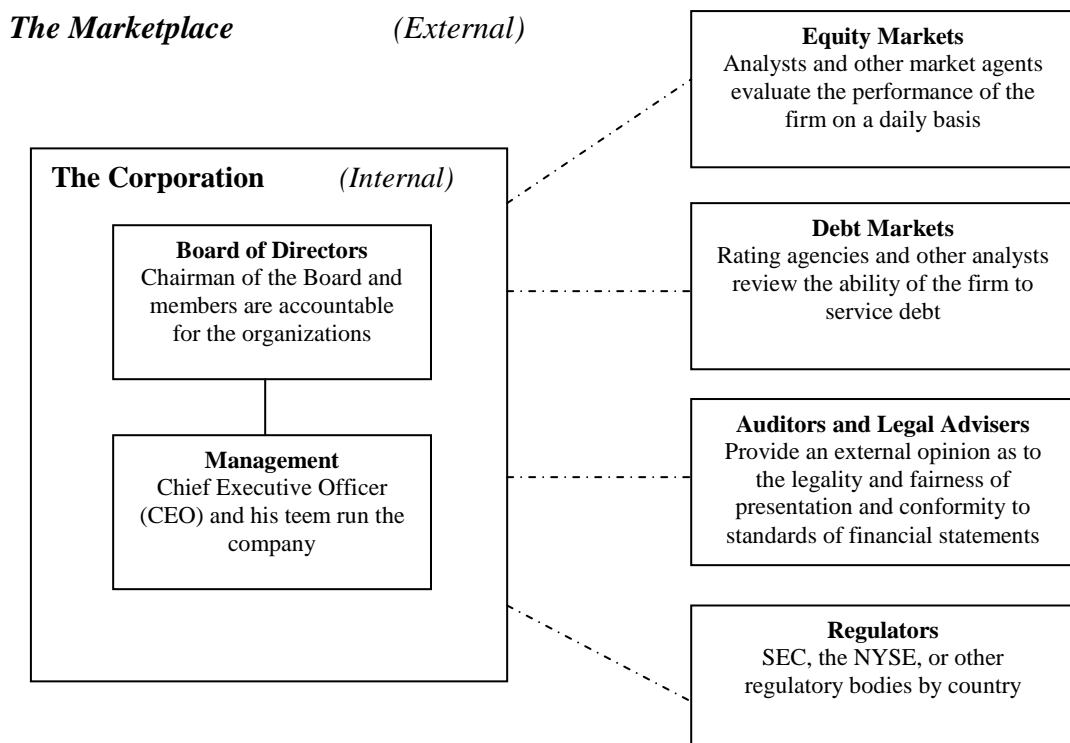
5. Kewajaran dan Kesetaraan (*Fairness*)

Dalam melaksanakan kegiatannya, perusahaan harus senantiasa memperhatikan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya berdasarkan asas kewajaran dan kesetaraan.

2.1.5 Struktur *Corporate Governance*

Struktur dapat diartikan sebagai suatu kerangka dalam organisasi untuk menerapkan berbagai prinsip sehingga prinsip tersebut dapat dibagi, dijalankan serta dikendalikan. Struktur *corporate governance* menunjukkan hubungan antar berbagai pemangku kepentingan, baik internal maupun eksternal perusahaan, yang berguna dalam menentukan arahan strategis serta mengawasi kinerja perusahaan. Menurut Arifin (2005), secara spesifik, struktur *governance* harus didesain untuk mendukung jalannya aktivitas organisasi secara bertanggungjawab dan terkendali.

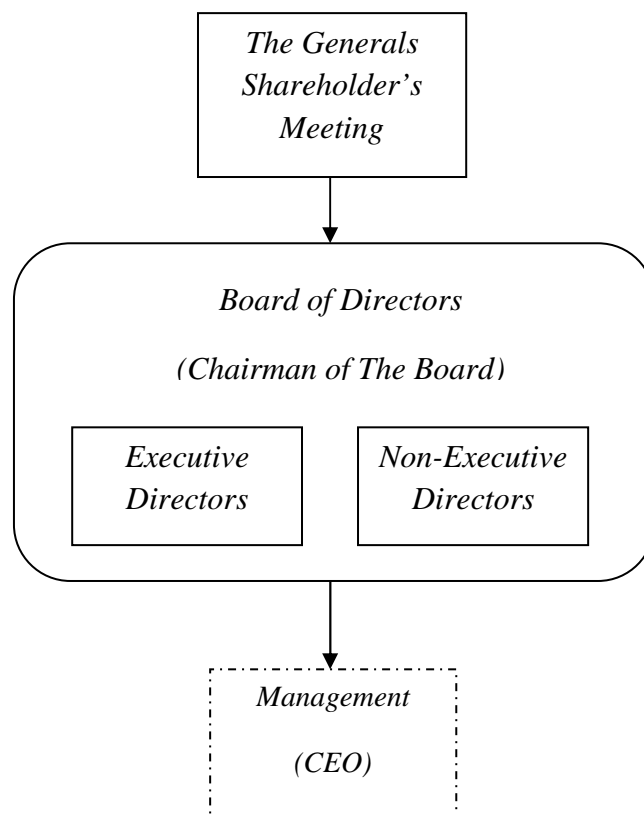
Gambar 2.2
The Structure of Corporate Governance



Sumber: Gray dan Radebaugh (2009)

Umumnya terdapat 2 (dua) model struktur internal *corporate governance* di dunia, yaitu *The Anglo-American system* dan *The Continental Europe system*. Model *Anglo-American* merupakan model yang digunakan di US dan UK (Kamal, 2010) serta Kanada, dimana struktur *governance* terdiri dari RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham), *Board of Directors* (*executive directors non-executive directors*), serta *executive managers* yang dipimpin oleh CEO. Model ini disebut juga *single* atau *one-board system*, karena dalam *Board of Directors* tidak memisahkan keanggotaan Dewan Komisaris (*Board of Commissioners*) dan Direksi.

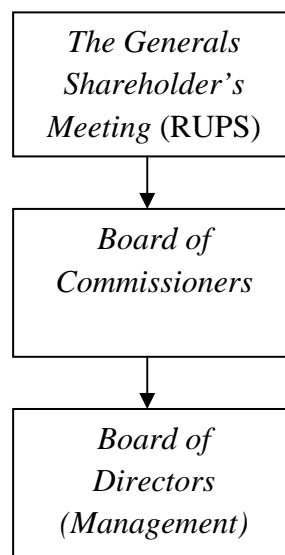
Gambar 2.3
Model Single Board System



Sumber: Berbagai Jurnal

Sementara model Continental Europe merupakan model yang digunakan di Jepang dan Jerman (Kamal, 2010) serta Prancis, dimana struktur *governance* terdiri dari RUPS, *Board of Commissioners* (Dewan Komisaris) sebagai dewan pengawas, dan *Board of Directors* (Dewan Direksi) sebagai eksekutif perusahaan atau manajemen. Pemisahan keanggotaan Dewan Komisaris dan Dewan Direksi inilah yang dikenal dengan model *dual board system* atau *two-board system*.

Gambar 2.4
Model Dual Board System



Sumber: Berbagai Jurnal

Kamal (2010) menyimpulkan bahwa, model Anglo-American yang menggunakan basis *English Common Law* memiliki beberapa karakteristik, yakni: (1) kepemilikan perusahaan oleh pemegang saham minoritas atau kepemilikan terfragmentasi yaitu kepemilikan yang tersebar; (2) maksimalisasi nilai pemegang saham sebagai tujuan utama perusahaan (*Shareholder Wealth Maximization*); dan (3) pasar keuangan yang diposisikan sebagai instrumen pengawasan perusahaan.

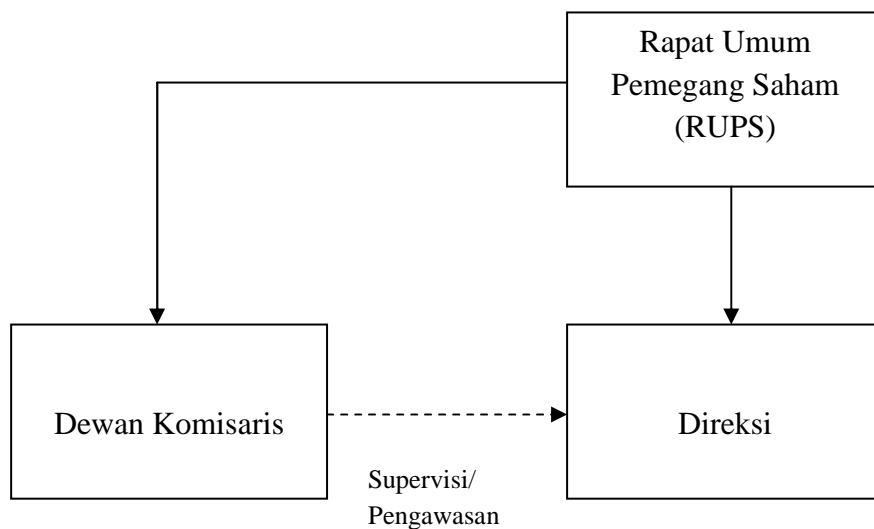
Model Continental Europe disebut juga *insider/control-oriented model*, dimana model ini memperkenalkan *stakeholders*, selain pemegang saham, untuk menjadi anggota dewan perusahaan (dewan pengawas). Tujuan utama model *insider* ini adalah untuk menghalangi penyalahgunaan kekuasaan eksekutif pada model Anglo-American. Penyalahgunaan kekuasaan eksekutif merupakan kritik dalam sistem Anglo-American, dimana sistem ini memberikan kekuasaan yang sangat besar kepada eksekutif manajer (manajemen), sehingga manajemen berpotensi untuk membelokkan kewenangannya untuk kepentingan pribadi.

Pada dasarnya struktur *governance* diatur oleh Undang-undang sebagai dasar legalitas berdirinya entitas (Arifin, 2005). Adapun perbedaan mendasar antara *English common law* dengan *codified civil law* ditandai dengan ada atau tidaknya juri dalam sistem pengadilan suatu negara. Indonesia termasuk katagori negara dengan basis *codified civil law*, karena dalam sistem pengadilan di Indonesia tidak terdapat juri.

KNKG (2006) menyatakan bahwa kepengurusan perseroan terbatas di Indonesia menganut sistem dua badan (*two-board system*) yaitu Dewan Komisaris dan Direksi yang mempunyai wewenang dan tanggung jawab yang jelas sesuai dengan fungsinya masing-masing sebagaimana diamanahkan dalam anggaran dasar dan peraturan perundang-undangan (*fiduciary responsibility*). Namun demikian penerapan model *two-board system* dalam struktur *governance* di Indonesia berbeda dengan model Continental Europe, di mana wewenang pengangkatan dan pemberhentian Direksi berada di tangan RUPS. Sehingga dalam model *two-board system* di Indonesia kedudukan Direksi sejajar dengan

kedudukan Dewan Komisaris. Ketentuan lebih lanjut mengenai organ perseroan di Indonesia diatur dalam Undang-undang No.40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas.

Gambar 2.5
Model *Two-Board System* di Indonesia



Sumber: FCGI, 2001 (dikutip dari Mulia, 2010)

2.1.6 Mekanisme *Corporate Governance*

Mekanisme *corporate governance* merupakan seperangkat tata cara, prosedur atau aturan main yang jelas antar berbagai pihak yang terlibat dalam pelaksanaan praktek tata kelola perusahaan. Berdasarkan Gambar 2.1. *Structure of Corporate Governance* (Gray dan Radebaugh, 2009), *corporate governance* terdiri atas dua mekanisme, yaitu mekanisme internal dan mekanisme eksternal. Walsh dan Seward (1990) menyatakan bahwa, “*internal, organizationally based mechanisms of corporate control and external, market-based control mechanisms*

can be employed to help align the diverse interests of managers and shareholders". Artinya, mekanisme pengendalian perusahaan berbasis organisasi (internal) dan mekanisme pengendalian berbasis pasar (eksternal) dapat digunakan untuk membantu menyelaraskan beragam kepentingan manajer dan pemegang saham.

2.1.7 Pengungkapan Sukarela (*Voluntary Disclosure*)

Salah satu cara untuk meningkatkan kredibilitas pelaporan perusahaan adalah melalui pengungkapan sukarela. Pengungkapan sukarela (*voluntary disclosure*) sebuah organisasi dipengaruhi oleh beberapa faktor yang saling berinteraksi, antara lain: (1) aturan-aturan informal yang diadopsi oleh organisasi; (2) norma-norma akuntansi; dan (3) peraturan pasar. Aturan-aturan informal sering diproduksi oleh budaya dan kebiasaan perusahaan (Gibbins et al, 1992; dalam Zeghal dan Maingot, 2008).

Hasil kajian yang komprehensif mengenai *literature* pengungkapan sukarela dapat ditemukan dalam penelitian Healy dan Palepu (2001). Healy dan Palepu (2001) mencatat bahwa penelitian mengenai keputusan pengungkapan sukarela cenderung berfokus pada ketentuan pengungkapan informasi kepada para pelaku pasar modal. Adapun 5 hipotesis yang berhubungan dengan keputusan manajer dalam mengungkapkan informasi secara sukarela menurut Healy dan Palepu (2001), adalah sebagai berikut:

1. hipotesis transaksi pasar modal (*the capital market transactions hypothesis*): perusahaan memiliki dorongan untuk melakukan pengungkapan sukarela

dalam rangka untuk mengurangi asimetri informasi dan karena itu pengungkapan sukarela dapat mengurangi biaya pendanaan eksternal melalui pengurangan risiko informasi;

2. hipotesis kontes pengendalian perusahaan (*the corporate control contest hypothesis*): ketika kinerja perusahaan buruk, manajer menggunakan pengungkapan sukarela sebagai salah satu upaya untuk meningkatkan penilaian perusahaan dan untuk menjelaskan kinerja buruk tersebut, sehingga mengurangi risiko kesalahan pekerjaan manajemen;
3. hipotesis kompensasi saham (*the stock compensation hypothesis*): manajer yang diberi penghargaan dengan kompensasi saham mempunyai dorongan untuk menggunakan pengungkapan sukarela untuk mengurangi kemungkinan pernyataan *insider trading*, dan perusahaan mempunyai dorongan untuk meningkatkan pengungkapan untuk mengurangi biaya kontrak manajer yang menerima kompensasi saham;
4. hipotesis biaya proses pengadilan (*the litigation cost hypothesis*): manajer mempunyai dorongan untuk mengungkapkan berita buruk untuk membatalkan tindakan hukum terhadap pengungkapan yang tidak mencukupi, serta mempunyai dorongan untuk mengurangi pengungkapan atas prediksi yang mungkin dapat terbukti tidak akurat.
5. hipotesis biaya kepemilikan (*the proprietary costs hypothesis*): pengungkapan sukarela akan dibatasi apabila manajer merasa bahwa pengungkapan dapat menjadi sangat berbahaya.

Kekuatan pasar dapat dibagi menjadi dua sub kategori, yaitu kekuatan pasar modal dan kekuatan pasar tenaga kerja. Berkaitan dengan kekuatan pasar modal, terdapat hubungan positif antara pengungkapan informasi terhadap kepercayaan investor dan harga saham (Myers et Majluf, 1984; Penman, 1980; Waymire 1984, dalam Zeghal dan Maingot, 2008). Hal ini disebabkan oleh fakta bahwa korporasi mengelola harapan investor dan menghindari hal-hal yang bersifat *unstable*. Ketika berkaitan dengan kekuatan pasar tenaga kerja, manajer akan cenderung untuk mengungkapkan informasi yang meningkatkan reputasi mereka sebagai manajer yang baik dan dengan demikian meningkatkan remunerasi mereka. Mereka juga akan cenderung untuk menunda mengungkapkan berita buruk tapi langsung mengungkapkan berita baik.

Dalam hal keputusan pengungkapan informasi *corporate governance* yang bersifat sukarela khususnya, hipotesis kompensasi saham, hipotesis biaya proses pengadilan, dan hipotesis biaya kepemilikan merupakan penjelasan yang agak sulit diterima (Hrasky dan Collet, 2005). Labelle (2002;10) dalam Hrasky dan Collet (2005) berpendapat bahwa informasi *corporate governance* mengandung biaya kepemilikan minimal yang berhubungan dengan pengungkapannya. Adalah hal yang sulit untuk dapat membuktikan bahwa pengungkapan *CG* yang bersifat sukarela (*VCGD*) kemungkinan besar berhubungan dengan upaya untuk menghindari proses pengadilan akibat pengungkapan yang tidak akurat atau tidak mencukupi. Sementara hipotesis kontes pengendalian perusahaan dapat diterima, dan hipotesis pasar modal

tampaknya menyediakan hipotesis yang paling relevan mengenai pengungkapan *corporate governance*.

Dari perspektif ekonomi, manajer hanya akan mengungkapkan informasi jika manfaat pengungkapan tersebut melebihi biaya pengungkapan informasi tersebut. Perusahaan-perusahaan harus menanggung biaya langsung mengungkapkan informasi tersebut kepada publik dan biaya tersebut tidak dapat diabaikan (Gray, Radebaugh & Robert, 1990; dalam Zeghal dan Maingot, 2008). Maka dapat dikatakan bahwa keputusan pengungkapan informasi tata kelola perusahaan yang bersifat sukarela adalah murni menjadi pertimbangan strategis manajemen perusahaan, yang bertujuan untuk meningkatkan kepercayaan *stakeholder* (khususnya investor), sehingga pada akhirnya dapat memaksimalkan nilai perusahaan dalam jangka panjang.

2.1.8 Penelitian Terdahulu

Penelitian yang dilakukan Kusumawati (2007) bertujuan untuk memperoleh bukti empiris mengenai hubungan profitabilitas dan level pengungkapan *corporate governance*. Data yang digunakan diperoleh dari laporan tahunan perusahaan yang terdaftar di BEJ, periode penelitian tahun 2002. Level pengungkapan *CG* diukur dengan menggunakan 161 item pengungkapan yang direkomendasikan oleh KNKCG (2001). Kusumawati (2007) menyimpulkan, bahwa: (a) profitabilitas berpengaruh negatif terhadap level pengungkapan *GCG*; (b) ukuran perusahaan dan status auditor berpengaruh positif terhadap level pengungkapan *GCG*; (c) *listing status* dan kepemilikan dispersi memiliki signifikansi pengaruh yang sangat kecil terhadap level

pengungkapan *GCG*; (d) tidak terdapat hubungan yang signifikan antara tipe industri dan level pengungkapan *GCG*.

Sementara penelitian Safitri (2008) menganalisis tingkat pengungkapan *corporate governance (CG)* pada perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index (JII)*, periode penelitian tahun 2006. Beberapa kesimpulan penting yang dihasilkan adalah: (a) profitabilitas tidak berpengaruh terhadap tingkat pengungkapan *CG*; (b) ukuran perusahaan dan *listing status* berpengaruh positif terhadap tingkat pengungkapan *CG*; (c) profitabilitas bersama-sama variabel kontrol lainnya berpengaruh terhadap tingkat pengungkapan *CG*; (d) perusahaan lebih tertarik untuk membuat informasi menjadi transparan dan tersedia bagi seluruh *stakeholder*, daripada berfokus pada kebutuhan dan keinginan *shareholder* dalam konteks pengungkapan *CG*. Hal ini didukung oleh hasil penelitian yang menunjukkan bahwa kategori yang paling diungkapkan oleh perusahaan dalam Laporan Tahunan adalah kategori tanggung jawab sosial.

Penelitian yang dilakukan oleh Subroto (2009) bertujuan untuk menganalisis perbedaan luas pengungkapan sukarela yang dipublikasikan pada laporan tahunan perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI jika dihubungkan dengan karakteristik perusahaan. Sumber data dalam penelitian ini adalah berupa publikasi laporan keuangan tahunan masing-masing perusahaan/emiten manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2006 dan 2007. Luas pengungkapan sukarela diukur dengan menggunakan 18 item pengungkapan yang dikembangkan oleh penelitian sebelumnya dan tidak diwajibkan oleh BAPEPAM. Penemuan ini menemukan bahwa luas pengungkapan sukarela pada laporan tahunan

berhubungan positif dan signifikan dengan ukuran perusahaan, rasio profitabilitas, dan Kantor Akuntan Publik (KAP) tetapi rasio likuiditas berhubungan negatif dan signifikan terhadap luas pengungkapan sukarela pada laporan tahunan. Sementara umur perusahaan dan dispersi kepemilikan tidak berhubungan dengan luas pengungkapan sukarela.

Penelitian Simanjuntak (2009) bertujuan untuk menguji tingkat pengungkapan sukarela dalam laporan tahunan perusahaan non-keuangan di Indonesia yang terdaftar di BEI periode tahun 2007. Penelitian dilakukan terhadap 86 perusahaan non-keuangan dan indeks yang digunakan untuk mengukur tingkat pengungkapan sukarela terdiri dari 20 item pengungkapan yang bersifat sukarela. Hasil penelitian membuktikan bahwa luas pengungkapan sukarela pada laporan tahunan berhubungan positif dan signifikan dengan ukuran perusahaan dan *Return On Equity (ROE)*. *Leverage* dan *profit margin* berhubungan negatif dan signifikan terhadap luas pengungkapan sukarela pada laporan tahunan.

Penelitian Yuen, *et al.* (2009) menguji dampak fitur kepemilikan, mekanisme tata kelola perusahaan, dan karakteristik spesifik-perusahaan terhadap pengungkapan sukarela yang disediakan oleh perusahaan publik yang tercatat di Shanghai Stock Exchange, China. Fitur struktur kepemilikan dan mekanisme tata kelola perusahaan yang meliputi (1) konsentrasi kepemilikan, (2) kepemilikan oleh negara dan institusi-institusi terkait; (3) kepemilikan individu, (4) *CEO duality* (pejabat eksekutif yang merangkap ketua dewan direksi) ; (5) dewan independen, dan (6) keberadaan komite audit. Karakteristik spesifik-perusahaan adalah (1) ukuran perusahaan, (2) *leverage*, (3) profitabilitas, dan; (4) jenis

industri. Dengan menggunakan indeks pengungkapan relatif untuk mengukur tingkat pengungkapan sukarela, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan individual, keberadaan komite audit, ukuran perusahaan, dan *leverage*, termasuk struktur dan fungsi dewan, informasi karyawan, remunerasi direktur, kehadiran sebuah komite audit, transaksi dengan pihak terkait, dan kepentingan stakeholders, secara signifikan berkaitan dengan tingkat pengungkapan sukarela. Studi ini memberikan bukti empiris bagi para pembuat kebijakan dan regulator China untuk meningkatkan mekanisme tata kelola perusahaan dan transparansi perusahaan publik. Temuan ini juga berkontribusi terhadap pemahaman tentang perilaku pengungkapan antara perusahaan yang dulu sepenuhnya milik negara selama proses privatisasi di China.

Vasthi (2009) melakukan penelitian yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh karakteristik perusahaan, struktur kepemilikan, dan mekanisme *corporate governance* terhadap tingkat pengungkapan laporan keuangan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, periode penelitian tahun 2005-2007, dan dengan menggunakan metode *purposive sampling* diperoleh sampel sebanyak 92 perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa, hanya rasio profitabilitas, ukuran perusahaan, dan kepemilikan manajerial yang berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat pengungkapan sukarela laporan keuangan. Sedangkan variabel lainnya tidak berpengaruh secara signifikan.

Wijayanti (2009) melakukan penelitian yang menguji pengaruh karakteristik perusahaan terhadap luas pengungkapan sukarela perusahaan yang

terdaftar di BEI, periode penelitian 2006-2007. Sampel keseluruhan dalam penelitian adalah 166 perusahaan di sektor keuangan dan non-keuangan. Penelitian ini menggunakan *content analysis* untuk mengukur tingkat pengungkapan sukarela dalam laporan tahunan. Indeks pengungkapan yang digunakan terdiri dari 18 item pengungkapan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: (a) rata-rata tingkat pengungkapan sukarela dalam laporan tahunan perusahaan masih rendah; (b) luas pengungkapan sukarela dalam laporan tahunan berhubungan positif dan signifikan dengan kepemilikan publik, KAP, dan sektor industri; dan (c) kepemilikan manajerial, komposisi dewan komisaris independen dan profitabilitas tidak mempunyai hubungan yang signifikan terhadap luas pengungkapan sukarela.

Penelitian yang menguji dampak mekanisme *CG* terhadap luas pengungkapan *CG* juga dilakukan oleh Mohamad dan Sulong (2010) di Malaysia. Penelitian ini berfokus pada 4 sektor industri terbesar di Bursa Malaysia, yaitu *consumer, industrial, construction, and trading/service sectors*. Total sampel penelitian adalah 80 perusahaan atau 160 observasi (periode tahun 2002 dan 2006). Pemilihan periode ini terkait perubahan status *Malaysian Code of Corporate Governance (MCCG)* menjadi pedoman umum yang bersifat wajib sejak tahun 2001. Hasil penelitian menunjukkan bahwa, satu-satunya mekanisme *CG* yang signifikan terhadap level pengungkapan *CG* di Malaysia adalah proporsi anggota keluarga yang duduk dalam dewan. Proporsi direksi non-eksekutif independen dalam dewan berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap level pengungkapan *CG*. Sementara proporsi anggota komite audit independen dan pemisahan jabatan antara *CEO* dengan pimpinan dewan berpengaruh positif

tetapi tidak signifikan terhadap level pengungkapan *CG* dan pada periode keuangan 2006, luas pengungkapan *CG* perusahaan besar di Malaysia secara signifikan lebih tinggi daripada perusahaan kecil.

Penelitian Rini (2010) bertujuan untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi luas pengungkapan *corporate governance (CG)* dalam laporan tahunan perusahaan publik di Indonesia. Sampel penelitian terdiri dari 126 perusahaan yang terdaftar dalam BEI, periode penelitian tahun 2007 dan 2008. Faktor-faktor yang diuji meliputi besaran perusahaan, umur *listing* perusahaan, kepemilikan dispersi, perusahaan multinasional, dan ukuran dewan komisaris. Dengan menggunakan 105 item pengungkapan *corporate governance* yang bersumber dari Pedoman Umum *GCG* Indonesia Tahun 2006. Hasil penelitian menunjukkan bahwa besaran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap luas pengungkapan *CG*, sementara umur *listing* perusahaan, kepemilikan dispersi, perusahaan multinasional, dan ukuran dewan komisaris tidak menunjukkan pengaruh terhadap luas pengungkapan *CG*.

Tabel 2.1

Ringkasan Penelitian Terdahulu

NO.	PENELITI	VARIABEL	TEKNIK ANALISIS	HASIL
1.	Rini (2010)	Independen: Besaran perusahaan, <i>umur listing</i> perusahaan, kepemilikan dispersi, perusahaan multinasional,	Regresi linier berganda	a. Besaran perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap luas pengungkapan <i>CG</i> . b. <i>Umur listing perusahaan</i> , kepemilikan dispersi, perusahaan multinasional, dan ukuran dewan komisaris tidak menunjukkan pengaruh

		dan ukuran dewan komisaris Dependen: Luas pengungkapan CG		terhadap luas pengungkapan CG.
2.	Vasthi (2009)	Independen: Rasio likuiditas, rasio profitabilitas, ukuran perusahaan, status perusahaan, kepemilikan manajerial, porsi saham publik, kepemilikan institusional, komite audit, dan dewan komisaris independen Dependen: Tingkat pengungkapan sukarela	Statistik deskriptif, dan analisis regresi berganda	Hanya rasio profitabilitas, ukuran perusahaan, dan kepemilikan manajerial berpengaruh secara signifikan terhadap tingkat pengungkapan sukarela laporan keuangan. Sedangkan variabel lainnya tidak berpengaruh secara signifikan.
3.	Mohamad dan Sulong (2010)	Independent: <i>Independent non-executive directors, audit committee, separate CEO and chairman, and family members on the board</i> Control Variable: <i>Size, leverage, profit</i>	<i>Descriptive statistics, correlation analysis, univariate analysis, and regression analysis</i>	a. Satu-satunya mekanisme CG yang signifikan terhadap level pengungkapan CG di Malaysia adalah proporsi anggota keluarga yang duduk dalam dewan. b. Proporsi direksi non-eksekutif independen dalam dewan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap level pengungkapan CG. c. Proporsi anggota komite audit independen dan pemisahan jabatan antara CEO dengan

		<i>ability, and financial year</i> Dependent: <i>The extent of CG disclosure</i>		pimpinan dewan berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap level pengungkapan CG. d. Pada periode keuangan 2006, luas pengungkapan CG perusahaan besar di Malaysia secara signifikan lebih tinggi daripada perusahaan kecil.
4.	Hrasky dan Collett (2005)	Independent: <i>Issued shares, issued debt</i> Control Variable: <i>ROA, market capitalisation (size), industry group, stock exchange listings</i> Dependent: <i>VCGD practices</i>	Regression analysis	a. Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara praktik VCGD dengan peningkatan level utang di masa datang. b. Terdapat pengaruh yang signifikan antara praktek VCGD dengan peningkatan penerbitan saham di masa datang. c. Kapitalisasi pasar (<i>size</i>) berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap praktik VCGD. d. <i>Industry group</i> dan <i>multiple stock exchange listing</i> berpengaruh sangat signifikan terhadap praktik VCGD.
5.	Wijayanti (2009)	Independen: Proporsi kepemilikan manajerial, proporsi kepemilikan publik, proporsi komisaris independen, ROA, KAP, sektor industri (keuangan & non-keuangan) Dependen: Luas pengungkapan sukarela	Analisis statistik deskriptif, dan regresi linier berganda.	a. Luas pengungkapan sukarela dalam laporan tahunan berhubungan positif dan signifikan dengan kepemilikan publik, KAP, dan sektor industri (keuangan dan non-keuangan). b. Kepemilikan manajerial, komposisi dewan komisaris independen dan profitabilitas tidak mempunyai hubungan yang signifikan terhadap luas pengungkapan sukarela. c. Hasil <i>content analysis</i> menunjukkan bahwa rata-rata tingkat pengungkapan sukarela dalam laporan tahunan perusahaan masih rendah.

6.	Yuen, et al. (2009)	<p>Independent: Ownership concentration, government ownership & legal entity, percentage of tradable shares, CEO-is-top dir, independent of board, audit committee</p> <p>Control Variable: Firm size, leverage, profitability, industry type</p> <p>Dependent: The extent of voluntary CG disclosure</p>	Descriptive statistics, correlation analysis, and multiple regression model	<p>a. Tidak terdapat hubungan antara konsentrasi kepemilikan dan luas pengungkapan CG.</p> <p>b. Kepemilikan pemerintah atau kepemilikan institusional dan kepemilikan individual berhubungan positif dan signifikan terhadap luas pengungkapan CG.</p> <p>c. Terdapat hubungan yang positif tetapi tidak signifikan antara CEO duality dan level pengungkapan CG.</p> <p>d. Terdapat hubungan yang negatif dan signifikan antara keberadaan komite audit terhadap luas pengungkapan sukarela di China.</p>
7.	Simanjuntak (2009)	<p>Independen: Ukuran perusahaan, leverage, dispersi kepemilikan, umur perusahaan, profit margin, ROE, likuiditas, jenis industri, dan KAP</p> <p>Dependen: Luas pengungkapan sukarela</p>	Regresi linier berganda	<p>a. Luas pengungkapan sukarela pada laporan tahunan berhubungan positif dan signifikan dengan ukuran perusahaan dan ROE.</p> <p>b. Leverage dan profit margin berhubungan negatif dan signifikan terhadap luas pengungkapan sukarela pada laporan tahunan.</p> <p>c. Umur perusahaan, dispersi kepemilikan, likuiditas, jenis industri, dan KAP tidak berhubungan signifikan dengan luas pengungkapan sukarela.</p>
8.	Subroto (2009)	<p>Independen: Ukuran perusahaan, umur perusahaan, dispersi</p>	Regresi linier berganda	<p>a. Luas pengungkapan sukarela pada laporan tahunan berhubungan positif dan signifikan dengan ukuran perusahaan, rasio profitabilitas, dan ukuran</p>

		<p>kepemilikan, rasio likuiditas, rasio profitabilitas, dan ukuran KAP</p> <p>Dependen: Luas pengungkapan sukarela (manufaktur) 18 item</p>		<p>KAP.</p> <p>b. Rasio likuiditas berhubungan negatif dan signifikan terhadap luas pengungkapan sukarela.</p> <p>c. Umur perusahaan dan dispersi kepemilikan tidak berhubungan signifikan dengan luas pengungkapan sukarela.</p>
9.	Safitri (2008)	<p>Independen: Profitabilitas</p> <p>Variabel Kontrol: Ukuran perusahaan, <i>listing status</i>, <i>auditor status</i>, jenis industri, <i>dispersed ownership level</i></p> <p>Dependen: Tingkat pengungkapan CG</p>	Regresi linier berganda	<p>a. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap tingkat pengungkapan CG</p> <p>b. Ukuran perusahaan dan <i>listing status</i> berpengaruh positif terhadap tingkat pengungkapan CG.</p> <p>c. Profitabilitas bersama-sama variabel kontrol lainnya berpengaruh terhadap tingkat pengungkapan CG.</p> <p>d. Perusahaan lebih tertarik untuk membuat informasi menjadi transparan dan tersedia bagi seluruh <i>stakeholder</i>, daripada berfokus pada kebutuhan dan keinginan <i>shareholder</i> dalam konteks pengungkapan CG . Hal ini didukung oleh hasil penelitian yang menunjukkan bahwa katagori yang paling diungkapkan oleh perusahaan dalam Laporan Tahunan adalah kategori tanggung jawab sosial.</p>
10.	Kusumawati (2007)	<p>Independent: <i>Profitability</i></p> <p>Control Variable: <i>Size, listing status, auditor status, industry type, and dispersed</i></p>	<i>Descriptive statistics and multiple regression analysis</i>	<p>a. Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap level pengungkapan GCG.</p> <p>b. Ukuran perusahaan dan status auditor berpengaruh positif terhadap level pengungkapan GCG.</p> <p>c. <i>Listing status</i> dan kepemilikan dispersi memiliki signifikansi</p>

		<i>ownership Dependent: Voluntary GCG disclosure level</i>		<p>pengaruh yang sangat kecil terhadap level pengungkapan <i>GCG</i>.</p> <p>d. Tidak terdapat hubungan yang signifikan antara tipe industri dan level pengungkapan <i>GCG</i>.</p>
--	--	--	--	---

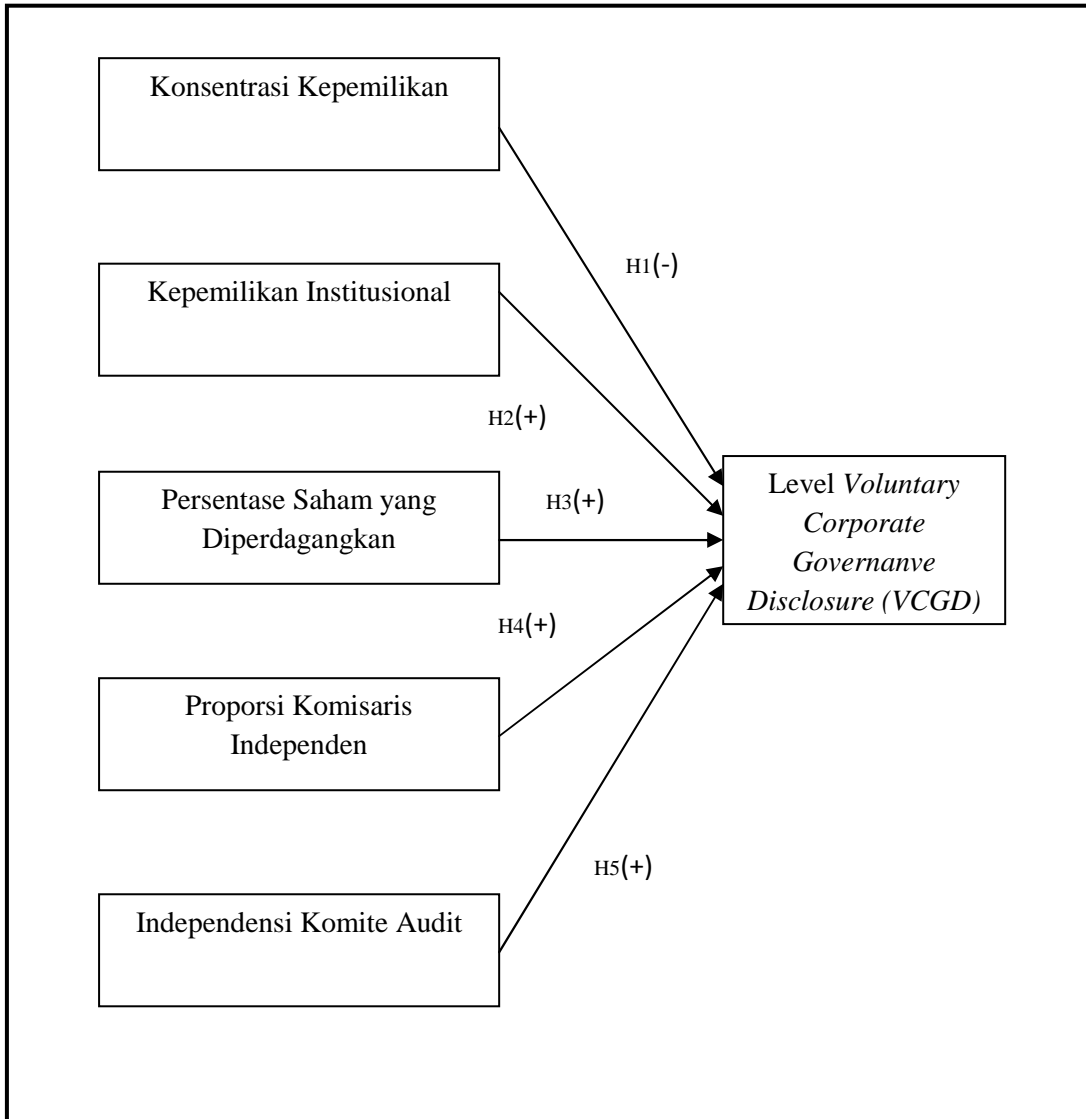
Sumber: Berbagai Jurnal

2.2 Kerangka Pemikiran

Praktik pengungkapan perusahaan memegang peranan penting dalam penyediaan informasi yang berkualitas bagi pengambilan keputusan investasi. Hal tersebut merupakan wujud pelaksanaan dari salah satu prinsip *GCG*, yaitu *transparency* (transparansi). Keberadaan Pedoman Umum *GCG* di Indonesia oleh KNKG (2006) adalah hal utama yang mendasari ide penelitian ini. Pedoman Umum *GCG* yang dikeluarkan KNKG (sebelumnya KNKCG) ini bukanlah merupakan peraturan perundangan, sehingga masing-masing perusahaan diharapkan mempraktikkan *GCG* atas dasar kesadaran sendiri, demikian halnya terkait pengungkapan praktik *GCG*. Akan tetapi, dengan dikeluarkannya Lampiran Keputusan Ketua BAPEPAM-LK Nomor KEP-134/BL/2006, Peraturan Nomor X.K.6 tentang Kewajiban Penyampaian Laporan Tahunan Bagi Emiten atau Perusahaan Publik, yang didalamnya terdapat keharusan bagi perusahaan publik untuk memuat uraian singkat mengenai pelaksanaan praktik tata kelola perusahaan, maka dengan demikian telah terdapat ketentuan perundang-undangan yang mengatur tentang pengungkapan minimal (wajib) terkait pelaksanaan praktik *GCG* perusahaan publik di Indonesia.

Banyak faktor yang mempengaruhi tingkat pengungkapan praktik *CG* suatu perusahaan. Telaah pustaka dan *review* hasil penelitian terdahulu menunjukkan bahwa praktik *CG disclosure* antar perusahaan maupun antar negara, baik yang bersifat *mandatory* (wajib) ataupun *voluntary* (sukarela), ternyata sangat beragam. Maka penelitian ini mengembangkan beberapa faktor yang kemungkinan besar berpengaruh terhadap level pengungkapan praktik *CG* yang bersifat sukarela (*VCGD*). Beberapa faktor tersebut adalah konsentrasi kepemilikan, kepemilikan institusional, persentase saham yang diperdagangkan, komisaris independen, dan independensi komite audit sebagai variabel independen.

Gambar 2.6
Skema Kerangka pemikiran



2.3 Pengembangan Hipotesis

2.3.1 Mekanisme *Corporate Governance* dan Pengaruhnya terhadap Tingkat *Voluntary Corporate Governance Disclosure (VCGD)*

Mekanisme *corporate governance* merupakan seperangkat tata cara, prosedur atau aturan main yang jelas antara berbagai pihak yang terlibat dalam

pelaksanaan praktek tata kelola perusahaan. Serangkaian mekanisme *corporate governance* yang digunakan dalam penelitian ini meliputi konsentrasi kepemilikan, kepemilikan institusional, kepemilikan individu yang diproksikan dengan persentase saham yang diperdagangkan, serta mekanisme *control* atas organ perusahaan, yakni proporsi komisaris independen dan independensi komite audit.

2.3.1.1 Konsentrasi Kepemilikan (*Ownership Concentration*) dan Pengaruhnya terhadap Tingkat *Voluntary Corporate Governance Disclosure (VCGD)*

Erik dan Anete (2005) dalam Yuen, *et al.* (2009) berpendapat bahwa pemegang saham pengendali mungkin akan kurang tergantung pada transparansi dan pengungkapan informasi, dan mereka mendapatkan informasi secara langsung dari saluran informal. Maka diasumsikan bahwa perusahaan dengan struktur kepemilikan terpusat akan menjadi enggan untuk mengungkapkan informasi tambahan (informasi yang bersifat sukarela). Oleh karena itu penelitian ini akan menguji pengaruh antara konsentrasi kepemilikan dengan tingkat pengungkapan *VCGD* di Indonesia. Hipotesis pertama yang akan diuji dalam penelitian ini adalah:

H1: Konsentrasi kepemilikan berpengaruh negatif terhadap tingkat pengungkapan tata kelola perusahaan yang bersifat sukarela (*Voluntary Corporate Governance Disclosure*).

2.3.1.2 Kepemilikan Institusional serta Pengaruhnya terhadap Tingkat *Voluntary Corporate Governance Disclosure (VCGD)*

Kepemilikan institusional merupakan bentuk kepemilikan saham suatu perusahaan oleh satu atau lebih institusi (lembaga). Institusi atau lembaga di sini dapat berupa bank, perusahaan investasi, ataupun perusahaan lainnya. Studi terbaru menunjukkan bahwa tingkat pengungkapan sukarela perusahaan akan lebih tinggi jika kelompok dominan pemegang saham terdiri dari pihak di luar perusahaan. Sebaliknya, jika kelompok dominan pemegang saham terdiri dari orang dalam, tingkat pengungkapan akan menjadi lebih rendah (Patton & Makhija, 2000; dalam Zeghal dan Maingot, 2008). Kepemilikan institusional merupakan salah satu bentuk dari kepemilikan *outsider* (kepemilikan oleh pihak di luar perusahaan). Dalam hal ini dapat dikatakan bahwa semakin tinggi kepemilikan institusional maka akan semakin efektif *monitoring* yang dilakukan pemegang saham terhadap kinerja manajemen (perusahaan). Oleh karena itu, dari sudut pandang *stakeholder theory*, manajemen akan merespon hal tersebut dengan cara meningkatkan level pengungkapan sukarela perusahaan. Berdasarkan asumsi tersebut, hipotesis kedua yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H2: Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap tingkat pengungkapan tata kelola perusahaan yang bersifat sukarela (*Voluntary Corporate Governance Disclosure*)

2.3.1.3 Persentase Saham yang Diperdagangkan (*Tradable Shares*) dan Pengaruhnya terhadap Tingkat *Voluntary Corporate Governance Disclosure (VCGD)*

Perusahaan publik diwajibkan untuk senantiasa memenuhi persyaratan *listing* dan meningkatkan level transparansi. Michael, *et al.* (2002) dalam Yuen, *et al.* (2009) menemukan bahwa perusahaan dengan jumlah saham yang diperdagangkan yang lebih banyak mengungkapkan strategi dan informasi keuangan secara lebih signifikan. Demikian halnya hasil penelitian Yuen, *et al.* (2009) yang menunjukkan bahwa peningkatan jumlah saham yang diperdagangkan mempunyai pengaruh yang positif dan signifikan terhadap luas *VCGD*. Dari perspektif perusahaan, perusahaan diharuskan menyediakan lebih banyak informasi kepada investor potensial guna meningkatkan daya tarik saham perusahaan di pasar modal (Meek *et al.*, 1995, dalam Yuen, *et al.* 2009). Karena itu, hipotesis selanjutnya yang diajukan adalah:

H3: Persentase saham yang diperdagangkan (*tradable shares*) berpengaruh positif terhadap tingkat pengungkapan tata kelola perusahaan yang bersifat sukarela (*Voluntary Corporate Governance Disclosure*)

2.3.1.4 Proporsi Komisaris Independen dan Pengaruhnya terhadap Tingkat *Voluntary Corporate Governance Disclosure (VCGD)*

Dewan Komisaris sebagai organ perusahaan bertugas dan bertanggungjawab secara kolektif untuk melakukan pengawasan dan memberikan nasihat kepada Direksi serta memastikan bahwa Perusahaan melaksanakan GCG.

Namun demikian, Dewan Komisaris tidak boleh turut serta dalam mengambil keputusan operasional. Kedudukan masing-masing anggota Dewan Komisaris termasuk Komisaris Utama adalah setara. Tugas Komisaris Utama sebagai *primus inter pares* adalah mengkoordinasikan kegiatan Dewan Komisaris (KNKG, 2006).

Komisaris Independen merupakan bagian dari Dewan Komisaris yang tidak berasal dari pihak terafiliasi. KNKG (2006) menjelaskan bahwa, yang dimaksud dengan terafiliasi adalah pihak yang mempunyai hubungan bisnis dan kekeluargaan dengan pemegang saham pengendali, anggota Direksi dan Dewan Komisaris lain, serta dengan perusahaan itu sendiri. Cheng dan Courtenay (2006) dalam Yuen, *et al.* (2009) meneliti hubungan antara independensi Dewan Komisaris dan luas pengungkapan sukarela. Mereka menemukan bahwa perusahaan dengan proporsi Komisaris Independen yang lebih tinggi memiliki level pengungkapan sukarela yang lebih tinggi pula. Keberadaan mekanisme pengendalian eksternal serta peraturan lingkungan, meningkatkan kekuatan hubungan antara proporsi Komisaris Independen dan level pengungkapan sukarela.

Good governance harus melindungi dan menjamin tingkat pengembalian (*returns*) yang layak bagi pemegang saham minoritas dan melindungi hak-hak pemegang saham minoritas. Menurut Bai, *et al.* (2003) dalam Yuen, *et al.* (2009), struktur *governance* yang baik dapat dibentuk oleh dewan independen melalui pengungkapan yang transparan dan oleh lingkungan hukum yang efektif yang akan mengurangi kecenderungan perilaku disfungsional pemegang saham pengendali. Diasumsikan bahwa ketika komposisi Komisaris Independen dalam

suatu perusahaan lebih tinggi maka perusahaan tersebut diharapkan untuk melakukan lebih banyak pengungkapan sukarela, sehingga dapat mengurangi kemungkinan terjadinya *withholding information* (penahanan informasi) oleh eksekutif manajemen.

Penelitian oleh Wijayanti (2009) menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif, namun tidak signifikan, antara komposisi Komisaris Independen terhadap luas pengungkapan sukarela pada perusahaan yang bergerak di sektor keuangan ataupun non-keuangan yang terdaftar di BEJ pada tahun 2006 dan 2007. Hal ini berarti semakin besar proporsi Dewan Komisaris Independen, tidak menjamin perusahaan akan melakukan pengungkapan sukarela yang lebih luas (Wijayanti, 2009). Oleh karena itu, penelitian ini akan menguji pengaruh proporsi Komisaris Independen terhadap tingkat *VCGD* pada perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2009. Hipotesis keempat yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H4: Proporsi komisaris independen berpengaruh positif terhadap tingkat pengungkapan tata kelola perusahaan yang bersifat sukarela (*Voluntary Corporate Governance Disclosure*)

2.3.1.5 Independensi Komite Audit dan Pengaruhnya terhadap Luas *Voluntary Corporate Governance Disclosure (VCGD)*

Salah satu komite penunjang yang dibentuk oleh Dewan Komisaris adalah Komite Audit. Dalam Lampiran Keputusan Ketua BAPEPAM Nomor KEP-29/PM/2004, Peraturan Nomor IX.I.5 tentang Pembentukan Komite Audit, setiap Emiten atau Perusahaan Publik berkewajiban untuk memiliki Komite Audit dan

pedoman kerja komite audit (*audit committee charter*). Adapun ketentuan mengenai tugas dan tanggung jawab Komite Audit yang diatur dalam Pedoman Umum GCG Indonesia Tahun 2006 (KNKG), adalah sebagai berikut:

- a. Komite Audit bertugas membantu Dewan Komisaris untuk memastikan bahwa: (i) laporan keuangan disajikan secara wajar sesuai dengan prinsip akuntansi yang berlaku umum, (ii) struktur pengendalian internal perusahaan dilaksanakan dengan baik, (iii) pelaksanaan audit internal maupun eksternal dilaksanakan sesuai dengan standar audit yang berlaku, dan (iv) tindak lanjut temuan hasil audit dilaksanakan oleh manajemen;
- b. Komite Audit memproses calon auditor eksternal termasuk imbalan jasanya untuk disampaikan kepada Dewan Komisaris;

DeZoort dan Salterio (2001 dalam Yuen, *et al.* (2009) mendiskusikan komposisi, fungsi, tanggung jawab, dan dampak Komite Audit terhadap pelaksanaan *corporate governance*. Untuk dapat memenuhi fungsi pengawasan Komite Audit secara efektif, Komite Audit harus terdiri dari sumber daya yang memadai, independen, kompeten, mendalami bidang keuangan (*financially literate*), dan dikompensasi dengan tepat (Yuen, *et al.*, 2009).

Komite Audit merupakan salah satu mekanisme kontrol atas organ perusahaan yang sangat penting dalam meningkatkan transparansi perusahaan dan mendorong manajemen agar mengungkapkan lebih banyak informasi. Keefektifan fungsi Komite Audit dipengaruhi oleh beberapa faktor. Penelitian terdahulu (Klein, 2002; Davidson, *et al.*, 2005; dalam Yuen, *et al.*, 2009) mengindikasikan

bahwa terdapat hubungan positif antara independensi komite audit dengan keefektifan *corporate governance*. Maka hipotesis selanjutnya dalam penelitian ini adalah:

H5: Independensi Komite Audit berpengaruh positif terhadap tingkat pengungkapan tata kelola perusahaan yang bersifat sukarela (*Voluntary Corporate Governance Disclosure*)

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

Fokus penelitian ini adalah pengujian seperangkat mekanisme *CG* yang meliputi struktur kepemilikan dan mekanisme kontrol atas organ perusahaan terhadap tingkat *VCGD* di Indonesia. Oleh karena itu, perlu dilakukan pengujian terhadap 5 (lima) hipotesis yang telah dikembangkan dalam penelitian ini, sehingga diperoleh bukti empiris yang memadai untuk dapat mendukung ataupun menolak kelima hipotesis tersebut.

3.1.1 Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah tingkat pengungkapan tata kelola perusahaan yang bersifat sukarela (*Voluntary Corporate Governance Disclosure*, disingkat *VCGD*). Berbeda dengan penelitian sebelumnya, metode yang digunakan dalam pengukuran tingkat *VCGD* ini adalah indeks rata-rata tertimbang atau dikenal dengan sistem pembobotan. Pemilihan metode ini diharapkan dapat memberikan hasil yang lebih akurat, mengingat ketidakkonsistenan hasil penelitian terdahulu yang hampir semuanya menggunakan nilai dikotomis.

Langkah awal dalam pengukuran variabel dependen penelitian ini adalah penyusunan daftar *item VCGD*. Berdasarkan penelitian Rini (2010), Pedoman Umum *GCG* Tahun 2006 (KNKG) merekomendasikan 105 item pengungkapan

CG yang dikelompokkan dalam 16 kategori, yaitu: (1) Pemegang Saham; (2) Dewan Komisaris; (3) Direksi; (4) Komite Audit; (5) Komite Nominasi dan Remunerasi; (6) Komite Kebijakan Risiko; (7) Komite Kebijakan *Corporate Governance*; (8) Komite-Komite Lain yang Dimiliki Perusahaan; (9) Sekretaris Perusahaan; (10) Pelaksanaan Pengawasan dan Pengendalian Internal (*Audit and Internal Control*); (11) Perkara Penting yang Sedang Dihadapi Perusahaan, Anggota Dewan Direksi, dan Anggota Dewan Komisaris; (12) Akses Informasi dan Data Perusahaan; (13) Etika Perusahaan; (14) Tanggung Jawab sosial; (15) Pernyataan Penerapan *GCG*; dan (16) Informasi Penting Lainnya yang Berkaitan Dengan Penerapan *GCG*. Seluruh *item* pengungkapan *CG* tersebut diperiksa dengan peraturan/perundang-undangan terkait (KEP-29/PM/2004; KEP-45/PM/2004; KEP-82/PM/1996; KEP-86/PM/1996; dan KEP-134/BL/2006), untuk kemudian ditentukan apakah item-item tersebut tergolong item pengungkapan wajib atau sukarela.

Dari hasil pemeriksaan tersebut di atas, akhirnya diperoleh 11 kategori yang terdiri dari 34 *item VCGD*. Setelah daftar *item VCGD* terbentuk, disusunlah sebuah kuesioner yang berisi 34 *item VCGD* untuk kemudian dikirimkan kepada 100 responden yang terdiri dari profesi-profesi yang terlibat langsung dalam pengambilan keputusan investasi, yaitu *individual investor (trader)*, *equity analyst* pada perusahaan sekuritas atau reksadana, dan pialang (*broker*). Seratus (100) responden tersebut diminta untuk menentukan derajat kepentingan dari masing-masing *item VCGD* tersebut dengan skala poin 1 s/d 7, *item VCGD* dengan minimum skala poin 4 dipertahankan dalam daftar dan lainnya dieliminasi,

sehingga nantinya akan terbentuk daftar frekuensi tingkat kepentingan *item VCGD* yang dianggap penting oleh responden. Daftar inilah yang nantinya akan digunakan untuk menentukan skor masing-masing item *VCGD* yang diungkapkan oleh perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini.

Tabel 3.1
Peraturan BAPEPAM Terkait *Item-item* Pengungkapan Praktik
Corporate Governance

PERATURAN BAPEPAM/ BAPEPAM-LK	TENTANG
KEP-38/PM/1996	Laporan Tahunan
KEP-29/PM/2004	Pembentukan Komite Audit
KEP- 45/PM/2004	Direksi dan Komisaris Emiten dan Perusahaan Publik
KEP-82/PM/1996	Keterbukaan Informasi Pemegang Saham Tertentu
KEP-86/PM/1996	Keterbukaan Informasi yang Harus Segera Diumumkan kepada Publik
KEP-134/BL/2006	Kewajiban Penyampaian Laporan Tahunan Bagi Emiten atau Perusahaan Publik

Tabel 3.2
Daftar Item Pengungkapan Tata Kelola Perusahaan yang Bersifat
Sukarela (*Voluntary Corporate Governance Disclosure*)

DAFTAR ITEM VCGD
<p><u>PEMEGANG SAHAM</u></p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Uraian mengenai hak dan tanggungjawab pemegang saham; 2. Pernyataan mengenai jaminan perlindungan hak atas pemegang saham, perlakuan yang setara terhadap semua pemegang saham; 3. Penjelasan lengkap dan informasi akurat terkait penyelenggaraan dan hasil RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham). <p><u>DEWAN KOMISARIS</u></p> <ol style="list-style-type: none"> 4. Kemampuan dan integritas anggota Dewan Komisaris; 5. Mekanisme dan kriteria penilaian sendiri (<i>self assessment</i>) tentang kinerja masing-masing anggota Dewan Komisaris; 6. Kebijakan untuk memastikan terlaksananya fungsi Dewan Komisaris secara efektif; 7. Pernyataan tentang kepatuhan terhadap anggaran dasar dan peraturan perundang-undangan yang berkaitan dengan tugasnya. <p><u>DIREKSI</u></p> <ol style="list-style-type: none"> 8. Kemampuan dan integritas anggota Direksi; 9. Penjelasan ringkas mengenai mekanisme kerja Direksi, termasuk di dalamnya mekanisme pengambilan keputusan serta mekanisme pendelegasian wewenang; 10. Pernyataan mengenai efektivitas pelaksanaan sistem pengendalian internal yang meliputi pengendalian risiko serta sistem pengawasan dan pengendalian internal. <p><u>KOMITE AUDIT</u></p> <ol style="list-style-type: none"> 11. Independensi anggota komite audit; 12. Informasi mengenai <i>fee</i> audit eksternal. <p><u>KOMITE NOMINASI DAN REMUNERASI</u></p> <ol style="list-style-type: none"> 13. Mekanisme dan kriteria penilaian kinerja komite nominasi dan remunerasi. <p><u>PEMANGKU KEPENTINGAN</u></p> <p>Karyawan</p> <ol style="list-style-type: none"> 14. Peraturan tertulis yang mengatur dengan jelas pola rekrutmen serta hak dan kewajiban karyawan. <p>Mitra Bisnis</p> <ol style="list-style-type: none"> 15. Peraturan yang menjamin dilaksanakannya hak dan kewajiban mitra bisnis

sesuai dengan perjanjian dan peraturan perundang-undangan.

Masyarakat serta Pengguna Produk dan Jasa

16. Peraturan yang dapat menjamin terjaganya keselarasan hubungan antara perusahaan dengan masyarakat sekitar.

PELAKSANAAN PENGAWASAN DAN PENGENDALIAN INTERNAL (AUDIT AND INTERNAL CONTROL)

17. Informasi tentang keberadaan SPI (Satuan Pengawas Internal);
18. Jumlah dan jabatan masing-masing anggota SPI;
19. Uraian mengenai tugas dan tanggung jawab SPI;
20. Uraian mengenai aktivitas SPI selama setahun.

AKSES INFORMASI DAN DATA PERUSAHAAN

21. Uraian mengenai tersedianya akses informasi dan data perusahaan kepada publik, misalnya melalui website, media massa, *mailing list*, buletin, dan sebagainya;
22. Daftar penyebaran informasi kepada publik.

ETIKA PERUSAHAAN

23. Keberadaan *Code of Conduct*;
24. Isi *Code of Conduct*;
25. Penyebaran *Code of Conduct* kepada karyawan dan penegakannya;
26. Pernyataan mengenai budaya perusahaan (*corporate culture*) yang dimiliki perusahaan.

PERNYATAAN PENERAPAN GCG

27. Keberadaan prinsip-prinsip GCG;
28. Keberadaan pedoman pelaksanaan GCG dalam perusahaan;
29. Pernyataan tentang kesesuaian penerapan GCG dengan Pedoman GCG yang dikeluarkan oleh KNKG 2006;
30. Keberadaan tata tertib dan pedoman kerja (*charter*) sebagai panduan bagi Komisaris dan Direksi dalam melaksanakan tugas;
31. Audit GCG (jasa atestasi) oleh auditor eksternal.

INFORMASI PENTING LAINNYA YANG BERKAITAN DENGAN PENERAPAN GCG

32. Nilai-nilai perusahaan (*corporate values*);
33. Pengungkapan tentang aspek Pedoman GCG yang belum dilaksanakan beserta alasannya;
34. Hasil penilaian penerapan GCG yang dilaporkan dalam RUPS tahunan.

Sumber: Pedoman Umum GCG Indonesia (KNKG, 2006)

Pengukuran tingkat *VCGD* suatu perusahaan (*IPR*), menggunakan metode analisis isi (*content analysis*), seperti yang dilakukan dalam penelitian Wijayanti (2009). Analisis isi (*content analysis*) secara sederhana diartikan sebagai metode untuk mengumpulkan dan menganalisis muatan dari sebuah “teks”. Teks dapat berupa kata-kata, makna gambar, simbol, gagasan, tema dan bermacam bentuk pesan yang dapat dikomunikasikan (Ekomadyo, 2006). Dalam penelitian ini, “teks” diartikan sebagai item-item *VCGD* yang diungkapkan oleh perusahaan. Prosesnya meliputi pemeriksaan dan pemberian skor terhadap item-item pengungkapan *VCGD* apa saja yang diungkapkan dalam laporan tahunan masing-masing perusahaan. Skor yang diberikan mengacu pada daftar frekuensi pengungkapan item-item *VCGD* yang dianggap penting oleh responden. Dengan demikian akan diperoleh tingkat *VCGD* masing-masing perusahaan, yang diberi simbol *IPR* (Indeks Pengungkapan Relatif). Seperti yang dilakukan oleh Yuen, *et al.* (2009), *IPR* masing-masing perusahaan dihitung dengan cara membandingkan jumlah rata-rata skor aktual perusahaan dengan jumlah rata-rata skor maksimal yang mungkin diperoleh perusahaan.

$$IPR = \frac{\text{Total Skor Item yang Diungkapkan oleh Perusahaan}}{\text{Skor Maksimum yang Mungkin Diperoleh Perusahaan}} \quad (3.1)$$

3.1.2 Variabel Independen

Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini meliputi mekanisme *corporate governance* dan mekanisme kontrol atas organ perusahaan yang terdiri atas konsentrasi kepemilikan, persentase saham yang diperdagangkan

(*tradable shares*), kepemilikan institusional, proporsi komisaris independen, dan independensi komite audit.

3.1.2.1 Konsentrasi Kepemilikan

Konsentrasi kepemilikan diukur dengan kepemilikan oleh 10 pemegang saham terbesar, tetapi beberapa perusahaan mungkin memiliki kurang dari 10 pemegang saham (Haniffa dan Cooke, 2002; dalam Yuen, *et al.*, 2009). Oleh karena itu seperti yang dilakukan oleh Yuen, *et al.* (2009) , dalam penelitian ini konsentrasi kepemilikan diukur dengan menggunakan persentase kepemilikan pemegang saham terbesar (mayoritas) dalam perusahaan, di luar saham yang dimiliki oleh publik.

$$TOP10 = \text{Persentase Kepemilikan Pemegang Saham Mayoritas} \quad (3.2)$$

3.1.2.2 Kepemilikan Institusional

Informasi mengenai proporsi kepemilikan saham oleh institusi (lembaga) dapat diperoleh dalam laporan tahunan perusahaan publik. Kepemilikan institusional dapat pula dihitung dengan membandingkan proporsi saham yang dimiliki oleh institusi (lembaga) dengan jumlah saham yang diterbitkan perusahaan (Yuen, *et al.*, 2009).

$$PG = \frac{\text{Proporsi Saham yang Dimiliki Institusi (Lembaga)}}{\text{Jumlah Saham yang Diterbitkan}} \quad (3.3)$$

3.1.2.3 Persentase Jumlah Saham yang Diperdagangkan (*Tradable Shares*)

Variabel ini dinotasikan dengan “TS”. Persentase jumlah saham yang diperdagangkan mencerminkan jumlah kepemilikan masyarakat atau publik yang dapat dihitung dengan membandingkan proporsi saham yang diperdagangkan dengan jumlah saham yang diterbitkan (Yuen, *et al.*, 2009).

$$TS = \frac{\text{Proporsi Saham yang Diperdagangkan}}{\text{Jumlah Saham yang Diterbitkan}} \quad (3.4)$$

3.1.2.4 Proporsi Komisaris Independen

Proporsi Komisaris Independen diukur dengan membandingkan proporsi jumlah anggota Komisaris Independen dengan jumlah seluruh anggota Dewan Komisaris yang ada di perusahaan, seperti dalam penelitian Vasthi (2010) dan Wijayanti (2009).

$$\text{Komisaris Independen} = \frac{\text{Jumlah Anggota Komisaris Independen}}{\text{Jumlah Seluruh Anggota Dewan Komisaris Perusahaan}} \quad (3.5)$$

3.1.2.5 Independensi Komite Audit

Independensi Komite Audit diukur dengan membandingkan proporsi jumlah anggota Komite Audit independen dan jumlah seluruh anggota Komite Audit (Mohamad dan Sulong, 2010).

$$\text{Independensi Komite Audit} = \frac{\text{Jumlah Anggota Komite Audit Independen}}{\text{Jumlah Seluruh Anggota Komite Audit}} \quad (3.6)$$

3.2 Populasi dan Sampel Penelitian

Berdasarkan FactBook 2010 (<http://www.idx.co.id>) jumlah perusahaan yang terdaftar di BEI (*listing*) selama periode tahun 2009 berjumlah 414 perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang sahamnya terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), tidak termasuk perusahaan perusahaan yang *delisted*, yaitu 406 perusahaan. Sektor *finance* dikeluarkan dari sampel akhir karena perusahaan dalam sektor tersebut memiliki struktur modal yang berbeda dengan sektor lainnya (Yuen, *et al.* 2009). Pertimbangan lainnya adalah telah diterbitkannya Pedoman GCG Perbankan Indonesia pada awal tahun 2004 dan Pedoman GCG Perasuransian Indonesia pada awal tahun 2006 oleh KNKG.

Berdasarkan populasi tersebut akan ditentukan sampel sebagai objek penelitian. Teknik pemilihan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, dengan kriteria sebagai berikut:

1. perusahaan tersebut mempublikasikan *annual report* tahun 2009 yang dapat diakses melalui *website* perusahaan dan *website* BEI (<http://www.idx.co.id>). Ini menunjukkan bahwa informasi yang terdapat dalam *annual report* perusahaan dapat diakses oleh publik dengan mudah (*accessible*);
2. sektor *finance* dikeluarkan dari sampel akhir karena perusahaan dalam sektor tersebut memiliki struktur modal yang berbeda dengan sektor lainnya (Yuen, *et al.*, 2009) dan sektor tersebut mempunyai Pedoman *GCG* khusus selain Pedoman Umum *GCG* Indonesia Tahun 2006.
3. kelengkapan data perusahaan. Hal ini berarti semua variabel yang dibutuhkan dalam penelitian ini disajikan dalam laporan tahunan perusahaan.
4. distribusi *unstandardized data* normal. Hal ini berarti, data yang menyebabkan tidak terpenuhinya kriteria tersebut harus dikeluarkan dari sampel, karena syarat berlakunya model adalah terpenuhinya kriteria tersebut.

3.3 Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data primer dan data sekunder. Data primer berupa skor masing-masing item *VCGD* yang diperoleh melalui kuesioner yang telah disebar kepada 100 orang responden melalui *e-mail*, sedangkan data sekunder berupa laporan tahunan periode 2009 perusahaan publik (emiten) yang menjadi sampel dalam penelitian ini. Sumber data sekunder yang digunakan

merupakan publikasi masing-masing emiten pada *website* perusahaan dan *website* BEI (www.idx.co.id).

3.4 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan adalah metode dokumentasi dan kuesioner. Metode dokumentasi dilakukan dengan mengumpulkan dokumen-dokumen berupa *annual report* tahun 2009, studi pustaka atau *literatur* berupa buku, peraturan BAPEPAM/BAPEPAM-LK, jurnal, artikel, situs internet serta data-data terkait lainnya yang diperlukan dalam penelitian ini. Penggunaan kuesioner dalam penelitian ini dimaksudkan untuk memperoleh daftar item *VCGD* yang telah diberi skor berdasarkan tingkat atau urutan kepentingannya, sehingga melalui hasil kuesioner ini nantinya dapat diketahui item-item *VCGD* apa saja yang sebenarnya dibutuhkan oleh investor. Daftar inilah yang kemudian akan menjadi acuan dalam menentukan skor masing-masing item *VCGD* yang telah diungkapkan oleh perusahaan.

Proses pengumpulan kuesioner dalam penelitian ini membutuhkan waktu kurang lebih 3 (tiga) bulan, yang mana pengiriman kuesioner dilakukan melalui *e-mail*. Kuesioner penelitian dikirimkan kepada 100 orang responden, yang merupakan profesi-profesi yang terlibat langsung dalam pengambilan keputusan investasi, yaitu *individual investor (trader)*, *equity analyst* pada perusahaan sekuritas atau reksadana, dan pialang (*broker*). Alamat *e-mail* masing-masing calon responden, penulis dapatkan melalui “*Analytical Review*” yang dipublikasikan oleh beberapa perusahaan sekuritas di Indonesia dan dapat diakses

melalui internet, antara lain: PT Trimegah Securities, Tbk; PT Reliance Securities, Tbk; PT Kresna Graha Sekurindo, Tbk; PT Majapahit Securities, Tbk; PT Danareksa Sekuritas, Tbk; PT Indo Premier Securities, Tbk; PT Valbury Asia Securities, Tbk; PT Universal Broker Indonesia, Tbk; dan partisipan milis “saham@yahogroups.com”.

Tabel 3.3

Data Demografis Responden

Jumlah Kuesioner Dikirim	100 Kuesioner
Jumlah Kuesioner yang Kembali	37 Kuesioner
Usia Responden	23 s/d 44 Tahun
Lama Berkarier	1 s/d 14 Tahun
Pendidikan	
S1	28 Orang
S2	9 Orang
Profesi	
<i>Equity Analyst</i>	17
Broker	10
<i>Trader</i>	4
<i>Technical Analyst</i>	4
Lainnya	2
(Ekonom dan Kepala Cabang)	
Sertifikasi Profesi	
WPPE	9
WMI	3
WPPE dan WMI	1
Familiar Dengan Annual Report ?	
Ya	33
Tidak	4 (<i>Trader</i>)
Sumber Annual Report	
Langsung Dari Perusahaan	10
Pojok BEI	12
<i>Website</i> Perusahaan	18
<i>Website</i> BEI	23
Koran	7

Kurun waktu pengumpulan respon data kuesioner dalam penelitian ini terbilang cukup lama. Pengiriman *e-mail* kepada 100 orang responden dilakukan secara periodik atau berkala, yaitu pada tanggal 12 Desember 2010; 17 Desember 2010; 24 Desember 2010; 3 Januari 2011; 14 Januari 2011; 21 Januari 2011; 25 Januari 2011; 2 Februari 2011; dan 1 Maret 2011. Hal ini dimaksudkan agar penelitian ini memperoleh jumlah responden yang memadai. Sampai dengan tanggal 7 Maret 2011, akhirnya berhasil diperoleh 37 *e-mail* dari responden.

3.5 Metode Analisis Data

3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan variabel-variabel dalam penelitian ini. Analisis ini akan menghasilkan rata-rata (*mean*), nilai maksimal, nilai minimal, dan standar deviasi untuk mendeskripsikan variabel penelitian. Sehingga mudah dipahami secara kontekstual oleh pembaca.

3.5.2 Uji Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis dengan menggunakan analisis regresi berganda, dalam penelitian ini digunakan uji asumsi klasik sebagai berikut:

3.5.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel dependen dan variabel independen memiliki distribusi data yang normal

atau tidak. Dalam penelitian ini digunakan dua cara untuk melakukan uji normalitas data, yaitu analisis grafik dan analisis statistik.

1. Analisis Grafik

Alat uji yang digunakan adalah dengan analisis grafik histogram dan analisis grafik normal plot. Dasar pengambilan keputusannya adalah (Ghozali, 2006):

- a. Jika titik menyebar di sekitar garis diagonal dan atau mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
- b. Jika titik menyebar jauh dari garis diagonal dan atau tidak mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogramnya tidak menunjukkan pola distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

2. Analisis Statistik

Selain menggunakan grafik, penelitian ini juga menggunakan uji statistik dengan Kolmogorov-Smirnov Z (1-Sample K-S). Dasar pengambilan keputusan pada analisis Kolmogorov-Smirnov Z (1-Sample K-S) adalah (Ghozali, 2006):

- a. Apabila nilai Asymp. Sig. (2-tailed) kurang dari 0,05, maka H_0 ditolak. Hal ini berarti data residual terdistribusi tidak normal.
- b. Apabila nilai Asymp. Sig. (2-tailed) lebih besar dari 0,05, maka H_0 diterima. Hal ini berarti data residual terdistribusi normal.

3.5.2.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas diperlukan untuk menguji ada tidaknya korelasi antarvariabel independen. Model regresi yang baik tidak terjadi korelasi

antarvariabel independen. Apabila variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel independen yang nilai korelasinya 0 dengan variabel independen yang lain. Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinearitas di dalam model regresi dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan lawannya, yaitu *Variance Inflation Factor* (VIF). Nilai *tolerance* yang rendah sama dengan nilai VIF yang tinggi (karena $VIF = 1/tolerance$). Nilai *cut-off* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinearitas adalah nilai *tolerance* $< 0,10$ atau sama dengan nilai VIF > 10 .

3.5.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas adalah varian residual yang tidak konstan pada regresi sehingga akurasi hasil prediksi menjadi meragukan. Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual suatu pengamatan ke pengamatan yang lain. Heteroskedastisitas menggambarkan nilai hubungan antara nilai yang diprediksi dengan *studentized delete residual* nilai tersebut. Cara memprediksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilihat dari pola gambar *scatterplot model*. Dasar analisis heteroskedastisitas (Ghozali, 2006):

1. Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.
2. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Model regresi yang baik adalah homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas.

3.5.3 Analisis Regresi

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah model persamaan regresi berganda untuk menguji adanya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Model analisis pengaruh mekanisme *corporate governance* terhadap *Voluntary Corporate Governance Disclosure (VCGD)* dalam penelitian ini dapat dijabarkan sebagai berikut:

$$IPR = \beta_0 - \beta_1 \text{Top10} + \beta_2 \text{PI} + \beta_3 \text{TS} + \beta_4 \text{INDs} + \beta_5 \text{INDAC} + \varepsilon \quad (3.9)$$

Keterangan:

IPR = level *VCGD*

Top10 = konsentrasi kepemilikan

PI = kepemilikan institusional

TS = kepemilikan masyarakat atau publik (*tradable shares*)

INDs = proporsi komisaris independen

INDAC = independensi komite audit

3.5.4 Pengujian Hipotesis

3.5.4.1 Uji F (*F Test*)

Uji Statistik F dilakukan untuk menguji kemampuan seluruh variabel independen secara bersama-sama dalam menjelaskan perilaku variabel dependen. Pengujian dilakukan dengan menggunakan signifikansi tingkat 0,05 ($\alpha = 5\%$).

Ketentuan penolakan atau penerimaan hipotesis adalah sebagai berikut:

1. Jika signifikansi $> 0,05$ maka hipotesis ditolak (koefisien regresi tidak signifikan). Ini berarti bahwa secara bersama-sama variabel independen tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
2. Jika signifikansi $< 0,05$ maka hipotesis tidak dapat ditolak (koefisien regresi signifikan). Ini berarti bahwa secara bersama-sama variabel independen mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

3.5.4.2 Uji Regresi Parsial (Uji t)

Setelah melakukan secara simultan, maka langkah selanjutnya adalah melakukan pengujian untuk mengetahui kemampuan masing-masing variabel independen dalam menjelaskan perilaku variabel dependen dengan uji statistik t. Pengujian dilakukan dengan menggunakan signifikansi level 0,05 ($\alpha = 5\%$).

Penolakan atau penerimaan hipotesis dilakukan dengan kriteria sebagai berikut:

1. Jika signifikansi $> 0,05$ maka hipotesis ditolak (koefisien regresi tidak signifikan). Ini berarti bahwa secara parsial variabel independen tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

2. Jika signifikansi $< 0,05$ maka hipotesis tidak dapat ditolak (koefisien regresi signifikan). Ini berarti bahwa secara parsial variabel independen mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

3.5.4.3 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengetahui seberapa jauh kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Semakin besar nilai koefisien determinasi berarti semakin besar kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Sebaliknya, semakin kecil nilai koefisien determinasi berarti semakin kecil kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen atau sangat terbatas. Nilai koefisien determinasi ditunjukkan dengan nilai *adjusted R Square* bukan *R Square* dari model regresi karena *R Square* bias terhadap jumlah variabel dependen yang dimasukkan ke dalam model, sedangkan *adjusted R Square* dapat naik turun jika suatu variabel independen ditambahkan dalam model (Ghozali, 2006).