

**PENGARUH PENGUNGKAPAN SUKARELA GCG TERHADAP HUBUNGAN
ANTARA UKURAN DEWAN KOMISARIS, DAN NILAI PERUSAHAAN
DI PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI IDX**

Almatius Setya Marsudi

Universitas Katolik Indonesia Atma Jaya

E-mail: marsudi74@yahoo.com

ABSTRACT

Several researches were conducted to explain the financial statement disclosure categorized into the disclosure research in general and the research examining disclosure of specific aspect, such as the research explaining the effect of Good Corporate Governance (GCG). This research aims to examine the disclosure on specific aspect, voluntary disclosure of GCG in annual report and the relation between the amount of Board of Commissioners and firm value. The population in this research is the manufacturing company registered in Indonesia stock exchange in 2015, in which there are 53 companies as the samples of research. The hypothesis testing was performed with path analysis. The research shows the result that there is significant positive effect in amount variable of Board of Commissioners on the voluntary GCG disclosure and there is no indirect relation of Board of Commissioners variable on firm value through voluntary GCG disclosure.

Key Words: Good Corporate Governance, voluntary, board of director, firm value

PENDAHULUAN

Perkembangan lingkungan bisnis yang terus berubah mendorong pertumbuhan bisnis yang ada dan tentunya pertumbuhan tidak lepas dari investasi dari waktu ke waktu untuk mengembangkan usaha. Peran investor dalam mendorong pertumbuhan bisnis menjadi penting di perusahaan yang *go public*, oleh karena itu penting bagi investor dalam memutuskan di perusahaan mana investasi akan dilakukan dengan mempertimbangkan informasi internal perusahaan dan eksternal perusahaan. Penyajian informasi di pasar menjadi peranan penting bagi perusahaan untuk menarik investor melakukan investasi oleh karena itu pengaturan mekanisme investasi dari waktu ke waktu diperbaharui, termasuk diantaranya kewajiban menyajikan laporan keuangan

yang telah diaudit oleh Kantor Akuntan Publik yang independen dan berbagai aturan tentang pengungkapan yang bersifat wajib maupun sukarela di pasar saham.

Berbagai penelitian telah dilakukan untuk menjelaskan pengungkapan laporan keuangan. Penelitian tersebut dapat dikelompokkan menjadi penelitian yang meneliti pengungkapan secara umum (*voluntary* dan atau *mandatory*) maupun penelitian yang meneliti pengungkapan di aspek khusus seperti penelitian yang menjelaskan akan dampak pengungkapan laporan keuangan terhadap berbagai perilaku pasar atau kejadian ekonomi, pengungkapan tanggungjawab sosial perusahaan, aspek-aspek keuangan dan lingkungan hidup.

Penelitian ini meneliti pengungkapan pada aspek khusus yaitu *Good Corporate Governance* (GCG) di laporan tahunan. Pengungkapan *Good Corporate Governance* dapat dikaitkan dengan berbagai variabel, bisa dengan melihat faktor-faktor yang mendorong pengungkapan dan atau pengungkapan yang dikaitkan dengan nilai pasar perusahaan. Pengungkapan GCG perusahaan dalam penelitian ini berfokus pada pengungkapan GCG di laporan tahunan.

Pemerintah Indonesia sendiripun telah menyikapi kebutuhan akan *Corporate Governance* dengan membentuk Komite Nasional Kebijakan *Corporate Governance* (KNKCG) melalui Surat Keputusan Menko Bidang Perekonomian Nomor: KEP/31/M.EKUN/08/1999 yang di dalamnya membahas kebijakan *Corporate Governance* secara umum. KNKCG kemudian memformulasikan dan merekomendasikan kebijakan nasional *Good Corporate Governance* dengan diterbitkannya *Code of Good Corporate Governance* tahun 2001. Perkembangan selanjutnya di bulan November tahun 2004, dikeluarkan Keputusan Menko Bidang Perekonomian Nomor: KEP/49/M.EKON/11/2004, yang berisi keputusan mengubah KNKCG menjadi Komite Nasional Kebijakan *Governance* (KNKG) yang terdiri dari Sub-Komite Publik dan Sub-Komite Korporasi. Komite tersebut kemudian mengeluarkan pedoman umum *Good Corporate Governance* tahun 2006. Kebijakan terkait pengungkapan sukarela terdapat dalam Keputusan Ketua Bapepam No. Kep-134/BL/2006 yang berisi tentang kategori *background information, industry trend discussion, management discussion and analysis, social reporting, capital market data, dan description of corporate governance*. Berdasarkan peraturan yang berlaku saat ini kategori tersebut masuk dalam pengungkapan wajib.

Beberapa penelitian GCG yang dikaitkan dengan nilai perusahaan diantaranya adalah penelitian Labelle (2002). Dalam penelitian Labelle ditemukan bahwa *Corporate Governance* yang baik dalam perusahaan akan meningkatkan kinerja perusahaan dan meningkatkan *return investor*. Penelitian *Good Corporate Governance* juga dilakukan oleh Black et. al. (2003). Dalam penelitiannya Black et al. menemukan bahwa pengungkapan GCG berpengaruh pada meningkatnya *earning* perusahaan. Klapper dan Love (2002) menemukan dalam penelitiannya terdapat relasi positif antara perusahaan yang menerapkan GCG dengan kinerja perusahaan, dalam hal ini kinerja perusahaan menggunakan ukuran ROA dan Tobin's Q. Kajian

penelitian tentang pengungkapan GCG juga dapat dilihat pada penelitian Komsyah (2005) yang menemukan bahwa pengungkapan GCG berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Penelitian ini termotivasi karena terdapat ketidakkonsistenan hasil dari penelitian terdahulu terkait dengan hasil penelitian yang melihat hubungan karakteristik dewan komisaris dan pengungkapan GCG sukarela, belum ada penelitian yang melihat kaitan dewan komisaris dengan nilai perusahaan secara bersamaan melibatkan pengungkapan GCG sukarela dengan modifikasi peraturan bapepam yang baru.

Oleh karena dari penelitian sebelumnya masih memunculkan perdebatan atas beberapa penelitian yang berbeda dan upaya pengembangan penelitian yang lebih lanjut, maka masalah penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh ukuran dewan komisaris terhadap tingkat transparansi GCG?
2. Bagaimana pengaruh ukuran dewan komisaris terhadap nilai perusahaan?
3. Bagaimana pengaruh pengungkapan GCG terhadap pengaruh tidak langsung ukuran dewan komisaris terhadap nilai perusahaan?

Sedangkan kontribusi dalam penelitian ini bagi ilmu pengetahuan di bidang akuntansi adalah dengan di tambahkannya variabel pengungkapan GCG sukarela pada hubungan antara jumlah dewan komisaris dengan nilai perusahaan. Selain itu dari aspek metodologi dengan menggunakan variabel intervening diharapkan menambahkan pengetahuan akan peran interaksi pengungkapan GCG sukarela sebagai variabel mediasi pada hubungan antara jumlah dewan komisaris dan nilai perusahaan.

KAJIAN PUSTAKA

Teori Keagenan

Penelitian yang menggunakan teori keagenan Jensen dan meckling (1976) memandang bahwa teori agensi sebagai kontrak di bawah satu atau lebih principal yang melibatkan pihak lain yang disebut dengan agen, hubungan tersebut termasuk pendelegasian wewenang pengambilan keputusan. Di posisi principal maupun agen dipandang sebagai orang yang memiliki pemikiran rasional dan termotivasi oleh kepentingan pribadi dalam bertindak.

Dalam teori keagenan pemilik perusahaan (*principal*) menyerahkan pengelolaan perusahaan kepada tenaga profesional (*agent*) yang lebih mengerti dalam menjalankan bisnis. Dipisahkannya

pengelolaan dan kepemilikan perusahaan agar pemilik memperoleh keuntungan maksimal dengan biaya yang efisien. Contoh penelitian di Indonesia yang menggunakan teori keagenan adalah penelitian Nurlela dan Islahuddin (2008), dalam penelitian Nurlela dan Islahuddin menginvestigasi pengaruh struktur kepemilikan terhadap harga saham.

Good Corporate Governance secara teoritis menggunakan prinsip agensi untuk melakukan interaksi dengan melibatkan pembuat laporan keuangan dan pengambil keputusan yang memanfaatkan laporan keuangan. Tidak bisa dipungkiri kemungkinan muncul konflik dalam keagenan oleh karena terdapat kepentingan berbeda dan manusia yang terlibat di dalamnya mendahulukan kepentingan dan berpikir secara rasional.

Good Corporate Governance

Banyak Negara telah mengembangkan pedoman dan aturan bagi perusahaan publik untuk pelaksanaan *Good Corporate Governance*, pemerintah juga mendukung membentuk Komite Nasional Kebijakan *Corporate Governance* (KNKCG) sejak dikeluarkannya Surat Keputusan Menteri Koordinator Bidang Ekonomi dan Keuangan Industri (EKUIN) No. Kep.10/M.EKUI/08/1999 tentang Komite Nasional Kebijakan *Corporate Governance*. Dengan keluarnya Surat Keputusan tersebut mendorong KNKCG bekerja membuat *Code Of Good Corporate Governance* di tahun 2001 agar menjadi dasar dan landasan hukum bagi perusahaan menerapkan GCG, perubahan berikutnya dengan dikeluarkannya Keputusan Menko Bidang Perekonomian Nomor: KEP/49/M.EKON/11/2004, KNKCG diubah menjadi Komite Nasional Kebijakan *Governance* (KNKG) yang di dalamnya berisi Sub-Komite Publik dan Sub-Komite Korporasi. Komite ini kemudian menghasilkan pedoman umum *Good Corporate Governance* tahun 2006.

Walaupun adopsi atas standar tersebut bersifat sukarela akan tetapi ada beberapa bagian menjadi kewajiban seperti peraturan tentang komisaris independen, komite audit, dan sekretaris perusahaan. Karena sifat sukarela inilah adopsi standar tersebut menjadi berbeda di setiap perusahaan go publik di Indonesia begitu juga pengungkapan GCG.

Pengungkapan yang disarankan oleh KNKCG adalah sebagai berikut:

Perseroan harus secara aktif mengungkapkan bagaimana Perseroan telah menerapkan prinsip *Good Corporate Governance* yang dimuat dalam

Pedoman ini dan adanya penyimpangan dari dan atau ketidakpatuhan terhadap prinsip tersebut, termasuk alasannya. Hal ini harus meliputi pernyataan mengenai masalah *Corporate Governance* yang khususnya di hadapi oleh Perseroan sehingga pemodal dapat memahami bagaimana suatu perseroan tertentu menghadapi masalah tersebut” (bagian 7.3 pedoman GCG, 2006)

Oleh karena aspek sukarela dalam pengungkapan tidak mengherankan dalam penerapan pengungkapan tersebut juga dijumpai perbedaan antara perusahaan *go public* satu dengan yang lainnya.

Jumlah Dewan Komisaris

Penelitian yang memandang bahwa ukuran dewan komisaris merupakan bagian dari *Corporate Governance* adalah penelitian Beiner dkk (2003), mereka memandang bahwa ukuran dewan komisaris bagian dari mekanisme *Corporate Governance*. Selain itu tidak dapat dipungkiri dewan komisaris merupakan mekanisme pengendalian internal tertinggi yang bertanggungjawab memonitor tindakan manajemen puncak, termasuk menyediakan informasi bagi publik (Fama dan Jensen, 1983).

Penelitian akan ukuran dewan komisaris biasanya menginvestigasi perilaku variabel jumlah dewan komisaris dengan argumen semakin tinggi perwakilan semakin tinggi efektifitas dewan komisaris dalam menjalankan perannya. Dewan komisaris juga dapat berperan menyelaraskan kepentingan para pemegang saham dalam rangka melindungi hak-hak pemegang saham. Susilowati et. Al. (2005) memberikan simpulan bahwa komposisi komisaris akan memperluas pengungkapan sukarela perusahaan.

Pelaksanaan *Corporate Governance* di Indonesia bisa dirujuk dengan apa yang telah ditetapkan KNKG (2006) yang menyatakan bahwa dewan komisaris berwenang mengawasi tindakan direksi, dan memberikan nasihat kepada direksi jika dipandang perlu oleh dewan komisaris, selain itu dewan komisaris juga dapat memantau efektifitas praktek GCG dalam perusahaan dan melakukan penyesuaian. Sehingga dewan komisaris memegang peran penting dalam melakukan pengawasan atas kebijakan pengungkapan yang dilakukan oleh manajemen dan berpengaruh terhadap tingkat penerapan dan pengungkapan sukarela GCG di laporan tahunan. Dengan harapan semakin besar jumlah dewan komisaris makin banyak orang terlibat

dalam pengawasan terhadap manajemen. Sehingga hipotesis pertama sebagai berikut:

H1: Jumlah Dewan Komisaris berpengaruh positif dengan tingkat pengungkapan GCG di laporan tahunan.

Jumlah Dewan Komisaris dan Nilai Perusahaan

Pengakuan atas *Enterprise Value* (EV) atau dikenal sebagai *firm value* (nilai perusahaan) mengacu pada nilai yang diberikan pasar terhadap perusahaan dengan melihat kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya. Kajian tentang nilai perusahaan salah satunya adalah melihat rasio nilai buku diandingkan harga saham (*Price to Book Value*). Penelitian tentang nilai perusahaan telah menggunakan model *Price to Book* dengan mengacu penelitian Fama dan French (1991), dalam penelitian Fama dijelaskan bahwa rasio *Book Value* atas nilai pasar untuk menjelaskan nilai perusahaan lebih baik bila dibandingkan menggunakan beta resiko. Semakin tinggi nilai *Price To Book Value* dapat dikatakan semakin tinggi investor menilai perusahaan atas investasi yang ditanamkannya dalam perusahaan.

Penelitian di Indonesia yang melihat hubungan antara ukuran dewan komisaris dengan nilai perusahaan dapat dijumpai dalam penelitian Siallagan dan Machfoedz (2006) yang menemukan jumlah dewan komisaris berpengaruh negatif pada nilai perusahaan yang dioperasikan dengan *earning quality*. Oleh karena itu hipotesis ke dua dalam penelitian ini disusun sebagai berikut:

H2: Jumlah dewan komisaris berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Perilaku pasar kadang dipengaruhi banyak variabel, salah satunya adalah perilaku investor ketika mengetahui bahwa dewan komisaris terlibat dengan aktifitas dewan komisaris perusahaan lain. Muncul pertanyaan apakah transparansi GCG akan direspon pasar? Pertanyaan ini muncul karena saat pasar merespon positif transparansi GCG maka diharapkan pasar akan memberikan keuntungan yang lebih besar bagi investasi. Masalah yang kadang muncul karena perilaku pasar tidak semata-mata melihat pengungkapan GCG sebagai salah satu faktor akan tetapi bisa faktor lain yang mendorong naiknya nilai perusahaan. Dalam penelitian Bujaki dan McConomy (2002) mengungkapkan hubungan antara pengungkapan *Corporate Governance* dan kinerja perusahaan-perusahaan di Canada. Dengan menggunakan pendapatan sebagai alat ukur kinerja penelitian tersebut mengungkapkan kalau pendapatan perusahaan menurun seiring dengan menurunnya pengungkapan praktek *Corporate Governance* dan sebaliknya dengan meningkatnya pengungkapan *Corporate Governance* pendapatan perusahaan cenderung akan meningkat. Hal tersebut sesuai dengan upaya perusahaan untuk meyakinkan investor akan kondisi perusahaan yang ideal untuk investasi (Bujaki dan McConomy, 2002). Berdasarkan penelitian sebelumnya dan ketertarikan meneliti arah hubungan antara pengungkapan dan kinerja perusahaan hipotesis dalam penelitian ini disusun sebagai berikut:

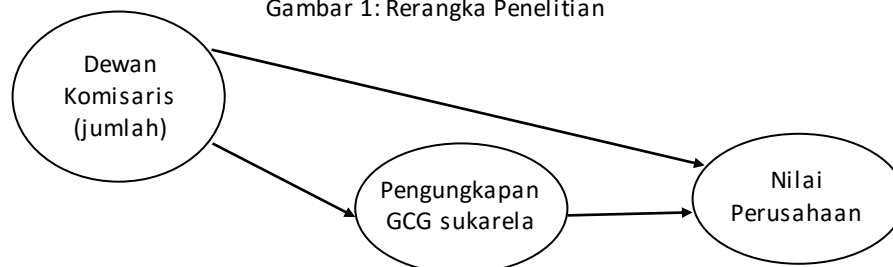
H3: Jumlah dewan komisaris berpengaruh positif dengan nilai pasar perusahaan melalui tingkat pengungkapan GCG sukarela.

Pengungkapan *Good Corporate Governance* sukarela dengan Nilai Perusahaan

Model Penelitian

Rerangka Penelitian dapat dirangkum sebagai berikut:

Gambar 1: Rerangka Penelitian



Sumber: Dari data yang diolah

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Sample yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*, Sample *purposive*

sampling adalah sample yang diambil memiliki maksud dan tujuan tertentu. Populasi data yang digunakan adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015. Pemilihan sektor manufaktur ini bertujuan

untuk menghindari adanya *industrial effect* yaitu risiko industri yang berbeda.

Sumber data penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari pusat data stream UI

(PDE UI) untuk variabel ukuran dewan komisaris digunakan data laporan tahunan.

Tabel 1. KRITERIA PENENTUAN SAMPLE

Kriteria	Jumlah Sample yang diambil
Semua perusahaan non jasa terdaftar di Bursa Efek Indonesia 31 Desember 2015 dan memiliki Laporan Tahunan yang dapat diakses di PDEB FE UI	152
Harga saham yang lengkap tersedia dapat diakses dan terdapat riwayat hidup dewan komisaris	(73)
Nilai PBV tidak negatif	(28)
Total sampel penelitian	53

Sumber: Dari data yang diolah

Hasil akhir sampel terdiri dari 8 sektor industri, yaitu: industri dasar & kimia (10), Aneka Industri (1), Industri barang konsumsi (10), Pertambangan (4), infrastruktur, utilitas, & transportasi (5), properti (5), Pertanian (3).

Operasionalisasi Variabel

Pengungkapan GCG sukarela

Salah satu variabel dependen model pertama adalah pengungkapan GCG. pengungkapan dalam penelitian ini dimaksudkan mengenai besarnya informasi mengenai pengungkapan GCG. Untuk pengungkapan langsung hanya dibatasi pada jenis pengungkapan yang sukarela dengan analogi pengungkapan yang wajib pasti sudah seragam di dalam perusahaan. Tingkat pengungkapan sukarela GCG yang dilakukan perusahaan setiap tahun diukur dengan indeks pengungkapan sukarela yang mengacu pada item pengungkapan secara langsung Kusumawati (2007). Pengungkapan secara langsung diidentifikasi bila di dalam laporan keuangan terdapat kalimat yang berisi item GCG dalam perusahaan di bagian khusus maupun bagian lain seperti analisis diskusi manajemen, catatan laporan keuangan dan lain sebagainya. Pengukuran variabel ini didasarkan atas item yang ada *Good Corporate Governance Code* yang dikembangkan yang direkomendasikan KNKCG. Secara eksplisit KNKCG menyatakan bahwa standar yang dikembangkan lebih konstruktif dan fleksibel dan tidak menggunakan regulasi yang memaksakan perusahaan menggunakannya. Oleh karena itu adopsi dari standar sukarela untuk perusahaan publik, kecuali beberapa bagian standar yang diwajibkan oleh Bapepam atau JSX. Dalam penelitian ini index yang dikembangkan memperhatikan persyaratan dari

bapepam dan serta Bursa Efek Indonesia (Kusumawati, 2007), index diperoleh dengan mengikuti pembentukan index Silveira & baros (2006) dan Kusumawati (2007) dengan penyesuaian keadaan dan peraturan atau Keputusan Ketua Bapepam No. Kep-134/BL/2006. Terdapat penghapusan terhadap beberapa item pada kategori *background information, industry trend discussion, management discussion and analysis, social reporting, capital market data, dan description of corporate governance*, karena menurut peraturan yang berlaku saat ini, item-item tersebut pada saat ini sudah termasuk pengungkapan wajib. Setelah melakukan penyesuaian item skoring terhadap peraturan yang berlaku saat ini, aturan Keputusan Ketua Bapepam No. Kep-134/BL/2006 yang menentukan kewajiban penyajian CG di laporan, ada pada tabel 2. Indeks pengungkapan sukarela menggunakan indeks pengungkapan tanpa pembobotan, yaitu pemberian skor 1 pada setiap item pengungkapan apabila melakukan pengungkapan informasi dalam instrumen dan diberi skor 0 apabila tidak mengungkapkan. Perhitungan indeks pengungkapan sukarela tanpa pembobotan dilakukan karena laporan tahunan disampaikan untuk kepentingan seluruh *stakeholders*, sehingga suatu jenis informasi tidak dapat dianggap lebih penting daripada yang lain. Setiap informasi dipandang penting tergantung dari sudut pandang pengguna laporan tahunan perusahaan. Semakin banyak elemen yang diungkapkan maka semakin besar pula indeks ungkapan sukarela perusahaan tersebut (Adhariani, 2005). Adhariani (2005) berargumen penentuan item pengungkapan dari index IICG dilakukan karena item-item pengungkapan sudah pernah digunakan di Indonesia, sehingga dipandang relevan dengan peraturan yang ada di

Indonesia. Indeks pengungkapan merupakan perbandingan antara skor total pengungkapan yang dicapai oleh suatu perusahaan dengan skor pengungkapan maksimum yang dapat dicapai oleh suatu perusahaan. Skor total pengungkapan untuk suatu perusahaan merupakan penjumlahan seluruh item yang diungkapkan oleh perusahaan tersebut, dan kemudian dikuantifikasi. Item indeks pengungkapan sukarela terdiri dari beberapa faktor

yang mencakup *background information, financial overview, non-financial statistics, projected information, management discussion and analysis, research and development activities, employee information, social reporting and value added information*. Uraian konsep dan dimensi pengungkapan CG disajikan dalam daftar pertanyaan dalam tabel 2 sebagai berikut:

Tabel 2 DAFTAR PERTANYAAN PENGUNGKAPAN GCG

Dimensi Governance	No.	Pertanyaan Corporate Governance Index
Board Independence	1	Diantara dewan komisaris berapa banyak dewan komisaris independen? Sumber: IICD
	2	Apakah komisaris utama independen? Sumber: IICD
	3	Apakah perusahaan memiliki daftar nominasi komite dan komite renumerasi? Sumber: KNKG2006
	4	Berapa rata-rata tahun tenure Dewan Komisaris? Sumber: IICD
Aktifitas dan Ukuran Dewan Komisaris	5	Apakah perusahaan secara jelas menggambarkan tanggungjawab dewan? Sumber : IICD
	6	Berapa pertemuan yang diselenggarakan Dewan Selama setahun? Sumber: IICD
	7	Apakah perusahaan memiliki laporan dewan komisaris yang terpisah yang menggambarkan tanggungjawab mereka dalam mereview laporan keuangan? Sumber: IICD
	8	Apakah dewan komisaris melakukan penilaian kinerja tahunan dewan direksi? Sumber: IICD
	9	Apakah penilaian dewan komisaris atas prospektus bisnis disiapkan oleh dewan direksi? Sumber: Kep-134/BL/2006
	10	Dijelaskan berapa jumlah dewan komisaris? Sumber: IICD
	11	Apakah dewan komisaris memiliki pengetahuan dan ketrampilan yang mumpuni di bidang akuntansi Sumber: Xie et al (2003)
	12	Apakah anggota dewan komisaris memiliki pengalaman dan pengetahuan yang cukup akan bisnis perusahaan? Sumber: Chen & Xie (2006)
	13	Berapa rata-rata umur dewan komisaris?
Aktifitas audit Pengalaman Komite Audit	14	Apakah audit komite mengevaluasi lingkup, ketepatan dan efektivitas biaya, independensi dan objektivitas auditor eksternal? Sumber: Kep-339/BEJ/07-2001
	15	Apakah jumlah dewan komisaris di jelaskan? Sumber: Kep-339/BEJ/07-2001
	16	Apakah komite audit memiliki latar belakang pendidikan akuntansi?

Struktur Kepemilikan dan akses informasi		Sumber: Dhaliwal et al (2007)
	17	Berapakah rata-rata umur anggota dewan komisaris? Sumber: Anderson et al (2004)
	18	Apakah perusahaan hanya mengeluarkan saham biasa?
	19	Apakah jumlah saham preferen yang beredar kurang dari 50% dari total saham yang beredar?
	20	Apakah pemegang saham pengendali memiliki kepemilikan kurang dari 70% dari total saham biasa beredar?
	21	Apakah perusahaan memiliki divisi internal audit yang keberadaannya diungkapkan dalam laporan tahunan?

Sumber: Dari data yang diolah

Dua puluh dua item harus di jawab ya-tidak (biner). Setiap jawaban Ya diberi nilai 1 jika diungkapkan dalam informasi dalam laporan tahunan. Jawaban Tidak (negatif) / tidak dijawab atau tidak terdapat informasinya dalam laporan tahunan, keuangan dan website perusahaan diberi skor 0. Total *point* yang diperoleh dalam laporan tahunan atas pengungkapan tersebut akan menjadi proxy dari level GCG perusahaan.

Jumlah Dewan Komisaris

Pengukuran variabel jumlah komisaris diambil dari jumlah anggota dewan komisaris yang ada dalam perusahaan yang sedang diteliti (Beiner, et al. 2003).

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah variabel yang tidak dapat diukur langsung oleh karena itu membutuhkan proxy untuk mengukurnya. Dalam penelitian ini nilai perusahaan menggambarkan kemakmuran pemegang surat berharga perusahaan. Ukuran nilai perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan *Price Book Value* (PBV) (Weston dan Bringham, 2001). Alat ukur ini dipilih dengan harapan lebih dapat menggambarkan persepsi pasar dengan membandingkan harga pasar terhadap nilai bukunya, rumusannya sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Market Price Per Share of Common Stock}}{\text{Book Value Per Share of Common Stock}}$$

Market Price Per Share of Common Stock adalah harga penutupan harian yang dirata-ratakan per tahun. Untuk nilai buku perlembar saham (*Book Value Per Share of Common Stock*) dihitung dengan rumusan:

$$\text{Book Value Per Share} = \frac{\text{total ekuitas}}{\text{jumlah saham yang beredar}}$$

METODE ANALISIS

Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah statistik yang memberikan gambaran/deskripsi suatu data yang dilihat dari rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, *sum*, *range*, kurtosis dan *skewnes* (kemencengan distribusi). Statistik deskriptif mendeskripsikan data menjadi informasi yang lebih jelas dan lebih dipahami.

Uji Asumsi:

Untuk menghasilkan model penelitian yang terbaik perlu dilakukan uji asumsi diantaranya, normalitas, heterokedasitas, multikolinieritas, dan autokorelasi (Gujarati, D. N. 2009), pengujian tersebut sebagai berikut:

1. Data Normal

Uji normalitas digunakan untuk melihat bahwa suatu data terdistribusi secara normal atau tidak.

2. Memiliki Varian yang Sama

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variasi dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika variasi dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas.

3. Tidak Terjadi Multikolinearitas

Multikolinearitas berarti adanya hubungan yang kuat antara semua atau beberapa variabel penjelas dalam model regresi yang digunakan. Menurut Gujarati (1992), adanya multikolonieritas yang kuat akan mengakibatkan ketidakpastian estimasi. Pengujian gejala multikolonieritas ini bertujuan untuk mengetahui apakah tiap-tiap variabel bebas berhubungan secara linear. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen.

4. Tidak Terjadi Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antar kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya. Jika terjadi korelasi maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Masalah ini timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Hal ini sering ditemukan pada data runtut waktu (*time series*). Cara yang dapat digunakan untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi yaitu Uji Durbin Watson.

Uji Hipotesis

Metoda pengujian hipotesis statistik dalam penelitian ini menggunakan *path analysis* (Analisis

Jalur). Adapun model regresinya adalah sebagai berikut:

$$X_2 = p_{21} X_1 + \varepsilon_1$$

$$X_3 = p_{31} X_1 + p_{32} X_2 + \varepsilon_2$$

Dimana:

X1 = jumlah dewan komisaris perusahaan

X2 = GCG (tingkat pengungkapan *Good Corporate Governance* di laporan tahunan)

X3 = Nilai Perusahaan (*Firm Value*)

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif.

Hasil statistik deskriptif yang menggambarkan karakteristik dan sebaran data dapat ditunjukkan sebagai berikut:

Tabel 3 : Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Pengungkapan GCG sukarela	53	4	21	12.47	4.826
PBV (Nilai Perusahaan)	53	-.6176	.7270	.110432	.2340361
Jumlah Dewan Komisaris	53	11	19	15.21	2.205
Valid N (listwise)	53				

Sumber: Dari data yang diolah

Dari tabel di atas dapat disimpulkan rata-rata PBV adalah 0,11 yang bermakna harga saham emiten dibandingkan nilai bukunya adalah sebesar 0,11 kali, hal ini mengindikasikan rata-rata emiten BEI menciptakan nilai. PBV terendah di -0,617 dan tertinggi 0,727. Untuk skor pengungkapan *corporate governance* memiliki rata-rata 12,47 dalam rentang 4 sampai 21, hal ini menunjukkan perusahaan melakukan pengungkapan luas terhadap standard *Good Corporate Governance*. Standar deviasi yang cukup besar yaitu 4,826 menggambarkan pengungkapan GCG sukarela bagi perusahaan di Indonesia cukup baik dilihat dari sisi struktur dewan,

isi informasi, komite, akses informasi dan struktur kepemilikan.

Melihat kelayakan model regresi

Untuk melihat apakah model yang dibuat sudah benar dilakukan uji kelayakan model regresi dengan menggunakan probabilitas dari nilai F.

Model pertama yaitu:

$$X_3 = p_{31} X_1 + p_{32} X_2 + \varepsilon_1$$

Hasil statistik menunjukkan nilai probabilitas pada uji F signifikan sebesar $0,000 < 0,05$ dengan demikian model dinyatakan layak, karena terdapat hubungan variabel dependen dengan independen.

Tabel 4: Uji Kelayakan Model : ANOVA^b

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	503.334	2	251.667	17.776	.000 ^a
Residual	707.874	50	14.157		
Total	1211.208	52			

a. Predictors: (Constant), Dewan Komisaris

b. Dependent Variable: Pengungkapan GCG

Sumber: Dari data yang diolah

b. *Dependent Variable*: Pengungkapan GCG

Sumber: Dari data yang diolah

Uji Autokorelasi:

Dari hasil analisis SPSS uji Durbin Watson memperlihatkan hasil statistik Durbin Watson di atas nilai *standard error of estimate* sebesar 2,211 yang lebih besar dari batas atas sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi autokorelasi.

Uji Multikolinieritas:

Berdasarkan analisis SPSS hasil uji statistik memperlihatkan nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) dan *Tolerance* mendekati angka 1 dalam hal ini untuk variabel dewan komisaris sebesar 1,089. Dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinieritas.

Uji Normalitas:

Uji normalitas data dengan melihat grafik histogram dan hasilnya secara umum dapat disimpulkan data masih normal meskipun tidak sempurna dengan kecenderungan membentuk kurva bel.

Uji Linieritas:

Untuk linier tidaknya data dapat disimpulkan bahwa data sudah membentuk garis lurus dari sisi kiri bawah ke kanan atas hal tersebut

sesuai dengan teori linieritas. Sehingga dapat disimpulkan linieritas dalam model regresi sudah terpenuhi.

Uji Heterokedasitas:

Hasil statistik dengan pengujian *scatterplot* menghasilkan diagram dengan titik-titik menyebar secara acak, tidak membentuk pola tertentu yang jelas serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka nol sumbu Y. hal ini berarti tidak terjadi heterokedasitas dari data, sehingga model layak digunakan untuk memprediksi pengungkapan GCG sukarela berdasarkan variabel independen dewan komisaris.

Pengujian Hipotesis sub struktur 1:

Hubungan yang terjadi antara variabel independen dewan komisaris dan variabel dependen pengungkapan GCG sukarela diuji dengan SPSS menghasilkan hasil output sebagai berikut: Dalam analisis hubungan variabel independen dan dependen ditemukan nilai *R square* 0,416 artinya variabel dependen Pengungkapan GCG sukarela dijelaskan secara bersama sama oleh Dewan Komisaris sebesar 41,6% sisanya sebesar 58,4 disebabkan oleh variabel lain diluar penelitian ini.

Tabel 5: Pengujian Hipotesis Struktur 1a
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.645 ^a	.416	.392	3.763

a. *Predictors*: (Constant), Dewan Komisaris

b. *Dependent Variable*: Pengungkapan GCG sukarela

Sumber: Dari data yang diolah

Tabel 6: Pengujian Hipotesis Struktur 1b
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-5.386	3.707		-1.453	.152
Dewan Komisaris	1.458	.247	.666	5.901	.000

Sumber: Dari data yang diolah

Dalam analisis parsial model pertama dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh positif signifikan variabel Dewan Komisaris terhadap Pengungkapan GCG sukarela dengan ditunjukkan tingkat signifikan pada nilai $p = 0,000$ dan nilai beta 1,458. Sehingga hasil ini mengkonfirmasi hipotesis pertama bahwa jumlah dewan komisaris

berpengaruh positif dengan pengungkapan GCG sukarela.

Pengujian Hipotesis sub struktur 2:

Pengujian model pada analisis jalur pada substruktur 2 adalah dengan melihat *equation path* sebagai berikut:

$$X_3 = p_{31}X_1 + p_{32}X_2 + \varepsilon_2$$

Hasilnya dalam pengujian tersebut adalah sebagai berikut:

Tabel 7: Pengujian hipotesis struktur 2a
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.272 ^a	.074	.017	.2319873	1.623

a. Predictors: (Constant), Pengungkapan GCG sukarela, jumlah Dewan Komisaris

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Dari data yang diolah

Secara bersama sama variabel dependen nilai perusahaan (PBV) dijelaskan sebesar 27,2% oleh variabel Dewan Komisaris dan Pengungkapan GCG sementara sisanya sebesar 72,2 % dijelaskan oleh variabel lain.

Tabel 8: Pengujian hipotesis struktur 2b
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	.274	.233		1.174	.246		
Dewan Komisaris	-.030	.020	-.279	-1.494	.142	.541	1.848
Pengungkapan GCG	.016	.009	.336	1.871	.067	.584	1.711

Sumber: Dari data yang diolah

Pada analisis parsial dengan uji F juga dapat disimpulkan tidak terdapat pengaruh yang signifikan variabel independen Dewan Komisaris dan pengungkapan GCG sukarela terhadap variabel dependen nilai perusahaan (PBV) dengan nilai signifikansi p value semua di atas 0,05 yaitu 0,142 pada variabel dewan komisaris dan 0,067 pada variabel pengungkapan GCG. Menghitung pengaruh Dewan Komisaris terhadap nilai perusahaan melalui pengungkapan GCG dengan melihat:

$PY1 \times X2 \times PY2X2 = (0,666 \times 0,336) = 0,2237$. Akan tetapi oleh karena pengungkapan GCG sukarela dengan nilai perusahaan tidak signifikan dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat hubungan tidak langsung variabel Dewan Komisaris terhadap nilai perusahaan melalui pengungkapan GCG. Dari kesimpulan ini hasil penelitian tidak konsisten dengan hipotesis ke tiga penelitian. Begitu pula dengan pengaruh langsung antara jumlah dewan komisaris terhadap nilai perusahaan, hasilnya membuktikan tidak konsisten dengan pernyataan hipotesis ke dua.

KESIMPULAN

Berbagai penelitian telah dilakukan untuk menjelaskan pengungkapan laporan keuangan. Penelitian tersebut dapat dikelompokkan menjadi penelitian yang meneliti pengungkapan secara umum (*voluntary* dan atau *mandatory*) maupun penelitian yang meneliti pengungkapan di aspek khusus seperti penelitian yang menjelaskan akan dampak *Corporate Governance*. Penelitian ini meneliti pengungkapan pada aspek khusus yaitu *Good Corporate Governance* (GCG) di laporan tahunan. Pengungkapan GCG perusahaan dalam penelitian ini berfokus pada pengungkapan GCG di laporan tahunan. Pengungkapan dalam penelitian ini di kaitkan dengan pengungkapan sukarela, sehingga merujuk Keputusan Ketua Bapepam No. Kep-134/BL/2006 tentang beberapa item yang dikeluarkan dalam kategori *background information, industry trend discussion, management discussion and analysis, social reporting, capital market data, dan description of corporate governance*, karena item-item tersebut pada saat ini sudah termasuk pengungkapan wajib.

Beberapa penelitian menginvestigasi GCG yang dikaitkan dengan nilai perusahaan diantaranya adalah penelitian Labelle (2002). Dan penelitian di Indonesia penelitian tentang GCG juga dilakukan oleh

Kusumawati dan Riyanto (2005) yang melihat jumlah komisaris independen dan tingkat *cross-directorships* berpengaruh negatif serta GCG mempunyai pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil dalam penelitian ini menunjukkan terdapat pengaruh positif signifikan variabel jumlah Dewan Komisaris terhadap Pengungkapan GCG. Akan tetapi tidak dijumpai pengaruh tidak langsung jumlah dewan komisaris terhadap nilai perusahaan yang di mediasi oleh *Good Corporate Governance*, dan tidak terdapatnya pengaruh langsung jumlah dewan komisaris terhadap nilai perusahaan.

Keterbatasan Penelitian dan Saran

Penelitian ini tidak lepas dari keterbatasan penelitian, oleh karena rendahnya nilai *R Square* yaitu sebesar 7,4% sehingga variabel penelitian yang ada hanya dapat menjelaskan 7,4% variabel dependen yaitu nilai perusahaan sisanya 92,6 % dijelaskan oleh variabel diluar yang diteliti. Peneliti selanjutnya dapat mempertimbangkan variabel lain yang lebih dapat menggambarkan hubungan tidak langsung antara jumlah dewan komisaris dengan nilai perusahaan pengungkapan GCG sukarela seperti variabel *cross directorship*, modal intelektual dan lain-lain.

DAFTAR PUSTAKA

- Adhariani 2005. "Tingkat Keluasan Pengungkapan Sukarela Dalam Laporan Tahunan dan Hubungannya Dengan Current Earnings Response Coefficient (ERC)". *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*. Vol 2, No.1 : 24-57
- Beiner, S., Drobetz, W., Schmid, F. & Zimmerman, H. 2003. *Is Board Size An Independent Corporate Governance Mechanism?* Working Paper, (<http://www.wwz.unibaz.ch/cofi/publications/paper/2003/06.03.pdf>, diakses September 2014).
- Black, Bernard S. H., Jang dan W Kim. 2003. "Does Corporate Governance affect Firm Value? Evidence from Korea". <http://papers.ssrn.com>
- Bujaki, M. and B. J. McConomy. 2002. Corporate governance: Factors Influencing Voluntary Disclosure by Publicly Traded Canadian Firms. *Canadian Accounting Perspectives* 1:105-139.
- Fama, E., and French K. 1983. The Cross Section of Expected Stock Returns, *Mimeo*, University of Chicago Center for Research in Security Prices.
- Gujarati, Damodar N. (2009). *Basic Econometrics*. International Edition. New York McGrawHill.
- Jensen, M. C. & Meckling, W. H. 1976. Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3: 305-360.
- Keputusan Menteri Badan Usaha Milik Negara. 2002. *Tentang penerapan Praktek Good Corporate Governance pada Badan Usaha Milik Negara (BUMN)*. (http://www.iicg.org/asset/doc/Kepmen_BUMN_2002_117_Praktek_GCG_BUMN.pdf, diakses September 2014)
- Klapper, Love. 2002. Corporate Governance, Investor Protection, and Performance in Emerging Market. World Bank Policy Research Working Paper 2818". <http://papers.ssrn.com>
- Komsyah, Deni. 2005. Hubungan Corporate Governance dan kinerja perusahaan. *The Indonesian Institute For Corporate Governance*.
- Kusumawati, Dwi Novi dan Bambang Riyanto. 2005. *Corporate Governance dan Kinerja: Analisis Pengaruh Compliance Reporting dan Struktur Dewan Terhadap Kinerja. Simposium Nasional Akuntansi VIII*, hal. 1-14.
- Kusumawati, Dwi Novi. 2007. Profitability and Corporate Governance Disclosure: an Indonesian Study. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol.10, No.2, hal.131-146.
- Labelle. 2002. The Statement of Corporate Governance Practices: A Voluntary Disclosure and Corporate Governance Perspective. *HEC Montreal Working Paper*.
- Nurlela, Rika dan Islahuddin. 2008. Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen sebagai Variabel Moderating. *Simposium Nasional Akuntansi XI, Pontianak, 23-24 Juli*.
- Pedoman Good Corporate Governance Indonesia, 2006. <http://www.iicg.org/laporan%20cgpi%-202005.pdf>. Diakses 15 November 2014.
- Silveira, Barros. 2006. Corporate Governance Quality and Firm Value in Brazil. *Working Paper Series JEL* diakses dari situs http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=923310 pada Oktober 2014.
- Susilowati, Isabelly, Richard D. Morris and Sidney J. 2005. Factors Influencing Corporate Transparency: A Comparative Empirical. *University Of Working paper*.