

**KAJIAN EMPIRIS HUBUNGAN KAUSALITAS PRAKTIK PELAPORAN
KEUANGAN BASIS INTERNET (*INTERNET FINANCIAL REPORTING*)
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN GCG SEBAGAI
VARIABEL INTERVENING PADA 100 PERUSAHAAN
TERKEMUKA DI INDONESIA**

Oleh:

Isworo Wulandari

Pembimbing : Emrinaldi Nur DP dan Yuneita Anisma

Faculty of Economics Riau University, Pekanbaru, Indonesia

Email : isworowulandari@yahoo.com

*Empirical Studies Causality Internet Financial Reporting and Firm Value with
Good Corporate Governance as an Intervening Variable in
100 Indonesian Leading Companies*

ABSTRACT

The aims of this research is to examine the direct effect and indirect effect of voluntary disclosure on the internet and age of firm on the GCG mechanisms consist of managerial ownership and independent commissioner. Collecting data using a purposive sampling method for 100 companies listed in Kompas-100 Index in 2013 which analyse by path analysis. The result show that: (1) Voluntary disclosure and firm's age does not directly affect managerial ownership but both of the variables have a direct effect on independent commissioner, (2) Voluntary disclosure, firm's age, firm's size, industry sector and independent commissioner has a direct effect on the firm value, (3) Voluntary disclosure and firm's age does not have a indirect effect on the firm value through the percentage of independent commissioner.

Keyword: IFR, GCG, Voluntary, Size and Age

PENDAHULUAN

Perkembangan dari teknologi informasi yang cepat telah menjadikan internet sebagai media utama penyampaian informasi. Pada bidang ekonomi, internet telah memberikan dampak yang besar pada proses bisnis sebuah perusahaan, salah satunya seperti pelaporan keuangan pada *website* perusahaan. Penyajian laporan keuangan suatu perusahaan melalui media internet tersebut disebut dengan *Internet Financial Reporting*

(IFR). Penggunaan IFR membuat pelaporan keuangan menjadi lebih cepat dan mudah, sehingga dapat diakses oleh siapapun, kapanpun, dan dimanapun (Debreceeny *et al.*, 2002; Marston dan Polei, 2004). Laporan keuangan yang dapat disajikan yakni laporan keuangan komprehensif, termasuk didalamnya *footnotes*, bagian laporan keuangan, *financial highlights* dan ringkasan laporan keuangan (Ettredge *et al.*, 2002).

Penyajian laporan keuangan perusahaan di *website* termasuk

kedalam pengungkapan sukarela. Menurut Hargyantoro (2010) pengungkapan yang dilakukan oleh perusahaan bertujuan mengurangi asimetri informasi dan meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan adalah persepsi investor yang selalu dikaitkan dengan harga saham (Sinaga, 2011). Apabila harga saham tinggi, maka nilai perusahaan juga akan meningkat, hal tersebut tidak hanya membuat pasar percaya akan kinerja perusahaan saat ini, namun juga prospek perusahaan dimasa yang akan datang (Hariani, 2012).

Pada proses memaksimalkan nilai perusahaan, suatu perusahaan akan dihadapkan dengan berbagai kendala, salah satunya adalah masalah keagenan (*agency conflict*). Masalah keagenan yaitu perbedaan atau ketidakseimbangan kepentingan antara *principal* (pemilik/pemegang saham) dan *agen* (pengurus). Menurut Emrinaldi (2012), salah satu cara untuk mengatasi konflik keagenan tersebut adalah dengan menerapkan tata kelola perusahaan yang baik (*Good Corporate Governance*). GCG juga dipandang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Keberadaan GCG akan mendorong manajemen untuk memenuhi keinginan para pemegang saham, memudahkan pengendalian dan dapat mempertanggungjawabkan komitmen yang dibuat perusahaan untuk pemegang saham dan *stakeholder* untuk meningkatkan nilai perusahaan (Silva dan Luiz, 2004).

Nilai perusahaan juga dapat meningkat sebagai akibat adanya pengungkapan sukarela. Pengungkapan tersebut dilakukan untuk memberikan pandangan yang jelas kepada *stakeholder* mengenai kondisi perusahaan saat ini dan

prospek perusahaan dimasa yang akan datang (Healy dan Palepu, 2001). Apabila prospek perusahaan dinilai baik, maka calon investor akan senantiasa untuk menanamkan modal di perusahaan, sehingga kemudian dapat meningkatkan nilai perusahaan. Tidak hanya mampu untuk meningkatkan nilai dari perusahaan, pengungkapan sukarela juga dapat meningkatkan kualitas dari tata kelola perusahaan yang baik. Dimana perusahaan yang dikelola dengan benar akan melakukan pengungkapan sukarela sebagai pelaksanaan dari salah satu prinsip GCG yakni transparansi.

Terdapat berbagai faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan selain pengungkapan sukarela, yakni umur perusahaan. Perusahaan yang telah lama berdiri menunjukkan seberapa lama perusahaan dapat bertahan dan bukti perusahaan mampu bersaing dan mengambil kesempatan bisnis yang ada dalam perekonomian. Perusahaan yang telah lama berdiri memiliki kemungkinan untuk menghasilkan laba yang lebih besar jika dibandingkan dengan perusahaan yang baru saja berdiri (Limanto dan Juniarti, 2014). Umur perusahaan juga dapat mempengaruhi penerapan praktik GCG. Perusahaan yang telah lama berdiri mampu mengelola perusahaannya dengan baik karena sistem manajemen yang telah tercipta sebagai hasil dari pengalaman dan pembelajaran yang cukup matang (Pamungkas, 2013).

Menurut Herawaty (2008) faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan. Hal tersebut dikarenakan semakin besar perusahaan maka akan semakin mudah untuk memperoleh

sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. Pernyataan lain yang mendukung pernyataan tersebut dikemukakan oleh Hariani (2012) bahwa perusahaan yang cukup besar sudah berada di tingkat *maturity* dan akan memiliki prospek pembagian dividen yang baik dimasa yang akan datang, serta pangsa pasar relatif yang memperlihatkan daya saing perusahaan lebih tinggi sehingga pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Faktor lainnya yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah sektor industri perusahaan. Tipe industri dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena tipe industri dapat digunakan untuk memprediksi harga saham suatu perusahaan. Setiap tipe industri juga memiliki tingkat resiko dan ketidakpastian yang berbeda-beda, sehingga hal tersebut dapat mempengaruhi investor dalam mengambil keputusan investasi. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Silva dan Luiz (2004) yang menemukan bahwa perusahaan yang bergerak dalam industri manufaktur memiliki rata-rata nilai pasar yang lebih tinggi dibanding industri lainnya.

Berdasarkan uraian diatas, rumusan masalah yang dapat terbentuk pada penelitian ini adalah apakah pengungkapan sukarela dan umur perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan GCG sebagai variabel intervening. Dengan tujuan untuk menguji pengaruh langsung maupun tidak langsung praktik pelaporan keuangan di internet (pengungkapan sukarela dan umur perusahaan) terhadap nilai perusahaan, dengan GCG (kepemilikan manajemen dan persentase komisaris independen)

sebagai variabel intervening pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks Kompas-100.

TINJAUAN PUSTAKA

Nilai Perusahaan (*Firm Value*)

Nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan dijual (Husnan, 2000). Nilai perusahaan dapat dilihat dari beberapa aspek, salah satunya harga pasar perusahaan, karena harga pasar menggambarkan penilaian investor terhadap seluruh ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan (Wahyudi dan Pawestri, 2006). Dengan kata lain, nilai perusahaan merupakan penilaian investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham.

Pengungkapan Sukarela (*Voluntary Disclosure*)

Pengungkapan sukarela (*voluntary disclosure*) adalah praktik yang dilakukan perusahaan dalam melaporkan dan menyediakan informasi yang memadai yang melebihi persyaratan minimum dari peraturan pasar modal yang berlaku untuk mempengaruhi penilaian dan keputusan pemakai (Nuswandari, 2009).

Umur Perusahaan (*Firm's Age*)

Umur perusahaan adalah lama waktu hidup suatu perusahaan yang menunjukkan bahwa perusahaan tetap eksis, mampu bersaing dalam dunia usaha dan mempertahankan kesinambungan usahanya, serta merupakan bagian dari dokumentasi yang menunjukkan tujuan dari perusahaan tersebut (Kusnia, 2013).

Ukuran Perusahaan (*Firm's Size*)

Ukuran perusahaan adalah peningkatan dari kenyataan bahwa perusahaan besar akan memiliki kapitalisasi pasar yang besar, nilai buku yang besar dan laba yang tinggi, dan sebaliknya. Ukuran perusahaan juga memperlihatkan seberapa besar kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan (Alfaiz, 2013).

Sektor Industri (*Industry Sector*)

Industri merupakan seluruh kegiatan manusia dalam bidang ekonomi yang sifatnya produktif dan komersial yang disebabkan dari kegiatan ekonomi yang luas (Limanto dan Juniarti, 2014).

Good Corporate Governance (GCG)

Good Corporate Governance merupakan suatu sistem atau mekanisme yang dibangun melalui peraturan-peraturan dan faktor-faktor lain yang berpengaruh untuk mengarahkan dan mengendalikan jalannya perusahaan, serta memastikan bahwa semua pihak yang berkepentingan bertindak sesuai dengan hak dan kewajibannya (Emrinaldi, 2012). Pada penelitian ini mekanisme GCG diprosikan dengan dua indikator, yaitu:

1. Kepemilikan manajerial

Kepemilikan manajerial yaitu persentase saham yang dimiliki direksi, manajer dan dewan komisaris. Perusahaan yang terdapat kepemilikan manajerial didalamnya akan menimbulkan dugaan bahwa nilai perusahaan meningkat sebagai akibat kepemilikan manajemen yang meningkat.

2. Persentase komisaris independen

Dewan komisaris independen merupakan komisaris yang tidak berasal dari pihak terafiliasi. Teori agensi memandang bahwa kewajiban dewan komisaris untuk mengontrol perilaku *opportunistic* pihak manajemen sehingga dapat menyelaraskan kepentingan pemegang saham dan manajer.

KERANGKA PEMIKIRAN DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Hubungan Langsung dan Tidak Langsung Pengungkapan Sukarela terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan secara sukarela mengungkapkan informasi keuangan dan nonkeuangannya melalui internet agar perusahaan dipandang memiliki nilai positif di masyarakat dalam menjalankan kegiatan bisnisnya. Nilai positif yang diperoleh tersebut diharapkan akan dapat memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaannya.

Pengungkapan sukarela kian diperlukan oleh perusahaan yang menerapkan mekanisme GCG. Perusahaan dengan tata kelola yang baik dan pengendalian yang tepat terbukti lebih mampu mendorong manajemen untuk mengungkapkan informasi yang lebih banyak, terutama informasi sukarela (Salteh *et al.*, 2011).

Penerapan mekanisme GCG akan meningkatkan keyakinan calon investor akan keadilan, transparansi, akuntabilitas dan tanggung jawab pengelolaan perusahaan, sehingga dapat meningkatkan nilai pasar perusahaan.

H_{1a}: Pengungkapan sukarela berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H_{1b}: Pengungkapan sukarela berpengaruh terhadap praktik tata kelola perusahaan

H_{1c}: Pengungkapan sukarela secara tidak langsung berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui GCG sebagai variabel intervening.

Hubungan Langsung dan Tidak Langsung Umur Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan yang telah lama berdiri diasumsikan akan lebih dewasa dalam menemukan cara untuk standarisasi, koordinasi, transparansi dan mempercepat proses produksi, serta untuk mengatur biaya dan meningkatkan kualitas kinerja dari karyawan. Perusahaan yang telah lama berdiri diharapkan mampu untuk mempertahankan usahanya dan meningkatkan nilai perusahaan (Samisi dan Ardiana, 2013).

Perusahaan yang telah lama berdiri mampu untuk mengelola perusahaan secara baik sebagai hasil pengalaman dan pembelajaran yang cukup matang (Pamungkas, 2013). Semakin banyak investor dan tingginya kepercayaan publik terhadap perusahaan menyebabkan perusahaan harus selalu menerapkan praktik GCG secara konsisten.

Perusahaan yang memiliki usia matang akan memiliki pengalaman yang lebih banyak jika dibandingkan dengan perusahaan yang baru saja berdiri. Akibat dari pengalaman tersebut, perusahaan memutuskan untuk menerapkan tata kelola perusahaan yang baik di perusahaannya. Sejalan dengan pelaksanaan program GCG tersebut, perusahaan akan dapat meningkatkan nilai perusahaannya.

H_{2a}: Umur perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan

H_{2b}: Umur perusahaan berpengaruh terhadap GCG

H_{2c}: Umur perusahaan secara tidak langsung berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan GCG sebagai variabel intervening

Hubungan Langsung Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan suatu keunggulan yang dimiliki oleh perusahaan untuk berkompetisi dengan industri lain dan dapat dipakai dalam mengembangkan nilai perusahaan (Khaled, 2013). Hal tersebut dikarenakan semakin besar suatu perusahaan maka akan semakin mudah untuk memperoleh dana baik dari pihak internal maupun eksternal.

H₃: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Hubungan Langsung Sektor Industri terhadap Nilai Perusahaan

Sektor industri perusahaan dapat mempengaruhi investor dalam mengambil keputusan investasi. Hal tersebut disebabkan karena pada setiap tipe/sektor industri memiliki tingkat resiko dan tingkat ketidakpastian yang berbeda-beda. Sehingga terdapat sektor industri yang dapat meningkatkan nilai perusahaan, akan tetapi juga terdapat beberapa sektor industri yang dapat menurunkan nilai perusahaan.

H₄: Sektor industri berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada bulan Januari sampai dengan

Desember 2013 yakni sebanyak 483 perusahaan. Sedangkan sampel dari penelitian ini adalah perusahaan yang termasuk kedalam daftar Indeks Kompas-100 tahun 2013 yang memiliki *website* dan melaporkan kegiatannya secara berkala. Penelitian ini menggunakan jenis data sekunder atau data yang berasal dari informasi keuangan dan non keuangan yang dipublikasikan pada *website* perusahaan. Teknik pengumpulan data penelitian menggunakan teknik *purposive sampling*, yakni perusahaan yang memiliki karakteristik seperti perusahaan yang terdaftar di Indeks Kompas-100 yang memiliki *website*. Metode analisis data dalam penelitian ini meliputi analisis statistic deskriptif, uji asumsi klasik (uji normalitas) dan *path analysis* (analisis jalur) dengan model dekomposisi.

Pengukuran Variabel Penelitian Variabel Dependen – Nilai Perusahaan (Z)

Nilai perusahaan diukur menggunakan rasio Tobin's Q yang dikembangkan oleh White *et al.*, (2002) dengan rumus:

$$Q = \frac{EMV + D}{EBV + D}$$

Keterangan:

Q = Tobin's Q / Nilai perusahaan
EMV = Nilai pasar ekuitas (*Equity Market Value*)

EBV = Nilai buku dari total ekuitas (*Equity Book Value*)

D = Total hutang

EMV (*Equity Market Value*) diperoleh dari hasil perkalian harga saham penutupan (*closing price*) akhir tahun dengan jumlah saham yang beredar pada akhir tahun. Sedangkan EBV diperoleh dari

selisih total asset perusahaan dengan total kewajibannya.

Variabel Independen

Pengungkapan Sukarela (X₁)

Pengungkapan sukarela (VD) diukur dengan menggunakan indikator pengukuran IFR yang dikembangkan oleh Kelton dan Yang (2008) sebanyak 36 item. Akan tetapi pada penelitian ini *CONTENT Link to EDGAR or 10-K Wizard* tidak digunakan karena konten tersebut hanya berlaku pada perusahaan yang terdaftar pada NYPE.

Umur Perusahaan (X₂)

Variabel ini diukur dengan rumus:

Umur perusahaan = tahun pengamatan – tahun pendirian menurut akta terbaru.

Variabel Kontrol

Ukuran Perusahaan (X₃)

Ukuran perusahaan (SIZE) dapat diukur dari logaritma total aktiva. Hal tersebut dikarenakan logaritma dapat digunakan untuk memperhalus *asset* karena nilai dari *asset* tersebut yang sangat besar dibanding variabel keuangan lainnya (Kusnia, 2013). Rumus yang digunakan adalah:

Ukuran perusahaan = ln total asset

Sektor Industri (X₄)

Variabel sektor industri (SECT) diukur menggunakan klasifikasi industri yang dikeluarkan oleh Bursa Efek Indonesia dalam *Fact Book* yang terbagi dalam 9 sektor industri.

1. Pertanian,
2. Pertambangan,
3. Industri dasar dan kimia,
4. Aneka industri,

5. Industri barang konsumsi,
6. *Property* dan *Real Estate*,
7. Infrastruktur, utilitas, dan transportasi,
8. Keuangan,
9. Perdagangan dan jasa investasi.

Variabel Intervening – GCG

Pada penelitian ini mekanisme GCG diproksikan dengan dua indikator, yaitu:

1) Kepemilikan Manajerial (Y₁)

Variabel kepemilikan manajerial (KEPMAN) diukur dari persentase kepemilikan saham oleh manajemen

2) Dewan komisaris independen (Y₂)

Variabel (KOMIN) ini diukur dari persentase komisaris independen terhadap jumlah keseluruhan anggota dewan komisaris.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Uji Asumsi Klasik – Uji Normalitas

Dari hasil perhitungan model regresi penelitian ini telah memenuhi asumsi normalitas.

Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Penelitian ini menggunakan analisis jalur model dekomposisi yang membagi hubungan antar variabel menjadi 2 sub struktur. Pada sub struktur pertama (sub struktur 1), mengidentifikasi hubungan antara variabel independen terhadap variabel intervening yakni GCG yang diproksikan menjadi dua indikator, yaitu kepemilikan manajerial dan persentase komisaris independen.

Pada sub struktur 1 dibagi menjadi 2 bagian, yakni substruktur 1a dan sub struktur 1b:

Tabel 1
Sub struktur 1a:

Jalur	Koefisien Path	Sig.
(X ₁)→(Y ₁)	-0,068	0,435
(X ₂)→(Y ₁)	-0,219	0,351

Sumber : Pengolahan data SPSS, 2015

Tabel 2
Sub struktur 1b:

Jalur	Koefisien Path	Sig.
(X ₁)→(Y ₂)	0,043	0,025
(X ₂)→(Y ₂)	0,032	0,014

Sumber : Pengolahan data SPSS, 2015

Pada analisis jalur sub struktur 2 mengamati hubungan variabel X₁, X₂, X₃, X₄, Y₁ dan Y₂ terhadap variabel Z.

Tabel 3
Sub Struktur 2

Jalur	Koefisien Path	Sig.
(X ₁)→(Z)	0,347	0,025
(X ₂)→(Z)	0,194	0,014
(X ₃)→(Z)	-0,431	0,004
(X ₄)→(Z)	0,142	0,029
(Y ₁)→(Z)	0,059	0,633
(Y ₂)→(Z)	0,147	0,009

Sumber : Pengolahan data SPSS, 2015

Koefisien Determinasi Total

Nilai koefisien determinasi (R²) menunjukkan persentase pengaruh seluruh variabel independen terhadap variabel dependen yang diteliti. Rumus persamaan jalur:

Sub Struktur 1 - Persamaan 1a:

$$Y_1 = \rho_{y_1x_1} \cdot X_1 + \rho_{y_1x_2} \cdot X_2 + \varepsilon_1$$

$$R^2 = 0,483 \quad \varepsilon_1 = \sqrt{1 - 0,483} = 0,72$$

$$Y_1 = -0,068 X_1 - 0,219 X_2 + 0,72$$

Persamaan 1b:

$$Y_2 = \rho_{y_2x_1} \cdot X_1 + \rho_{y_2x_2} \cdot X_2 + \varepsilon_2$$

$$R^2 = 0,643 \quad \varepsilon_2 = \sqrt{1 - 0,643} = 0,60$$

$$Y_2 = 0,043 X_1 + 0,032 X_2 + 0,60$$

Substruktur 2 – Persamaan 2

$$Z = \rho_{zx_1} \cdot X_1 + \rho_{zx_2} \cdot X_2 + \rho_{zx_3} \cdot X_3 + \rho_{zx_4} \cdot X_4 + \rho_{zy_1} \cdot Y_1 + \rho_{zy_2} \cdot Y_2 + \varepsilon_3$$

$$R^2 = 0,436 \quad \varepsilon_3 = \sqrt{1 - 0,436} = 0,75$$

$$Z = 0,347 X_1 + 0,194 X_2 - 0,431 X_3 + 0,142 X_4 + 0,059 Y_1 + 0,147 Y_2 + 0,75$$

Koefisien determinasi total adalah total keragaman yang dapat dijelaskan oleh model penelitian. Total keragaman tersebut dapat dihitung dengan formula sebagai berikut:

$$\begin{aligned} R^2_m &= 1 - (Pe_1 \cdot Pe_1) \times (Pe_2 \cdot Pe_2) \times (Pe_3 \cdot Pe_3) \\ &= 1 - (0,72 \cdot 0,72) \times (0,60 \cdot 0,60) \times (0,75 \cdot 0,75) \\ &= 1 - (0,5184 \times 0,3600 \times 0,5625) \\ &= 1 - (0,104976) \\ &= 0,895024 \\ &= 89,50\% \end{aligned}$$

Hasil perhitungan koefisien determinasi total dari model persamaan struktural yang diperoleh dari nilai R^2_m adalah sebesar 89,50%. Artinya keragaman data yang dapat dijelaskan oleh model dalam penelitian ini adalah sebesar 89,50% atau dengan kata lain informasi yang terkandung dalam data, 89,5% sedangkan sisanya sebesar 10,50% dijelaskan oleh variabel lain.

HASIL PENGUJIAN HIPOTESIS

Hasil Pengujian Hipotesis Pertama (H₁)

Hipotesis 1a

Pengaruh pengungkapan sukarela (X_1) ke nilai perusahaan (Z) yakni sebesar 0,347. Dan nilai probabilitas yang $< 0,05$ yakni sebesar 0,025 maka jalur tersebut

signifikan. Sehingga hipotesis yang menyatakan pengungkapan sukarela memiliki pengaruh langsung terhadap nilai perusahaan terbukti kebenarannya.

Pengungkapan sukarela melalui *website* yang dilakukan akan meningkatkan ketransparanan sebuah perusahaan, kemudian hal tersebut akan memudahkan investor untuk menilai prospek dari perusahaan (Afifurrahman dan Hapsoro, 2008). Apabila investor memandang prospek perusahaan baik dan mendatangkan keuntungan, maka minat untuk berinvestasi akan meningkat. Peningkatan minat investasi oleh investor tersebut akan mengakibatkan nilai perusahaan juga meningkat.

Hipotesis 1b

Hipotesis 1b1

Pengaruh pengungkapan sukarela (X_1) ke GCG yang diukur dengan kepemilikan manajerial (Y_1) yakni sebesar -0,068. Dan nilai probabilitas yang $> 0,05$ sebesar 0,435, maka jalur tersebut tidak signifikan. Sehingga hipotesis yang menyatakan pengungkapan sukarela memiliki pengaruh langsung terhadap kepemilikan manajerial tidak terbukti kebenarannya.

Pengungkapan sukarela melalui *website* tidak ditujukan untuk menarik investor internal, melainkan untuk investor eksternal. Hal tersebut disebabkan oleh pihak manajemen yang telah mengenal dengan baik kondisi perusahaan. Sehingga, pihak manajemen tidak terpengaruh dengan adanya pengungkapan sukarela informasi keuangan perusahaan pada *website* perusahaan.

Hipotesis 1b2

Pengaruh pengungkapan sukarela (X_1) ke GCG yang diukur dengan persentase komisaris independen (Y_2) yakni sebesar 0,043. Dan nilai probabilitas yang $< 0,05$ yakni sebesar 0,025 maka jalur tersebut signifikan. Sehingga hipotesis yang menyatakan pengungkapan sukarela memiliki pengaruh langsung terhadap persentase komisaris independen terbukti kebenarannya.

Dalam menjalankan praktik pengungkapan sukarela, perusahaan memerlukan pihak eksternal yang dapat mengawasi kinerja pihak manajer, yaitu komisaris independen. Semakin luas perusahaan melakukan pengungkapan sukarela maka jumlah anggota komisaris independen akan semakin tinggi. Semakin tinggi persentase komisaris independen maka akan dengan mudah untuk mengendalikan manajemen dan *monitoring* yang dilakukan akan semakin efektif.

Hipotesis 1c

Tabel 4

Hasil Pengujian Hipotesis 1c1

Variabel	Sig.	Keputusan
$X_1 \rightarrow Y_1$	0,435	H_{1c1} ditolak
$Y_1 \rightarrow Z$	0,633	

Sumber : Pengolahan data SPSS, 2015

Pengungkapan sukarela yang dilakukan oleh perusahaan tidak bertujuan untuk meningkatkan persentase kepemilikan oleh manajerial. Sehingga pengungkapan sukarela laporan keuangan melalui internet tersebut tidak mempengaruhi manajemen untuk mengambil keputusan untuk berinvestasi di perusahaan sendiri.

Rendahnya saham yang dimiliki oleh manajemen meng-

akibatkan manajemen belum merasa ikut memiliki perusahaan karena tidak seluruh keuntungan dapat dinikmati manajemen. Selain itu, kepemilikan saham oleh manajemen yang rendah akan membuat kinerja manajemen cenderung rendah, sehingga tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Hipotesis 1c2

Tabel 5

Hasil Pengujian Hipotesis 1c2

Variabel	Sig.	Keputusan
$X_1 \rightarrow Y_2$	0,025	H_{1c2} diterima
$Y_2 \rightarrow Z$	0,009	

Sumber : Pengolahan data SPSS, 2015

Pengungkapan sukarela yang dilakukan oleh perusahaan mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut memiliki reputasi yang baik. Salah satu dampak yang akan timbul dari pengungkapan sukarela yakni meningkatnya jumlah komisaris independen. Dengan semakin banyaknya anggota dewan komisaris independen, maka tingkat integritas pengawasan terhadap dewan direksi yang dihasilkan semakin tinggi, dengan begitu maka akan semakin mewakili kepentingan *stakeholder* lainnya, selain daripada kepentingan pemegang saham mayoritas dan dampaknya akan semakin baik terhadap nilai perusahaan.

Hasil Pengujian Hipotesis Kedua (H_2)

Hipotesis 2a

Pengaruh umur perusahaan (X_2) ke nilai perusahaan (Z) yakni sebesar 0,194. Dan nilai probabilitas yang $< 0,05$ yakni sebesar 0,014, maka jalur tersebut signifikan. Sehingga hipotesis yang menyatakan umur perusahaan memiliki pengaruh langsung terhadap nilai perusahaan terbukti kebenarannya.

Umur perusahaan dapat

dijadikan salah satu pertimbangan oleh investor untuk menanamkan modalnya. Perusahaan yang telah lama berdiri menandakan bahwa seberapa lama perusahaan dapat mempertahankan kesinambungan usahanya dan bukti perusahaan mampu bersaing (Chisty *et al.*, 1996). Dengan demikian akibat dari banyaknya pengalaman yang diperoleh, perusahaan tentunya dapat mengetahui bagaimana cara untuk meningkatkan nilai perusahaannya.

Hipotesis 2b1

Pengaruh umur perusahaan (X_2) ke GCG yang diukur dengan kepemilikan manajerial (Y_1) yakni sebesar -0,219. Dan nilai probabilitas yang $> 0,05$ sebesar 0,351, maka jalur tersebut tidak signifikan. Sehingga hipotesis yang menyatakan umur perusahaan memiliki pengaruh langsung terhadap kepemilikan manajerial tidak terbukti kebenarannya.

Persentase kepemilikan oleh manajer tidak dipengaruhi oleh usia perusahaan, melainkan dapat dipengaruhi oleh peraturan Pasal 43 ayat (3) huruf a UU No. 40 Tahun 2007. Pada pasal tersebut berisi kemungkinan perusahaan untuk melakukan penawaran saham kepada karyawannya sendiri dalam rangka ESOP (*Employee Stock Option Program*). ESOP dilakukan sebagai bentuk penghargaan kepada karyawan atas kinerja yang tinggi, untuk mengenalkan pentingnya seorang karyawan kunci, atau sistem penggajian baru di suatu organisasi (Wiratma dan Rudi, 2010).

Hipotesis 2b2

Pengaruh umur perusahaan (X_2) ke GCG yang diukur dengan persentase komisaris independen

(Y_2) yakni sebesar 0,032. Dan nilai probabilitas yang $< 0,05$ yakni sebesar 0,014 maka jalur tersebut signifikan. Sehingga hipotesis yang menyatakan umur perusahaan memiliki pengaruh langsung terhadap persentase komisaris independen terbukti kebenarannya.

Perusahaan yang telah lama berdiri dianggap dapat bertahan lama karena lebih berpengalaman dalam menghadapi kondisi yang berhubungan dengan perkembangan usaha. Berdasarkan pengalaman yang telah banyak diperoleh, maka perusahaan mempertimbangkan untuk memiliki jumlah dewan komisaris independen yang banyak atau lebih dari batas minimum ketentuan yakni 30%. Sedangkan pada perusahaan yang baru berdiri persentase komisaris independen kecil karena struktur organisasi perusahaan muda belum terlalu kompleks.

Hipotesis 2c1

Tabel 6

Hasil Pengujian Hipotesis 2c1

Variabel	Sig.	Keputusan
$X_2 \rightarrow Y_1$	0,351	H_{2c1} ditolak
$Y_1 \rightarrow Z$	0,633	

Sumber : Pengolahan data SPSS, 2015

Umur perusahaan tidak dapat mempengaruhi besarnya kepemilikan manajemen, melainkan kebijakan dividen. Perusahaan yang menetapkan kebijakan dividen yang tinggi akan dapat meningkatkan kepercayaan manajer terhadap tingkat pendapatan perusahaan. Para manajer tersebut percaya bahwa pendapatan perusahaan akan meningkat, sehingga manajer menginginkan keuntungan dari pembagian dividen dimasa yang akan datang dan kemudian akan meningkatkan kepemilikan sahamnya (Vidyantie dan Handayani, 2006).

Rendahnya saham yang dimiliki oleh manajemen mengakibatkan pihak manajemen belum merasa ikut memiliki perusahaan dan membuat kinerja manajemen juga rendah sehingga tidak mempengaruhi nilai perusahaan (Ain dan Herlin, 2013).

Hipotesis 2c2

Tabel 7

Hasil Pengujian Hipotesis 2c2

Variabel	Sig.	Keputusan
$X_2 \rightarrow Y_2$	0,014	H_{2c2}
$Y_2 \rightarrow Z$	0,009	diterima

Sumber : Pengolahan data SPSS, 2015

Perusahaan yang berumur lebih tua memiliki pengalaman lebih banyak dan mengetahui kebutuhan atas pihak yang berasal dari luar perusahaan yang dapat mengawasi proses bisnis perusahaan. Oleh karena itu perusahaan memutuskan untuk memiliki jumlah dewan komisaris independen yang banyak atau lebih dari batas minimum ketentuan yakni 30%.

Jumlah persentase komisaris independen yang tinggi akan meningkatkan integritas pengawasan terhadap dewan direksi yang dihasilkan semakin tinggi, dengan begitu maka akan semakin mewakili kepentingan *stakeholder* lainnya selain daripada kepentingan pemegang saham mayoritas dan dampaknya akan semakin baik terhadap nilai perusahaan (Putri, 2011).

Hipotesis 3

Pengaruh ukuran perusahaan (X_3) ke nilai perusahaan (Z) yakni sebesar -0,431. Dan nilai probabilitas yang $<0,05$ yakni sebesar 0,004 maka jalur tersebut signifikan. Sehingga hipotesis yang menyatakan ukuran perusahaan memiliki pengaruh langsung terhadap nilai

perusahaan terbukti kebenarannya.

Ukuran perusahaan merupakan keunggulan yang dimiliki perusahaan untuk berkompetisi dengan industri lain dan dapat dipakai dalam mengembangkan nilai perusahaan (Khaled, 2013). Perusahaan yang berukuran besar juga memiliki nilai Tobin's Q yang tinggi.

Hipotesis 4

Pengaruh sektor industri (X_4) ke nilai perusahaan (Z) yakni sebesar 0,142. Dan nilai probabilitas yang $<0,05$ yakni sebesar 0,029 maka jalur tersebut signifikan. Sehingga hipotesis yang menyatakan sektor industri memiliki pengaruh langsung terhadap nilai perusahaan terbukti kebenarannya.

Sektor industri dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Seperti pada perusahaan yang bergerak pada sektor industri dasar dan kimia. Sektor industri tersebut juga disebut dengan *mother of industry* karena dianggap dapat dipergunakan sebagai bahan baku industri lainnya. Oleh karena itu, banyak investor yang memutuskan untuk berinvestasi pada perusahaan yang bergerak pada sektor industri ini. Banyaknya investor yang menanamkan modal diperusahaan tersebut akan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Tabel 8

Simpulan Penelitian

Simpulan	Hasil
Pengungkapan sukarela \rightarrow nilai perusahaan	H_{1a} Diterima
Pengungkapan sukarela \rightarrow kepemilikan manajemen	H_{1b1} Ditolak

Pengungkapan sukarela → komisaris independen	H _{1b2} Diterima
Pengungkapan sukarela → kepemilikan manajemen → nilai perusahaan	H _{1c1} Ditolak
Pengungkapan sukarela → komisaris independen → nilai perusahaan	H _{1c2} Diterima
Umur perusahaan → nilai perusahaan	H _{2a} Diterima
Umur perusahaan → kepemilikan manajemen	H _{2b1} Ditolak
Umur perusahaan → komisaris independen	H _{2b2} Diterima
Umur perusahaan → kepemilikan manajemen → nilai perusahaan	H _{2c1} Ditolak
Umur perusahaan → komisaris independen → nilai perusahaan	H _{2c2} Diterima
Ukuran perusahaan → nilai perusahaan	H ₃ Diterima
Sektor industri → nilai perusahaan	H ₄ Diterima

Sumber : Hasil olahan, 2015

Saran

Pada penelitian selanjutnya sebaiknya sampel yang diteliti berasal dari indeks bursa yang berbeda dan perluasan periode pengamatan perlu dilakukan. Variabel-variabel yang diteliti selanjutnya, sebaiknya menggunakan pengukuran yang berbeda. Bagi perusahaan, sebaiknya menyajikan laporan keuangan yang cukup dan memadai agar dapat membantu pihak pemakai laporan keuangan.

DAFTAR PUSTAKA

Afifurrahman, Wahid dan Dody Hapsoro. 2008. Pengaruh Pengungkapan Sukarela Melalui *Web Site* terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*

Vol. 19, No. 1 April 2008: 1-14.

Ain, Syarifah Hariri Hurul dan Herlin Tundjung Setijaningsih. Pengaruh Return On Assets (ROA) Return On Equity (ROE) dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2009-2011. Universitas Bina Nusantara.

Alfaiz, Dipo Rizkika. 2013. Pengaruh Karakteristik dan Tata Kelola Perusahaan terhadap Tingkat Pengungkapan Informasi Keuangan dan Nonkeuangan melalui *Website* Perusahaan di Indonesia. Skripsi. Universitas Diponegoro. Semarang.

Chisty, Muhammad R.K., Iftekhar Hasan & Stephen D. Smith. 1996. A Note on Underwriter Competition and Initial Public Offerings, *Journal of Business Finance and Accounting*, 23 (5) & (6), July.

Debreceny, Roger, Glen L. Gray, Asheq Rahman. 2002. The Determinants of Internet Financial Reporting. *Journal of Accounting and Public Policy* 21 (2002) 371-394.

Emrinaldi Nur DP. 2012. *Agency Theory dan Corporate Governance*, Laporan Keuangan Media Pertanggungjawaban yang Disalahgunakan Persfektif Manajemen Laba. Pekanbaru: Badan Penerbit Pusat Pengembangan Pendidikan Universitas Riau.

- Ettredge, M., V. J. Richardson, and S. Scholz. 2002. "Dissemination of Information for Investors at Corporate Web sites". *Journal of Accounting and Public Policy* 21:357- 369.
- Hargyantoro, Febrian. 2010. Pengaruh *Internet Financial Reporting* dan Tingkat Pengungkapan Informasi *Website* Terhadap Frekuensi Perdagangan Saham Perusahaan. *Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro: Semarang*.
- Hariani, Pipit Putri. 2012. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index Periode 2007-2010). Tesis. Universitas Sumatera Utara.
- Healy, Paul M., Krishna G. Palepu. 2001. Information Asymmetry, Corporate Disclosure, and the Capital Markets: A Review of the Empirical Disclosure Literature. *Journal of Accounting and Economics* 31 (2001) 405-440.
- Herawaty, Vinola. 2008. Peran Praktik *Corporate Governance* sebagai *Moderating Variable* dari Pengaruh *Earnings Management* terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 10, No.2, November 2008: 97-108.
- Husnan, Said dan Enny Pudjiastuti. 2004. Dasar-dasar Manajemen Keuangan. UPP AMP YKPN. Yogyakarta.
- Khaled, Irfan. 2013. Pengaruh Potensi Keunggulan dan Keterbatasan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. Tesis. Universitas Pasundan.
- Kelton, Andrea S. and Ya-wen Yang. The Impact of Corporate Governance on Internet Financial Reporting. *Journal of Accounting and Public Policy* 27 (2008) 62-87
- Kusnia, Giani. 2013. Pengaruh Umur Perusahaan, Ukuran Perusahaan, dan *Leverage* terhadap *Intellectual Capital Disclosure*. Skripsi. Universitas Pasundan.
- Limanto, Anthomi Wibisono dan Juniarti. 2014. Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2007-2011. *Business Accounting Review*, Vol. 2, No. 1, 2014
- Marston, C. L. and Polei, A. 2004. Corporate reporting on the internet by German companies, *International Journal of Accounting Information Systems*, Vol. 5, pp. 285-311.
- Nuswandari, Cahyani. 2009. Pengungkapan Pelaporan Keuangan dalam Perspektif *Signalling Theory*. *Jurnal Ilmiah Kajian Akuntansi*. Universitas Stikubank. Jakarta. Vol. 1, No. 1, Hal: 47-50
- Pamungkas, Ichsan. 2013. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Good Corporate Governance Rating* (Studi Kasus pada Perusahaan yang Terdaftar Dalam Laporan Indeks CGPI Tahun 2009-2011). Skripsi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro: Semarang

- Salteh, Heidar Mohammadzadeh, Younes Badavar Nahandi, Hadi Khoshbakht. 2011. Evaluating The Relationship between Corporate Governance and Voluntary Disclosure in Level Automotive and Manufacturing Industries, Basic Metals and Food and Pharmaceutical Products. *Business and Management Review* Vol. 1(10) pp. 46 – 57 December, 2011
- Samisi, Komang dan Putu Agus Ardiana. 2013. Pengaruh Struktur Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 5.2 (2013): 451-469.
- Sinaga, Mahaitim Hasohan. 2011. Pengaruh Perputaran Aset terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Mediating pada Perusahaan Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Tesis. Universitas Sumatera Utara.
- Silva, Wesley Mendes and Luiz Alberto de Lira Alves. 2004. The Voluntary Disclosure of Financial Information on the Internet and The Firm Value Effect in Companies across Latin America.
- Wahyudi, Untung dan Hartini P. Pawestri. 2006. Implikasi Struktur Kepemilikan terhadap Nilai perusahaan: dengan Keputusan Keuangan sebagai Variabel Intervening. Simposium Nasional Akuntansi (SNA) IX Padang.
- Wiratma, Tomy dan Rudi Suryo Kristanto. 2010. Analisis pengaruh ESOP (*Employee Stock Ownership Program*) terhadap kinerja perusahaan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Prestasi* Vol. 6 No. 1 – Juni 2010.

