

Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia

Volume 12 Nomor 2, Desember 2015

**PENGARUH KONSENTRASI KEPEMILIKAN KELUARGA
DAN *INTERNET FINANCIAL REPORTING* (IFR)
TERHADAP ASIMETRI INFORMASI
(*The Effect of Family Ownership Concentration and Internet Financial
Reporting (IFR) on Information Asymmetry*)**

I Putu Yogi Virgiawan

Universitas Indonesia

virgiawan.putuyogi@gmail.com

Vera Diyanty

Universitas Indonesia

veranabila1@gmail.com

Abstract

This study examines whether family-controlled firms have a higher level of information asymmetry than non family-controlled firms. This study also examines the influence of Internet Financial Reporting (IFR) to the information asymmetry. The results of the study indicate that family-controlled firms do not have higher level of information asymmetry than non family-controlled firms. Moreover, the study found that the application of IFR reduces the level of firm's information asymmetry. This study contributes to the accounting literature and regulator by providing evidence the role of IFR in reducing information asymmetry.

Keywords: family controlling ownership, Internet Financial Reporting (IFR), information asymmetry

Abstrak

Penelitian ini menguji apakah perusahaan yang dikendalikan keluarga memiliki tingkat asimetri informasi yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang dikendalikan selain keluarga. Penelitian ini juga menguji bagaimana pengaruh *Internet Financial Reporting* (IFR) terhadap asimetri informasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa perusahaan yang dikendalikan keluarga tidak terbukti memiliki tingkat asimetri informasi yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan yang dikendalikan selain keluarga. Sementara itu, penerapan IFR terbukti dapat menurunkan tingkat asimetri informasi pada perusahaan. Hasil penelitian memberikan kontribusi pada literatur akuntansi dan regulator tentang bagaimana peran IFR dalam mengurangi asimetri informasi.

Kata kunci: kepemilikan keluarga, *Internet Financial Reporting* (IFR), asimetri informasi

PENDAHULUAN

Perkembangan teknologi informasi yang pesat saat ini menjadikan internet sebagai media yang mampu memenuhi tuntutan *stakeholder* akan kebutuhan atas informasi yang relevan, akurat, tepat waktu, dan dengan frekuensi yang lebih tinggi. Penggunaan internet oleh perusahaan yang pada awalnya digunakan untuk memasarkan dan menjual produk yang mereka hasilkan, kini berkembang

menjadi media dalam menjalin komunikasi dan menyebarkan informasi perusahaan kepada para pemegang saham, calon investor, dan *stakeholder* lainnya. Beberapa kelebihan seperti mudah menyebar (*pervasiveness*), tidak mengenal batas (*borderless-ness*), *real time*, berbiaya rendah, mempunyai interaksi yang tinggi (*high interaction*), dan dapat diakses dengan mudah, membuat internet kini dipandang sebagai salah satu media pelaporan yang penting. Informasi yang disajikan dalam internet dapat berupa data kuantitatif maupun data kualitatif dan dapat ditampilkan dalam bentuk grafis multimedia, audio, video, dan lainnya (Ashbaugh et al. 1999).

Penggunaan media internet dalam menyebarkan informasi keuangan perusahaan, dalam hal ini melalui *website* perusahaan, sering disebut sebagai *Internet Financial Reporting* (IFR) (Khan dan Ismail 2011). Menurut Ashbaugh et al. (1999), perusahaan menggunakan *website* tak hanya untuk menyebarkan informasi keuangan, tetapi juga informasi nonkeuangan. IFR dapat melengkapi pelaporan keuangan perusahaan yang bersifat *mandatory* dengan informasi tambahan yang bersifat *voluntary* dan memfasilitasi distribusi informasi perusahaan kepada para pemegang saham (Boubaker et al. 2012).

Banyak perusahaan di negara-negara di Asia Timur, termasuk Indonesia, didominasi oleh struktur kepemilikan yang terkonsentrasi, dimana hak pengendalian dan hak arus kas terkonsentrasi pada pihak tertentu seperti keluarga, pemerintah, dan institusi keuangan (Claessens et al. 2000). Struktur kepemilikan yang terkonsentrasi cenderung menimbulkan pergeseran konflik keagenan, yaitu dari konflik kepentingan antara manajemen dengan pemegang saham (*Type I*) menjadi konflik kepentingan antara pemegang saham mayoritas/pengendali bersama-sama dengan manajemen terhadap pemegang saham nonpengendali (*Type II*) (Villalonga dan Amit 2006). Adanya kontrol atas manajemen yang semakin kuat memberi insentif bagi pemegang saham pengendali untuk ikut campur dalam

segala aktivitas manajerial dan operasional perusahaan sehingga memicu eksploitasi kesejahteraan pemegang saham nonpengendali dan menyebabkan terjadinya asimetri informasi antara pemegang saham pengendali dan nonpengendali. Asimetri informasi terjadi ketika pemegang saham pengendali memiliki akses terhadap *private information* perusahaan melalui kemampuan pengendaliannya atas manajemen yang terlibat langsung dalam operasional perusahaan. Menurut Byun et al. (2011), peningkatan asimetri informasi terjadi seiring dengan peningkatan *informed trading* yang melibatkan *informed traders* seperti pemegang saham pengendali dan pihak lain yang memiliki koneksi dengan pihak manajemen.

Pengungkapan informasi seluas-luasnya akan meminimalkan peluang *informed traders* mengambil keuntungan atas *uninformed traders* akibat kepemilikan atas *private information* perusahaan sehingga akan mengurangi asimetri informasi. Andrew (2011) dan Chang et al. (2008) menemukan bahwa frekuensi, kuantitas, dan kualitas pengungkapan dapat mengurangi asimetri informasi yang diprosikan melalui *bid ask spread*. Penerapan IFR dalam hal ini dapat menjadi solusi yang tepat karena internet dapat menyebarkan informasi keuangan lebih tepat waktu, berfrekuensi tinggi, lebih efisien, serta menjangkau *stakeholder* dalam wilayah yang lebih luas. Beberapa penelitian telah menyatakan bahwa penerapan IFR oleh perusahaan berpengaruh dalam mengurangi asimetri informasi yang diprosikan melalui *bid ask spread* (Chang et al. 2008; Yoon et al. 2011; Fu et al. 2012). Aktivitas *investor relation*, meliputi *press releases* dan *analyst's conferences* yang menyediakan informasi tambahan selain yang dapat diperoleh dalam laporan tahunan terbukti berperan dalam meningkatkan komunikasi yang simetris antara perusahaan dengan investor mereka (Chang et al. 2008 dan Hassink et al. 2007).

Berbeda dengan perusahaan di Amerika Serikat dan Eropa yang mayoritas struktur kepemilikannya tersebar (Diyanty 2012), di

sebagian besar perusahaan di Asia, menurut Claessens et al. (2000), kepemilikannya terkonsentrasi pada keluarga. Diyanty (2012) dan Arifin (2003), dalam penelitiannya menyatakan hampir lebih dari 50% perusahaan terbuka yang tercatat di Bursa Efek Indonesia merupakan perusahaan yang memiliki struktur kepemilikan yang terkonsentrasi dan dikendalikan oleh keluarga. Dalam perusahaan dengan struktur kepemilikan yang terkonsentrasi, manajemen merupakan representasi pemegang saham pengendali. Perusahaan dengan kepemilikan saham terkonsentrasi pada keluarga, dimana keluarga menjadi pemegang saham pengendali terbesar, dapat menunjuk dan menempatkan keluarga pada posisi direksi dan komisaris (Diyanty 2012). Ulupui (2009) dalam Diyanty (2012) menemukan bahwa 88% perusahaan publik yang dimiliki keluarga menempatkan keluarga pada posisi direksi dan komisaris. Selain itu, menurut Lukviarman (2004) dalam Diyanty (2012), pada 80% perusahaan di Indonesia, keluarga sebagai pemegang saham pengendali akan turut serta dan campur tangan baik dalam posisi manajemen maupun komisaris. Perlindungan yang lemah terhadap investor minoritas di pasar modal dapat mendorong pemegang saham pengendali terbesar untuk mengambil alih hak pemegang saham nonpengendali oleh pemegang saham pengendali (keluarga) untuk meningkatkan kesejahteraan pribadi. Dengan demikian, konflik keagenan yang terjadi bukan lagi antara pemegang saham dengan manajer, tetapi antara pemegang saham kendali dan manajemen dengan pemegang saham nonpengendali.

Namira (2010) menyatakan bahwa kepemilikan oleh pemegang saham keluarga akan mengurangi daya informasi keuangan yang akan disampaikan oleh perusahaan. Keluarga sebagai pengendali terbesar suatu perusahaan cenderung memengaruhi manajemen untuk menghasilkan informasi akuntansi yang dihasilkan oleh perusahaan hanya untuk menguntungkan kalangan tertentu saja, misalnya pihak keluarga selaku pemegang saham pengendali. Dengan adanya penerapan IFR, diharapkan akan membuat

perusahaan yang dikendalikan keluarga semakin transparan atau terbuka di mata publik. Banyaknya informasi yang disajikan dalam *website* perusahaan akan mengurangi peluang pemegang saham pengendali untuk menahan *private information*, misalnya kebijakan-kebijakan strategis perusahaan kepada pemegang saham nonpengendali, sehingga pada akhirnya akan dapat menurunkan asimetri informasi. Selain itu, publik akan dapat dengan efektif memonitor kinerja perusahaan melalui arus informasi yang disajikan dalam *website* perusahaan sehingga dapat mengurangi insentif pemegang saham pengendali untuk melakukan tindakan yang menguntungkan kepentingan mereka atau merugikan kepentingan pemegang saham nonpengendali. Menurut Yap dan Saleh (2011), motivasi utama perusahaan yang telah menerapkan IFR antara lain ingin meningkatkan transparansi dalam penyebaran informasi perusahaan, mengurangi asimetri informasi, dan meyakinkan investor luar bahwa perusahaan tidak mengkespropriasi investasi mereka. Pentingnya pengungkapan melalui internet juga disebutkan dalam Prinsip *Corporate Governance* Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD) 2004 tentang keterbukaan dan transparansi. Prinsip tersebut menyatakan bahwa media penyebaran informasi harus memberikan akses informasi yang relevan bagi para pengguna secara sama (*equal*), tepat waktu, dan biaya yang efisien dan internet dan teknologi informasi lainnya memberi peluang untuk penyebaran informasi yang lebih baik.

Melihat pentingnya penerapan IFR, beberapa negara mulai mendorong penggunaan internet sebagai media pengungkapan informasi keuangan perusahaan. Terkait dengan *Regulation Fair Disclosure (Reg FD)* yang terbit pada tahun 2000, US Securities and Exchange Commission (SEC) pada tahun 2013 menyarankan perusahaan untuk menggunakan *website* perusahaan dan media sosial dalam menyebarkan informasi kepada seluruh investor. Negara-negara dengan struktur kepemilikan keluarga seperti Turki dan Argentina juga mengharuskan perusahaan terdaftar untuk menggunakan internet

untuk memublikasikan laporan tahunan dan informasi keuangan lainnya melalui *website* pribadi perusahaan (Erer dan Dalgic 2011; Alali dan Romero 2012). Kewajiban aplikasi internet untuk pelaporan keuangan di Indonesia diatur melalui Keputusan Kepala Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Nomor KEP-431/BL/2012 tentang Penyampaian Laporan Tahunan Emiten atau Perusahaan Publik dimana peraturan tersebut mewajibkan seluruh emiten dan perusahaan publik terdaftar untuk memuat laporan tahunannya dalam bentuk *soft copy* ke dalam laman (*website*) pribadi mereka yang dapat diakses setiap saat pada waktu yang bersamaan dengan disampaikan laporan tahunan tersebut kepada OJK. Kewajiban ini diperkuat dengan dikeluarkannya Peraturan OJK Nomor 8/POJK.04/2015 tentang Situs Web Emiten atau Perusahaan Publik dimana peraturan tersebut mewajibkan emiten atau perusahaan publik untuk memiliki situs web. Dengan demikian, sejak tahun 2015, IFR merupakan salah satu bentuk dari pengungkapan wajib yang harus dilaksanakan oleh emiten di pasar modal.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari kendali keluarga terhadap asimetri informasi. Penelitian ini penting dilakukan di Indonesia karena Indonesia merupakan salah satu negara dimana banyak perusahaannya memiliki konsentrasi kepemilikan dengan keluarga sebagai pemegang kendali terbesar (Claessens et al. 2000). Berkenaan dengan penerapan Keputusan Kepala OJK Nomor KEP-431/BL/2012 dan Peraturan OJK Nomor 8/POJK.04/2015, penelitian ini juga bertujuan untuk mengukur apakah tingkat pengungkapan IFR dapat mengurangi asimetri informasi pada perusahaan, khususnya perusahaan yang dikendalikan oleh keluarga. Penelitian ini penting untuk dilakukan untuk melihat bagaimana dampak penerapan IFR terhadap asimetri informasi terutama pada perusahaan yang dikendalikan oleh keluarga. Selain itu, walaupun sudah banyak penelitian yang mengukur IFR terhadap tingkat asimetri informasi, tetapi sepengetahuan penulis belum ada yang menggunakan indeks IFR yang komprehensif dalam mengukur penerapan IFR

yang meliputi *content*, *timeliness*, *technology*, dan *user support*.

TELAAH LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori Keagenan

Teori keagenan mendasarkan pada konsep pemisahan kepemilikan dan pengelolaan antara pemilik dan manajemen yang menciptakan hubungan antara prinsipal dan agen (Jensen dan Meckling 1976). Masalah atau konflik agensi muncul ketika keduanya berusaha untuk memaksimalkan utilitasnya masing-masing sehingga mengakibatkan timbulnya biaya agensi (Godfrey et al. 2010; Jensen dan Meckling 1976).

Perusahaan keluarga merupakan perusahaan yang dikelola atau dikendalikan oleh keluarga pendiri (*founding families*) dimana pendiri atau keturunannya secara terus menerus memegang posisi di manajemen puncak, dewan komisaris, maupun pemegang saham terbesar perusahaan (Anderson dan Reeb 2003 dalam Ali et al. 2007; Business Week 2003 dalam Hutton 2007). Selain itu, perusahaan keluarga juga dicirikan oleh adanya hak kontrol (*voting right*) yang kerap melebihi hak arus kas (*cash flow right*) dalam bentuk struktur kepemilikan piramida dan *cross-holdings* (Claessens et al. 2000). Kenaikan hak atas arus kas akan memotivasi pemegang saham pengendali untuk menyelaraskan kepentingannya dengan perusahaan atau pemegang saham nonpengendali (efek *alignment*). Sementara itu, kenaikan hak pengendalian yang melebihi hak arus kas akan memberi insentif bagi pemegang saham pengendali untuk melakukan ekspropriasi terhadap perusahaan atau pemegang saham nonpengendali (efek *entrenchment*) (Claessens et al. 2000).

Claessens et al. (2000) menyatakan bahwa perusahaan yang dikendalikan keluarga memiliki konflik agensi antara *principal* dan agen yang lebih sedikit daripada struktur kepemilikan tersebar atau perusahaan tanpa pemegang saham pengendali. Kemampuan pengendalian atas manajemen berakibat pada

efisiensi karena masalah agensi yang lebih sedikit antara manajemen dan pemegang saham membutuhkan lebih sedikit biaya monitoring. Perusahaan keluarga cenderung melaporkan kualitas laba (*earnings quality*) yang lebih baik karena aktivitas *opportunistic earnings management* yang relatif kecil akan relatif memiliki kinerja yang lebih baik daripada perusahaan dengan kepemilikan tersebar, dan dinilai lebih tinggi oleh para investor (Ali et al. 2007; Anderson dan Reeb 2003).

Perusahaan keluarga cenderung menimbulkan masalah agensi baru yaitu konflik kepentingan antara pemegang saham mayoritas atau pengendali dengan pemegang saham minoritas (bukan pengendali). Dengan demikian, terjadi pergeseran konflik keagenan yaitu dari konflik antara manajemen dengan pemegang saham (*Type I agency problems*) menjadi konflik kepentingan antara pemegang saham pengendali dengan pemegang saham nonpengendali (*Type II agency problems*) (Villalonga dan Amit 2006). Kemampuan pengendalian yang timbul akibat tingginya persentase kepemilikan, hak kontrol yang melebihi hak arus kas, maupun dominansi atas manajemen mendorong pemegang saham pengendali untuk melakukan *entrenchment*, yaitu tindakan pemegang saham pengendali yang dilindungi oleh hak kontrolnya untuk melakukan ekspropriasi kesejahteraan pemegang saham bukan pengendali (Fan dan Wong 2005). Bentuk ekspropriasi dapat melalui transaksi pihak berelasi, pencurian laba (*profits stealing*), dan pembayaran kepada *family executives* dengan harga yang lebih tinggi.

Kemampuan pemegang saham pengendali dalam melakukan ekspropriasi tersebut erat kaitannya dengan adanya asimetri informasi antara pemegang saham pengendali dan bukan pengendali (Jabeen dan Shah 2011). Asimetri informasi muncul ketika pemegang saham pengendali memiliki informasi yang lebih banyak mengenai kondisi perusahaan dibandingkan dengan pemegang saham bukan pengendali baik karena hak kontrol yang dimilikinya maupun melalui penempatan anggota keluarga pada posisi manajemen.

Teori Asimetri Informasi

Jabeen dan Shah (2011) membagi asimetri informasi ke dalam dua jenis, yaitu asimetri informasi yang terjadi ketika manajemen memiliki lebih banyak informasi mengenai perusahaan daripada para pemegang saham secara keseluruhan dan asimetri informasi yang terjadi ketika terdapat variasi jumlah informasi yang dimiliki antara pemegang saham satu dengan yang lain, seperti pemegang saham mayoritas dan minoritas, sehingga menyebabkan munculnya *informed* dan *uninformed investor*. Scott (2009) mengatakan bahwa asimetri informasi dapat dijelaskan melalui dua pendekatan yaitu *adverse selection* dan *moral hazard*. *Adverse selection* merupakan konsep yang relevan dalam menjelaskan asimetri yang terjadi pada perusahaan dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi. Dalam hal ini, manajemen yang bertindak dalam menjalankan kepentingan pemegang saham pengendali cenderung untuk menahan atau menyeleksi informasi penting perusahaan sehingga menyebabkan pengambilan keputusan oleh pemegang saham bukan pengendali tidak didasarkan atas informasi yang memadai. Kondisi ini berpotensi menimbulkan terjadinya *insider trading* di pasar saham.

Salah satu ukuran likuiditas yang banyak digunakan dalam mengukur *adverse selection* adalah *bid ask spread*. *Bid ask spread* merupakan selisih harga penawaran terendah penjualan saham dan harga penawaran tertinggi pembelian saham (Frijns et al. 2007 dalam Simamora 2013). Dalam *asymmetric information model*, *bid ask spread* meningkat dikarenakan adanya risiko asimetri antara *informed* dan *uninformed traders*. Pemegang saham pengendali selaku *informed traders* yang memiliki *non-public information* membuat mereka memiliki estimasi harga saham masa depan yang lebih akurat dibandingkan pelaku pasar lainnya.

Beberapa faktor yang dapat memengaruhi *bid ask spread* meliputi volatilitas imbal hasil saham, ukuran perusahaan, dan harga saham perusahaan. Menurut Kanagaretnam

et al. (2007), para pelaku pasar cenderung memberikan *spread* yang lebih tinggi ketika menghadapi risiko pasar yang tinggi yang tercermin dalam volatilitas imbal hasil sahamnya. Perusahaan besar cenderung mendistribusikan lebih banyak informasi dan memiliki analis yang lebih banyak sehingga akan meningkatkan ketersediaan informasi bagi para investor dan mengurangi *bid ask spread* (Atiase dan Bamber 1994; Cairney 2003; Kim dan Verrecchia 1991; Utama dan Cready 1997; Jiang et al. 2011). Menurut penelitian Venkatesh dan Chiang (1986) dalam Kanagaretnam et al. (2007), asimetri informasi yang lebih tinggi biasanya terjadi pada perusahaan dengan harga saham yang lebih rendah.

Internet Financial Reporting (IFR)

Internet Financial Reporting (IFR) adalah suatu cara dalam menyebarkan informasi perusahaan dengan menggunakan internet, dalam hal ini melalui *website* perusahaan. Menurut Khan dan Ismail (2011), sebuah perusahaan dianggap telah melakukan IFR apabila *website* perusahaan digunakan untuk melaporkan laporan keuangan komprehensif, meliputi catatan kaki (*footnotes*) dan laporan audit serta laporan tahunan perusahaan dan/atau terkoneksi dengan regulator pasar modal, dalam hal ini di Indonesia adalah OJK dan Bursa Efek Indonesia. Penggunaan *website* dalam menyampaikan laporan keuangan perusahaan di Indonesia mulai diatur melalui peraturan OJK yaitu melalui Peraturan OJK Nomor X.K.6 tahun 2012 dengan lampiran Keputusan Ketua OJK Nomor KEP-431/BL/2012 tentang Penyampaian Laporan Tahunan Emiten atau Perusahaan Publik. Dalam peraturan tersebut, emiten atau perusahaan publik diwajibkan untuk memuat laporan tahunan tersebut pada laman (*website*) perusahaan selain penyampaian dalam bentuk fisik (*hardcopy*) kepada OJK. Sejak dikeluarkannya Peraturan OJK Nomor 8/POJK.04/2015 tentang Situs Web Emiten atau Perusahaan Publik, IFR menjadi salah satu bentuk dari pengungkapan yang bersifat *mandatory* di Indonesia.

IFR memiliki beberapa keunggulan, seperti menyediakan solusi penghematan biaya dalam penyebaran informasi, menawarkan ketepatan waktu penyebaran informasi sehingga lebih relevan dalam pengambilan keputusan, memberikan kemudahan akses informasi dan menjangkau *stakeholder* dalam wilayah yang lebih luas, menawarkan informasi dalam berbagai format yang mudah diunduh dan memanfaatkan teknologi sehingga memudahkan dalam melakukan analisis, serta meningkatkan keunggulan kompetitif dari perusahaan lain (Poon et al. 2003; Almilia 2009; Evans et al. 2011; Basuony dan Mohamed 2014).

Terdapat berbagai macam dimensi yang digunakan dalam mengukur tingkat penerapan IFR oleh perusahaan. Dari berbagai dimensi yang ada, *content and presentation*, *timeliness*, dan *technology and user support* merupakan dimensi-dimensi yang paling sering digunakan dalam penelitian terkait IFR (Khan dan Ismail 2011). Almilia (2009) mengembangkan indeks yang digunakan untuk mengukur tingkat pengungkapan internet yang mencakup empat dimensi pengukuran meliputi *content*, *timeliness*, *technology*, dan *user support index* dengan bobot yang berbeda-beda di setiap komponennya.

Beberapa fitur yang dimuat dalam *website* perusahaan yang penting dalam penyebaran informasi antara lain adalah aktivitas *investor relation* dan *Extensible Business Reporting Language* (XBRL). Item yang paling sering diungkap melalui *investor relation* antara lain *press releases* dan *analyst's conferences* dimana aktivitas ini memiliki frekuensi lebih tinggi daripada laporan tahunan sehingga lebih mudah dan murah untuk disajikan dalam *website* sehingga memungkinkan perusahaan untuk meningkatkan eksposur di pasar modal, meningkatkan persepsi publik, meningkatkan cakupan analis, dan menarik investor institusi (Chang et al. 2008). XBRL adalah sebuah bahasa komunikasi elektronik yang secara universal digunakan untuk transmisi dan pertukaran informasi bisnis (Indonesian Stock Exchange 2010). XBRL bermanfaat untuk meningkatkan efisiensi,

kecepatan dan mengotomasikan pengolahan data yang dapat menunjang proses analisis dan kualitas informasi yang akan digunakan untuk pengambilan keputusan perusahaan (Indonesian Stock Exchange 2010).

Pengembangan Hipotesis

Ali et al. (2007) dan Anderson dan Reeb (2003) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa perusahaan dengan kepemilikan saham pengendali oleh keluarga memiliki konflik keagenan yang lebih tinggi pada masalah keagenan Tipe II (yaitu antara pemegang saham pengendali dan pemegang saham nonpengendali) dibandingkan dengan masalah keagenan Tipe I yaitu antara pemegang saham dengan manajemen. Jika pemegang saham terbesar adalah suatu institusi seperti bank ataupun publik, manfaat atas pengendalian tersebar di antara pemilik yang independen. Oleh karena itu, untuk perusahaan yang mayoritas kepemilikannya bukan keluarga, hanya sedikit insentif pemegang saham terbesar untuk melakukan ekpropriasi terhadap pemegang saham nonpengendali. Namun, jika pemegang saham terbesar adalah seorang individu atau suatu keluarga, akan timbul insentif yang lebih besar untuk melakukan pengawasan dan ekspropriasi. Hal ini terkait dengan kemungkinan tingginya keterlibatan pemilik dalam pengelolaan perusahaan. Hal ini lebih mendorong untuk terjadinya masalah keagenan antara pemegang saham pengendali dan manajemen di satu pihak, serta dengan pemegang saham nonpengendali di lain pihak, dibandingkan konflik antara manajemen dengan pemegang saham.

Perusahaan yang dikendalikan oleh keluarga akan mengambil manfaat dengan biaya yang harus ditanggung pemegang saham nonpengendali (Morck et al. 1988; Jaggi et al. 2009). Pemegang saham pengendali, yaitu keluarga, akan memiliki kemampuan untuk mengendalikan manajemen agar melakukan tindakan sesuai dengan kepentingan mereka dan melakukan ekspropriasi kesejahteraan pemegang saham nonpengendali.

Dengan pengendalian tertinggi di tangan keluarga, dimungkinkan adanya dominasi keterlibatan keluarga yang tinggi

dalam pengelolaan perusahaan ataupun dalam manajemen perusahaan. Dengan menempatkan keluarga atau orang-orang kepercayaannya pada posisi strategis dalam manajemen perusahaan, pemegang saham keluarga jauh lebih mampu untuk memperoleh *private information* daripada pemegang saham nonpengendali (Boubaker et al. 2012). Dengan demikian, pemegang saham pengendali keluarga dapat dikualifikasikan sebagai *insider* atau *informed traders*. Copeland dan Galai (1983) mengatakan bahwa dengan semakin banyaknya *informed traders* akan meningkatkan *bid ask spread*. Byun et al. (2011) telah membuktikan bahwa perusahaan keluarga di Korea memiliki hubungan positif dan signifikan dengan asimetri informasi yang diprosikan melalui PIN (*probability of informed trading*). Pengaruh positif konsentrasi kepemilikan terhadap asimetri informasi tersebut terutama disebabkan karena peningkatan jumlah relatif dari *informed trading* dan bukan oleh peningkatan *privated information events*.

Berdasarkan pendapat dan hasil penelitian Villalonga dan Amit (2006), Boubaker et al. (2012), dan Byun et al. (2011), dapat disimpulkan bahwa perusahaan dengan kepemilikan keluarga memiliki tingkat asimetri informasi yang lebih tinggi daripada perusahaan dengan kepemilikan nonkeluarga. Atas hal tersebut penulis mengemukakan hipotesis 1 yaitu:

H₁: Perusahaan yang dikendalikan oleh keluarga memiliki tingkat asimetri informasi yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan yang dikendalikan oleh bukan keluarga.

Menurut Scott (2009), mekanisme yang dapat mengontrol *adverse selection* adalah melalui pelaporan akuntansi, yaitu dengan cara mengubah *inside information* menjadi *outside information* yang tepat waktu dan dapat diandalkan bagi para investor dan para pemangku kepentingan lainnya. Frekuensi, kuantitas, dan kualitas pengungkapan yang semakin baik dapat mengurangi terjadinya asimetri informasi (Andrew 2011). Dengan demikian, pengungkapan informasi yang berkualitas, tepat waktu, dan secara luas kepada

seluruh *stakeholder* akan mampu mengurangi asimetri informasi.

IFR sendiri merupakan salah satu cara pengungkapan informasi dengan menggunakan media internet melalui *website* perusahaan yang dapat menyediakan informasi yang lebih tepat waktu, berfrekuensi tinggi, mudah diakses, lebih efisien, serta menjangkau *stakeholder* dalam wilayah yang lebih luas. Dengan demikian, pengadopsian IFR diharapkan dapat mengurangi asimetri informasi. Gowthorpe (2004) dan Boubaker et al. (2012) menyatakan bahwa pelaporan informasi secara luas melalui media internet berpotensi mengurangi terjadinya asimetri informasi. Chang et al. (2008) menemukan bahwa perusahaan dengan kualitas pengungkapan melalui aktivitas *investor relation* yang lebih tinggi dapat menurunkan *bid ask spread*. Sementara itu, hasil penelitian Yoon et al. (2011) menunjukkan bahwa pengadopsian XBRL dapat mengurangi asimetri informasi. Berdasarkan penelitian Andrew (2011), Chang et al. (2008), Gowthorpe (2004), Yoon et al. (2011), dan Boubaker et al. (2012), dapat disimpulkan bahwa *Internet Financial Reporting/IFR* berpengaruh secara negatif dengan asimetri informasi sehingga dikembangkan hipotesis 2 yaitu:

H₂: IFR berpengaruh negatif terhadap asimetri informasi.

Dominasi kepemilikan keluarga akan semakin meningkatkan *entrenchment* yang dilakukan pemegang saham pengendali terhadap pemegang saham nonpengendali, melalui manajemen sebagai representasi pemegang saham pengendali. Wang (2006) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa asimetri informasi yang terjadi pada perusahaan yang dikendalikan keluarga akan meningkatkan efek *entrenchment* pemegang saham pengendali. Hal ini disebabkan karena kurangnya transparansi dan sedikitnya arus informasi bagi pemegang saham nonpengendali. Hasil penelitian Chau dan Gray (2010) pada perusahaan di Hongkong menunjukkan bahwa pada tingkat kepemilikan keluarga yang tinggi (lebih dari 25%), *entrenchment effect* lebih mendominasi yang

menyebabkan tingkat pengungkapan sukarela perusahaan menjadi semakin tinggi.

Risiko asimetri informasi tersebut dapat dikurangi apabila terdapat penyebaran informasi yang efektif antara pemegang saham pengendali selaku *informed traders* dengan pemegang saham nonpengendali selaku *uninformed traders*. Oleh karena itu, pengaruh pemegang saham pengendali, selaku *informed traders*, terhadap asimetri informasi juga bergantung pada seberapa besar tingkat pengungkapan informasi mereka kepada *uninformed traders*, dalam hal ini pemegang saham nonpengendali (Jiang et al. 2011). Salah satu bentuk pengungkapan tersebut yaitu pengungkapan informasi melalui *website* perusahaan atau IFR.

Penelitian Jiang et al. (2011) menemukan bahwa konsentrasi kepemilikan berhubungan positif dengan asimetri informasi pada perusahaan di New Zealand. Pengungkapan sukarela sebagai variabel pemoderasi secara signifikan dapat mengurangi pengaruh konsentrasi kepemilikan terhadap asimetri informasi. Jiang et al. (2011) mengukur pengungkapan sukarela melalui informasi yang bersifat *voluntary* disajikan dalam pada laporan tahunan perusahaan meliputi *background information*, ikhtisar hasil historikal (*historical results*), statistik informasi nonkeuangan, proyeksi perusahaan, serta diskusi dan analisis manajemen.

Komitmen perusahaan yang dikendalikan keluarga untuk menerapkan IFR akan membuat perusahaan semakin transparan/terbuka di mata publik. Dalam hal ini, publik dapat dengan efektif memonitor kinerja perusahaan melalui informasi yang disajikan dalam *website* perusahaan. Banyaknya informasi yang disajikan dalam *website* perusahaan akan mengurangi peluang pemegang saham pengendali untuk menahan *private information* perusahaan atas pemegang saham nonpengendali sehingga pada akhirnya akan dapat menurunkan asimetri informasi. Penerapan IFR sebagai bentuk pengungkapan sukarela meliputi informasi-informasi yang bersifat *voluntary* yang disajikan melalui laman/*website* pribadi perusahaan dengan

demikian diprediksi dapat mengurangi pengaruh positif konsentrasi kepemilikan keluarga terhadap asimetri informasi melalui pengungkapan informasi seluas-luasnya kepada *uninformed traders*.

H₃: IFR dapat mengurangi perbedaan asimetri informasi antara perusahaan yang dikendalikan keluarga dengan nonkeluarga.

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan publik yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama tahun 2013. Penelitian ini tidak memasukkan perusahaan yang bergerak dalam sektor keuangan seperti perbankan, asuransi, *leasing*, investasi, dan jasa keuangan lainnya dikarenakan perusahaan tersebut memiliki regulasi yang cukup ketat (*highly regulated*) sehingga memiliki karakteristik yang khas dan tidak dapat dibandingkan dengan jenis perusahaan lainnya.

Teknik pemilihan sampel yang digunakan adalah metode *non probability sampling* yaitu *purposive sampling*, dimana sampel yang dipilih didasarkan atas kriteria-kriteria tertentu yang disesuaikan dengan maksud penelitian antara lain: (1) terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2013, (2) tidak termasuk ke dalam sektor keuangan, (3) memiliki *website* pribadi untuk membagi informasi keuangan dan tidak sedang berada dalam *under construction*, dan (4) memiliki

seluruh data historis saham yang dibutuhkan. Data diambil hanya tahun 2013 karena dianggap merupakan data yang paling terbaru saat dilakukan penelitian ini. Berdasarkan *IDX Fact Book*, terdapat 472 perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama tahun 2013. Jumlah perusahaan yang menjadi sampel akhir dalam penelitian ini adalah sebanyak 256 perusahaan. Rincian mengenai kriteria pemilihan sampel dapat dilihat pada Tabel 1.

Model Penelitian

Hipotesis 1 dan 2 menguji hubungan konsentrasi kepemilikan keluarga dan *Internet Financial Reporting* (IFR) terhadap asimetri informasi. Pengujian hipotesis 1 dan 2 menggunakan Model 1. Sementara itu, untuk menjawab hipotesis 3, yaitu peran *Internet Financial Reporting* (IFR) perusahaan dalam memoderasi hubungan antara konsentrasi kepemilikan keluarga dengan asimetri informasi, digunakan Model 2. Pengujian hipotesis menggunakan analisis regresi berganda dengan data *cross section*. Pengujian ini adalah pengujian satu arah karena bertujuan untuk membuktikan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Model untuk Menguji Hipotesis 1 dan 2

$$\begin{aligned}
 \text{BAS}_{i,t} &= \gamma_0 + \gamma_1 \text{FAMDUM}_{i,t} + \gamma_2 \text{IFR}_{i,t} \\
 &+ \gamma_3 \text{VOLATILITY}_{i,t} + \\
 &\gamma_4 \text{MKVAL}_{i,t} + \gamma_5 \text{PRICE}_{i,t} + \\
 &\epsilon_{i,t} \dots\dots\dots (1)
 \end{aligned}$$

Hipotesis 1 diterima apabila γ_1 adalah positif. Hipotesis 2 diterima apabila γ_2 adalah negatif.

Tabel 1
Kriteria Pemilihan Sampel

Kriteria Pemilihan Sampel	Jumlah
Perusahaan yang terdaftar di BEI selama tahun 2013	472
Perusahaan sektor keuangan	79
Perusahaan sektor nonkeuangan	393
Perusahaan yang tidak memiliki <i>website</i> atau <i>under construction</i> atau tidak menerapkan IFR	93
Perusahaan dengan <i>website</i> yang menerapkan IFR	300
Perusahaan yang tidak memiliki data historis yang lengkap	44
Perusahaan sampel akhir	256

Model untuk Menguji Hipotesis 3

$$\begin{aligned}
 \text{BAS}_{i,t} &= \gamma_0 + \gamma_1 \text{FAMDUM}_{i,t} + \gamma_2 \text{IFR}_{i,t} \\
 &+ \gamma_3 (\text{IFR}_{i,t} \times \text{FAMDUM}_{i,t}) \\
 &+ \gamma_4 \text{VOLATILITY}_{i,t} + \\
 &\gamma_5 \text{MKVAL}_{i,t} + \gamma_6 \text{PRICE}_{i,t} \\
 &+ \epsilon_{i,t} \dots \dots \dots (2)
 \end{aligned}$$

Hipotesis 3 diterima apabila koefisien variabel pemoderasi γ_3 bernilai negatif.

Keterangan:

- BAS = Bid Ask Spread
- FAMDUM = konsentrasi kepemilikan keluarga
- IFR = Internet Financial Reporting (IFR) index
- VOLATILITY = Standar deviasi imbal hasil saham harian
- MKVAL = Nilai pasar ekuitas
- PRICE = rata-rata harga saham penutupan (*closing price*)

Operasionalisasi Variabel

Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah asimetri informasi yang diukur menggunakan *spread* dari harga *bid* dan *ask* sebagaimana digunakan dalam penelitian Chang et al. (2008), Jiang et al. (2011), Fu et al. (2012), dan Omari et al. (2014). *Ask* adalah harga jual terendah yang ditawarkan oleh *dealer/broker* jika ingin menjual sahamnya, sementara *bid* adalah harga beli yang bersedia dibayar *dealer/broker* ketika ingin membeli saham. Semakin kuat asimetri informasi, semakin lebar *spread* yang dibutuhkan untuk menutupi kerugian yang semakin tinggi akibat transaksi penjualan dengan investor terinformasi (Fu et al. 2012). Perhitungan *bid ask spread* yaitu:

$$\text{SPREAD}_{i,t} = (\text{Ask}_{i,t} - \text{Bid}_{i,t}) / [(\text{Ask}_{i,t} + \text{Bid}_{i,t}) / 2] \dots \dots \dots (3)$$

Keterangan:

- SPREAD = *bid-ask spread* harian perusahaan

- Ask = harga jual terendah yang menyebabkan investor setuju untuk menjual saham perusahaan
- Bid = harga beli tertinggi yang menyebabkan investor setuju untuk membeli saham perusahaan

Jiang et al. (2011) dan Kanagaretnam et al. (2007) menyarankan untuk menggunakan *spread* di sekitar tanggal pengumuman laba (*earning announcement*) dalam mengukur asimetri informasi dikarenakan kebanyakan informasi baru terbit di sekitar tanggal pengukuran laba sehingga *spread* yang terdapat dalam tanggal tersebut dapat menggambarkan reaksi pasar terhadap informasi baru yang terjadi di sekitar tanggal pengumuman laba tersebut. Menurut Utama dan Cready (1997), reaksi pasar atas sebuah informasi terjadi secara relatif sejak sehari sebelum hingga lima hari setelah informasi tersebut ada sehingga penelitian ini menggunakan rentang waktu selama tujuh hari sekitar tanggal pengumuman laporan tahunan perusahaan yaitu satu hari sebelum dan lima hari sesudah tanggal pengumuman laba atau laporan tahunan perusahaan ($t = -1, +5$). Dengan demikian, pengukuran *Bid Ask Spread* (BAS) dalam penelitian ini merupakan rata-rata *spread* harian perusahaan selama selama tujuh hari sekitar tanggal pengumuman laporan tahunan perusahaan dengan rumus:

$$\text{BAS}_{i,t} = \sum \text{SPREAD}_{i,t} / n \dots \dots \dots (4)$$

Keterangan:

- BAS = Bid Ask Spread
- SPREAD = *bid-ask spread* harian perusahaan
- n = banyaknya SPREAD

Variabel Independen

Konsentrasi Kepemilikan Keluarga

Dalam penelitian ini, konsentrasi kepemilikan keluarga diprosikan menggunakan *dummy variable* untuk menentukan apakah perusahaan tersebut termasuk dalam kategori perusahaan yang dikendalikan oleh keluarga.

FAMDUM akan diberikan nilai 1 (satu) ketika perusahaan termasuk kategori perusahaan dengan kendali keluarga dan 0 (nol) ketika perusahaan yang bukan dikendalikan keluarga selanjutnya akan dikategorikan sebagai perusahaan nonkeluarga.

Sebuah perusahaan dikategorikan sebagai perusahaan keluarga ketika jumlah persentase kepemilikan seluruh pemegang saham yang tergolong sebagai pemilik keluarga memiliki porsi terbesar kepemilikan saham perusahaan. Penentuan pemegang saham yang tergolong sebagai pemilik keluarga didasarkan atas definisi yang disebutkan dalam penelitian Arifin (2003), yang mengadopsi definisi yang dipakai La Porta et al. (1999) dan Claessens et al. (2000), yaitu seluruh individu atau perusahaan yang kepemilikannya terdaftar (kepemilikan > 5%) kecuali perusahaan publik (tbk.) yang terdaftar di BEI, negara, institusi keuangan (seperti lembaga investasi, reksadana, asuransi, dana pensiun, bank, koperasi), dan publik (individu yang kewajibannya tidak wajib dicatat). Dalam hal kepemilikan asing merupakan pemegang saham mayoritas perusahaan, maka akan langsung diperlakukan sebagai pemilik keluarga, kecuali pemegang saham mayoritas asing tersebut merupakan perusahaan publik (tbk.) serta institusi keuangan (seperti lembaga investasi, reksadana, asuransi, dana pensiun, bank, koperasi).

Indeks Internet Financial Reporting/IFR

Variabel independen selanjutnya yang juga merupakan variabel pemoderasi (*moderating variable*) dalam penelitian ini adalah *Internet Financial Reporting* (IFR). Indeks IFR diukur melalui observasi secara langsung terhadap *website* resmi perusahaan dengan memotret tingkat pengungkapan informasi yang disajikan perusahaan di sekitaran tanggal pengumuman laba atau pengumuman laporan tahunan 2013 masing-masing perusahaan.

Model yang digunakan dalam mengukur kualitas pengungkapan informasi melalui *website* perusahaan mengadopsi indeks yang

dikembangkan oleh Almilia (2009) yang mengacu pada hasil penelitian Cheng et al. (2000) yang mengembangkan indeks dari tiga kerangka pelaporan *website* perusahaan. Penggunaan indeks ini dikarenakan adanya penilaian yang bukan hanya berisi *content* tetapi juga mengukur aspek lainnya yaitu masalah relevansi informasi bagi yang terkait dengan ketepatan waktu pengungkapan serta dari sisi perangkat teknologi dan pengguna sehingga pengukuran indeks menjadi lebih komprehensif. Penilaian atas *website* perusahaan dengan didasarkan atas 4 (empat) dimensi pengukuran dengan bobot tertentu meliputi konten (*content*) (40%), ketepatan waktu (*timeliness*) (20%), teknologi (*technology*) (20%) dan dukungan pengguna (*user support*) (20%) yang masing-masing berisikan isu-isu relevan di setiap dimensinya sebagaimana pada Lampiran 1.

Variabel Kontrol

Variabel kontrol yang digunakan dalam penelitian ini adalah volatilitas imbal hasil saham, ukuran perusahaan, dan harga saham sebagaimana digunakan dalam penelitian Kanagaretnam et al. (2007), Jiang et al. (2011), dan Omari et al. (2014). Volatilitas imbal hasil saham diukur dengan menggunakan standar deviasi imbal hasil harian mulai tanggal berakhirnya tahun buku perusahaan hingga batas akhir penyampaian laporan tahunan perusahaan tahun 2013 ke BEI. Menurut Kanagaretnam et al. (2007), para pelaku pasar cenderung memberikan *spread* yang lebih tinggi ketika menghadapi risiko pasar yang tinggi, sehingga semakin tinggi volatilitas imbal saham akan semakin meningkatkan *bid ask spread*. Dengan demikian, volatilitas imbal saham diharapkan berpengaruh positif terhadap *bid ask spread*.

Ukuran perusahaan diukur menggunakan logaritma natural dari *market value of equity* perusahaan pada akhir tahun buku/tahun keuangan 2013. Perusahaan besar akan cenderung mendistribusikan lebih banyak informasi dan memiliki analisis yang lebih banyak secara relatif dibandingkan perusahaan kecil sehingga akan meningkatkan

ketersediaan informasi bagi para investor dan mengurangi *bid ask spread* (Jiang et al. 2011). Dengan demikian, diharapkan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap informasi asimetri.

Sementara itu, harga saham diukur dari rata-rata *closing share price* selama rentang waktu pengukuran *bid ask spread*. Menurut Venkatesh dan Shiang (1986) dalam Kanagaretnam et al. (2007), asimetri informasi lebih tinggi terjadi pada perusahaan dengan harga saham yang lebih rendah sehingga diprediksi terdapat hubungan negatif yang terjadi antara harga saham dengan *bid ask spread*. Semakin tingginya rata-rata harga saham pada periode penutupan menunjukkan semakin rendah informasi asimetri yang terjadi yang ditunjukkan dengan semakin rendahnya *bid ask spread*.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Statistik Deskriptif

Dalam penelitian, dilakukan *treatment* data yang termasuk dalam kategori *outliers* melalui *winsorization* dengan menetapkan batas atas dan bawah data sebesar rata-rata ± 3 kali standar deviasi. Statistik deskriptif seluruh variabel yang digunakan dalam penelitian setelah dilakukan *treatment* terhadap *outliers* disajikan dalam Tabel 2. Variabel BAS yang merupakan proksi dari asimetri informasi memiliki nilai rata-rata sebesar 0,033 dengan standar deviasi 0,055. Angka ini menunjukkan bahwa secara rata-rata *spread* harga *bid* dan *ask* yang terjadi di sekitar tanggal pengumuman laporan tahunan perusahaan di Indonesia sebesar 3,27% yang menandakan bahwa *gap* ekspektasi emiten dan investor relatif tidak terlalu besar. Hal ini dapat dilihat juga dari nilai median BAS yang berkisar di angka 0,97% yang lebih mendekati nilai minimumnya sebesar 0,16% dimana nilai maksimumnya sebesar 37,67%.

Variabel IFR yang merupakan indeks *Internet Financial Reporting* memiliki rata-rata sebesar 0,395 dengan standar deviasi 0,135. Indeks IFR memiliki rentang nilai

dari 0 hingga 1, dimana semakin tinggi indeks menandakan semakin tinggi derajat pengungkapan informasi keuangan perusahaan melalui *website* pribadinya. Angka rata-rata indeks IFR menunjukkan bahwa tingkat pengungkapan informasi keuangan internet perusahaan di Indonesia masih terbilang rendah. Hal ini ditunjukkan dengan standar deviasi yang kecil dan mendekati nilai minimumnya sebesar 0,127. Nilai maksimum IFR yaitu sebesar 0,772 dimiliki oleh Matahari Department Store Tbk.

Variabel VOLATILITY merupakan proksi untuk mengukur volatilitas imbal hasil saham. Berdasarkan Tabel 2, dapat dilihat bahwa secara rata-rata volatilitas imbal hasil saham perusahaan di Indonesia sebesar 2,59%. Rentang antara nilai volatilitas minimum dan maksimum tidak cukup besar yaitu nilai minimum 0,46% dan nilai maksimum 6,69%. Hal ini juga sejalan dengan standar deviasinya yang kecil yakni sebesar 1,31%.

Variabel PRICE sebagai proksi untuk mengukur harga saham perusahaan menunjukkan sebagian besar perusahaan memiliki harga saham yang berada di bawah harga rata-rata saham keseluruhan perusahaan sebesar Rp 3.800,12. Harga saham perusahaan di Indonesia cukup bervariasi dengan rentang nilai harga yang cukup besar yaitu mulai dari yang terendah seharga Rp 7,54 hingga harga tertinggi seharga Rp 110.290,14.

Variabel MKVAL merupakan proksi untuk mengukur ukuran perusahaan. Variabel MKVAL memiliki nilai rata-rata sebesar 21,534 atau setara dengan Rp 11,511,424 juta. Hal ini menunjukkan bahwa secara rata-rata perusahaan di Indonesia memiliki nilai pasar ekuitas sebesar Rp 11,511,424 juta. Dari standar deviasi sebesar 1,89, secara logaritma natural dari *market value of equity* menunjukkan bahwa variasi ukuran perusahaan cukup besar. Hal ini juga terlihat dari rentang yang cukup besar antara nilai minimum dan maksimum yaitu mulai dari Rp 25.840 juta hingga yang tertinggi Rp 275.288.160 juta. Perusahaan dengan nilai pasar ekuitas tertinggi dimiliki oleh Astra International Tbk.

Variabel FAMDUM yaitu *dummy variable* perusahaan yang dikendalikan keluarga. Dari Tabel 2 diketahui bahwa jumlah perusahaan yang dikendalikan keluarga sebanyak 199 perusahaan atau 77,73% dan perusahaan yang bukan dikendalikan keluarga sebanyak 57 perusahaan atau 22,27% dari seluruh perusahaan yang menjadi sampel penelitian. Hal ini menandakan bahwa sebagian besar perusahaan di Indonesia masih didominasi oleh perusahaan yang dikendalikan oleh keluarga sebagaimana disebutkan dalam hasil penelitian Claessens et al. (2000).

Luas Pengungkapan IFR oleh Perusahaan

Berdasarkan observasi yang dilakukan terhadap *website* perusahaan, ditemukan bahwa tingkat penerapan IFR bervariasi antara satu perusahaan dan perusahaan lain baik dari segi kuantitas, kualitas, maupun cara penyajian informasi. Dari dimensi konten pengungkapan, sebanyak 248 perusahaan telah memuat laporan tahunan pada *website* sebagaimana dipersyaratkan dalam Peraturan OJK Nomor KEP-431/BL/2012 dan Nomor 8/POJK.04/2015. Sebanyak 128 perusahaan menyediakan satu set lengkap laporan tahunan beserta laporan keuangan kuartalan. Laporan tahunan yang dimuat dalam *website* perusahaan

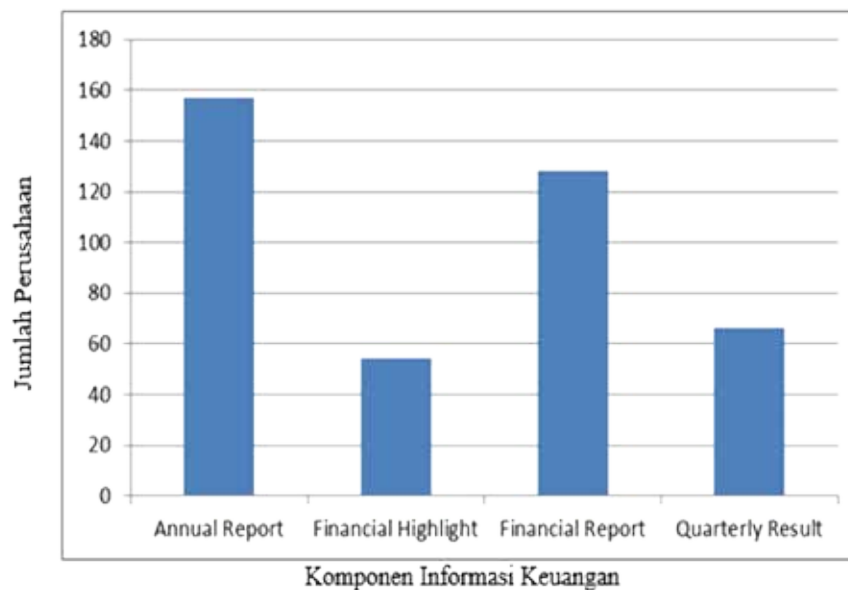
sebagian besar dalam format PDF (*portable document format*), sementara sebagian kecil perusahaan juga memuatnya dalam bentuk HTML (*hyper text mark up language*). Penggunaan HTML lebih memudahkan pembaca yang ingin mendapatkan informasi keuangan secara lebih cepat tanpa harus mengunduh format PDF. Sebagaimana dapat dilihat dalam Gambar 1, selain laporan tahunan dan laporan keuangan kuartalan, beberapa perusahaan juga menyajikan *financial highlight* selama tahun berjalan maupun tahun-tahun sebelumnya. Selain itu, beberapa perusahaan juga memuat *quarterly results* yang berisikan hasil operasi kuartalan perusahaan meliputi jumlah penjualan, beban, laba bersih yang lebih *up to date* dan relevan dalam pengambilan keputusan bisnis oleh investor.

Ditinjau dari aspek *timeliness*, sebanyak 181 perusahaan telah menyajikan berita perusahaan di *website* mereka. Meski demikian, hanya 30% diantaranya yang menyajikan informasi terkini dalam bentuk *press release* yang diperbarui setiap hari. Dalam menjalin komunikasi yang lebih intensif dengan para *shareholder*-nya, perusahaan menyampaikan informasi melalui *corporate secretary* perusahaan. Dari 256 perusahaan

Tabel 2
Statistik Deskriptif

Var	N	Mean	Std. Dev.	Min.	Max.	Median	Skewness
BAS	256	0.0327	0.0545	0.0016	0.3767	0.0097	3.053
IFR	256	0.3948	0.1346	0.1267	0.7716	0.3761	0.608
VOLATILITY	256	0.0259	0.0131	0.0046	0.0669	0.0230	1.227
PRICE (rupiah)	256	3800.12	13,272.97	7.54	110,290.14	643.41	0.495
MKVAL (juta rupiah)	256	11,511,424	32,491,073	25,840	275,288,160	2,720,438	-0.004
Var	N	Dummy=0		Dummy=1			
FAMDUM	256	57	22,27%	199	77,73%		-1.341

Keterangan: BAS = *Bid Ask Spread* yang diukur dari rata-rata selisih harga *ask* dan *bid* harian 1 hari sebelum dan 5 hari setelah tanggal pengumuman laporan tahunan; IFR = *Internet Financial Reporting Index* pada saat pengumuman laporan tahunan; VOLATILITY = standar deviasi dari imbal hasil saham harian sekitar tanggal pengumuman laporan tahunan; PRICE = rata-rata harga saham penutupan sekitar tanggal pengumuman laporan tahunan; MKVAL = *market value of equity* pada akhir tahun keuangan sebelum tanggal pengumuman laporan tahunan; FAMDUM = *dummy variable* perusahaan yang dikendalikan keluarga (1 untuk perusahaan keluarga, 0 untuk perusahaan nonkeluarga)



Gambar 1
Content Website

yang diobservasi, penulis menemukan bahwa terdapat 28 perusahaan yang terlambat menyampaikan laporan keuangan dalam *website* dengan waktu keterlambatan mulai dari 1 hari hingga 184 hari kalender (yaitu Petrosea Tbk/PTRO) sejak batas terakhir penyampaian laporan tahunan kepada OJK yaitu akhir bulan keempat sejak berakhirnya tahun buku yaitu 30 April 2014.

Dari aspek teknologi, banyak perusahaan menyediakan *online feedback* guna memfasilitasi para pengguna yang ingin mendapatkan informasi lebih jauh mengenai perusahaan. Beberapa perusahaan telah memanfaatkan penggunaan multimedia dan menampilkan informasi dalam bentuk presentasi sehingga lebih menarik untuk dibaca oleh pengguna. Beberapa perusahaan juga menyediakan fitur-fitur analisis yang dapat digunakan pengguna untuk melakukan perhitungan mengenai rencana investasi mereka di masa depan. Meski demikian, belum satupun perusahaan yang ditemukan telah mengungkapkan penerapan XBRL dalam *website* mereka. Sementara itu, dari aspek dukungan pengguna, beberapa perusahaan menyediakan FAQ (*Frequently Asked Questions*) yang berisi pertanyaan yang sering ditanyakan disertai tanggapan dari

pihak perusahaan. Banyak perusahaan juga telah menyediakan fasilitas pencarian dan peta situs sehingga memudahkan pengguna untuk mencari informasi sesuai dengan yang mereka inginkan.

Secara umum, tingkat penggunaan IFR atas 256 perusahaan yang diobservasi masih terbilang rendah yaitu dengan rata-rata indeks 0,395 dan standar deviasi berkisar 0,135. Hal ini terutama disebabkan oleh masih rendahnya konten dan ketepatan waktu pengungkapan serta teknologi yang digunakan sebagaimana ditunjukkan dalam Tabel 4.

Perusahaan keluarga memiliki tingkat penerapan IFR lebih rendah daripada perusahaan nonkeluarga. Sebagaimana ditunjukkan pada Tabel 3, perusahaan yang dikendalikan keluarga memiliki rata-rata indeks IFR sebesar 0,372, sementara perusahaan nonkeluarga memiliki rata-rata indeks 0,473. Berdasarkan Tabel 3, dilakukan uji beda atas rata-rata indeks IFR yang menunjukkan hasil tidak adanya perbedaan yang signifikan antara rata-rata IFR perusahaan keluarga dengan IFR perusahaan nonkeluarga. Walaupun secara rata-rata perusahaan nonkeluarga memiliki skor yang lebih tinggi untuk setiap komponen indeks IFR dibandingkan perusahaan keluarga, tetapi perbedaan rata-rata tersebut secara

Tabel 3
Statistik Deskriptif Indeks IFR

	Perusahaan Keluarga	Perusahaan Non Keluarga	Seluruh Perusahaan
Jumlah	199	57	256
Rata-rata	0,372	0,473	0,395
Standar Deviasi	0,119	0,155	0,135
Min.	0,127	0,205	0,127
Maks.	0,772	0,766	0,772

Tabel 4
Skor Rata-Rata Komponen Indeks IFR

Komponen Indeks IFR	Bobot	Perusahaan Keluarga	Perusahaan Non Keluarga	Seluruh Perusahaan
<i>Content Index</i>	0,4	0,164	0,191	0,170
<i>Timeliness Index</i>	0,2	0,055	0,096	0,064
<i>Technology Index</i>	0,2	0,026	0,043	0,029
<i>User Support Index</i>	0,2	0,128	0,143	0,131
Total	1,0	0,372	0,473	0,395

keseluruhan tidak menunjukkan hasil yang signifikan. Berdasarkan Tabel 3 dilihat dari penyebaran data, indeks terendah dan tertinggi IFR dimiliki oleh perusahaan keluarga menandakan tingkat penggunaan IFR yang lebih tersebar dibanding nonkeluarga. Nilai maksimum IFR tertinggi pada perusahaan yang dikendalikan keluarga menunjukkan terdapat beberapa perusahaan yang dikendalikan oleh keluarga memiliki tingkat penggunaan IFR yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan nonkeluarga.

Hasil Analisis Regresi

Sebelum dilakukan regresi atas data penelitian, seluruh data penelitian sudah dilakukan pengujian atas multikolinearitas dan heteroskedastisitas dan sudah dilakukan *treatment* untuk mengatasi masalah multikolinearitas dengan melakukan *centering* dan melakukan metode *robust* yang terdapat dalam aplikasi STATA 11 untuk mengatasi masalah heteroskedastisitas. Dengan demikian, semua data yang akan diregresikan sudah bebas dari masalah multikolinearitas dan heteroskedastisitas. Rangkuman hasil regresi untuk model 1 tertera pada Tabel 5.

Pengujian atas model 1 menunjukkan bahwa pengaruh kepemilikan pengendali keluarga berpengaruh positif tidak signifikan terhadap tingkat informasi asimetri. Dengan demikian, hipotesis 1 tidak dapat diterima. Dengan demikian, perusahaan yang dikendalikan oleh keluarga secara rata-rata tidak terbukti secara signifikan memiliki tingkat informasi asimetri yang tinggi di antara pemegang saham pengendali dan nonpengendali.

Tidak terbuktinya hipotesis 1 kemungkinan diduga karena walaupun terdapat perbedaan penerapan IFR, berdasarkan Tabel 4, antara perusahaan yang dikendalikan keluarga dengan nonkeluarga, tetapi perbedaan tersebut tidak menunjukkan nilai yang signifikan (tingkat penerapan IFR antara perusahaan keluarga dengan perusahaan nonkeluarga tidak berbeda jauh). Hal ini konsisten pada hasil regresi yang menunjukkan bahwa perusahaan keluarga tidak terbukti memiliki tingkat asimetri yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan nonkeluarga, dimana sebenarnya ada beberapa perusahaan keluarga juga telah menerapkan IFR yang cukup informatif (pada Tabel 3 nilai maksimum IFR tertinggi berada pada perusahaan yang dikendalikan keluarga) sehingga dapat

Tabel 5
Hasil Regresi Model 1

Variabel Dependen: BAS				
Variabel Independen	Exp. Sign	Coefficient	t-Statistic	Sig (1-tailed)
FAMDUM	(+)	0,004	0,94	0,176
IFR	(-)	-0,087	-4,91	0,000 ***
VOLATILITY	(+)	0,951	4,39	0,000 ***
PRICE	(-)	0,007	3,53	0,000 ***
MKVAL	(-)	-0,003	-1,74	0,042 **
CONS		0,057	1,72	0,043
R-squared			0,2754	
F-statistic			19,00	
Prob(F-statistic)			0.0000	
Number of obs			256	

*** signifikan pada $\alpha = 1\%$

** signifikan pada $\alpha = 5\%$

Keterangan: **BAS** = *Bid Ask Spread* yang diukur dari rata-rata selisih harga *ask* dan *bid* harian 1 hari sebelum dan 5 hari setelah tanggal pengumuman laporan tahunan; **IFR** = *Internet Financial Reporting Index* pada saat pengumuman laporan tahunan; **VOLATILITY** = standar deviasi dari imbal hasil saham harian sekitar tanggal pengumuman laporan tahunan; **PRICE** = rata-rata harga saham penutupan sekitar tanggal pengumuman laporan tahunan; **MKVAL** = *market value of equity* pada akhir tahun keuangan sebelum tanggal pengumuman laporan tahunan; **FAMDUM** = *dummy variable* kepemilikan keluarga (1 untuk perusahaan keluarga, 0 untuk perusahaan nonkeluarga)

mengurangi asimetri informasi yang terjadi dalam rangka mempertahankan reputasi dan tetap menjaga nilai perusahaan tetap tinggi dimata investor. Hal ini menunjukkan bahwa tidak seluruh perusahaan yang dikendalikan keluarga memiliki asimetri informasi yang tinggi dikarenakan terdapat beberapa perusahaan yang telah menerapkan IFR yang cukup baik sehingga bisa menurunkan tingkat asimetri informasi pada perusahaan keluarga.

Hasil penelitian Chau dan Gray (2010) pada perusahaan di Hongkong menunjukkan bahwa pada tingkat kepemilikan keluarga yang tinggi (lebih dari 25%), *entrenchment effect* lebih mendominasi yang menyebabkan tingkat pengungkapan sukarela perusahaan menjadi semakin tinggi. Dengan demikian, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kemungkinan perusahaan yang dikendalikan keluarga memiliki motivasi yang lebih tinggi dalam mengungkapkan informasi yang lebih tinggi ke pemegang saham nonpengendali.

Selanjutnya, hasil pengujian atas model 1 terbukti menunjukkan bahwa tingkat penerapan IFR oleh perusahaan berpengaruh negatif terhadap asimetri informasi. Dengan kata lain, hasil pengujian ini sesuai dengan hipotesis 2. Tingkat IFR sebagai salah satu cara pengungkapan informasi keuangan perusahaan secara signifikan dapat mengurangi tingkat asimetri informasi yang terjadi di sekitar tanggal penerbitan laporan tahunan perusahaan. Hasil pengujian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan Chang et al. (2008), Yoon et al. (2011), dan Fu et al. (2012). Pengungkapan informasi keuangan melalui *website* menyediakan beberapa keunggulan bagi perusahaan, seperti ketersediaan informasi yang lebih tepat waktu, mudah diakses, lebih efisien, serta menjangkau *stakeholder* dalam wilayah yang lebih luas. Pengungkapan informasi yang seluas-luasnya dan lebih tepat waktu melalui *website* perusahaan dapat meminimalkan peluang *informed traders* seperti pemegang

Tabel 6
Hasil Regresi Model 2

Variabel Dependen: BAS				
Variabel Independen	Exp. Sign	Coefficient	t-Statistic	Sig (1-tailed)
FAMDUM	(+)	0,004	0,85	0,198
IFR	(-)	-0,083	-3,27	0,000 ***
IFR*FAMDUM	(-)	-0,006	-0,22	0,414
VOLATILITY	(+)	0,952	4,39	0,000 ***
PRICE	(-)	0,007	3,52	0,000 ***
MKVAL	(-)	-0,003	-1,72	0,043 **
CONS		0,055	1,59	0,057
R-squared			0,2755	
F-statistic			16,61	
Prob(F-statistic)			0,0000	
Number of obs			256	

*** signifikan pada $\alpha = 1\%$

** signifikan pada $\alpha = 5\%$

Keterangan: **BAS** = *Bid Ask Spread* yang diukur dari rata-rata selisih harga *ask* dan *bid* harian 1 hari sebelum dan 5 hari setelah tanggal pengumuman laporan tahunan; **IFR** = *Internet Financial Reporting Index* pada saat pengumuman laporan tahunan; **VOLATILITY** = standar deviasi dari imbal hasil saham harian sekitar tanggal pengumuman laporan tahunan; **PRICE** = rata-rata harga saham penutupan sekitar tanggal pengumuman laporan tahunan; **MKVAL** = *market value of equity* pada akhir tahun keuangan sebelum tanggal pengumuman laporan tahunan; **FAMDUM** = *dummy variable* kepemilikan keluarga (1 untuk perusahaan keluarga, 0 untuk perusahaan nonkeluarga)

saham pengendali mengambil keuntungan atas *uninformed traders* akibat kepemilikan atas *private information* perusahaan. Dengan semakin tersedianya informasi keuangan maupun nonkeuangan perusahaan ke publik secara tepat waktu, harga saham akan dengan cepat menyesuaikan terhadap adanya informasi tersebut dan *spread* menjadi kecil.

Berdasarkan Tabel 6, hasil pengujian terhadap model 2 menunjukkan bahwa penerapan IFR berpengaruh negatif tidak signifikan dalam memoderasi pengaruh struktur kepemilikan keluarga terhadap asimetri informasi. Dengan demikian, hasil pengujian menolak hipotesis 3 sehingga dapat disimpulkan bahwa penerapan IFR oleh perusahaan secara rata-rata dari sampel penelitian tidak terbukti seluruhnya dalam mengurangi pengaruh perusahaan keluarga terhadap asimetri informasi.

Tidak terbuktinya hipotesis 3 dapat dijelaskan karena dari hasil regresi sebelumnya

(Table 5) dapat dijelaskan bahwa perusahaan yang dikendalikan keluarga tidak terbukti memiliki tingkat asimetri yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan yang dikendalikan bukan keluarga. Dengan demikian, secara rata-rata masih banyak terdapat perusahaan yang dikendalikan keluarga ternyata memiliki tingkat asimetri informasi yang rendah, yang diduga mereka sudah menerapkan IFR dalam rangka untuk menjaga reputasi mereka sehingga nilai perusahaan tetap tinggi di mata investor. Tingkat IFR diduga dapat memperlemah pengaruh positif kepemilikan keluarga pada perusahaan yang memang memiliki tingkat informasi asimetri yang tinggi, tetapi untuk beberapa perusahaan yang dikendalikan keluarga yang memiliki tingkat asimetri informasi yang rendah, penerapan IFR justru semakin memperkuat tingkat asimetri informasi yang rendah. Dengan demikian, berdasarkan dua kondisi di atas, hal ini diduga yang menyebabkan hasil regresi

tidak terbukti bahwa IFR secara signifikan dapat memperlemah pengaruh kepemilikan keluarga pada tingkat asimetri informasi yang tinggi (arah regresi negatif sesuai prediksi, tetapi tidak signifikan).

Keberadaan analisis (*analyst coverage*) perusahaan keluarga turut memainkan peran dalam mengurangi terjadinya asimetri informasi, terlebih pada perusahaan besar yang cenderung memiliki *analyst coverage* yang lebih banyak (Atiase dan Bamber 1994; Cairney 2003; Kim dan Verrecchia 1991; Utama dan Cready 1997 dalam Jiang et al. 2011). Keberadaan analisis pasar tersebut dapat meningkatkan ketersediaan informasi yang bermanfaat bagi pengambilan keputusan oleh investor. Pernyataan atas opini para analis terhadap saham perusahaan atau profitabilitas perusahaan atau profitabilitas pasar di masa depan juga dapat memengaruhi investor dalam mengambil keputusan mereka.

Untuk variabel kontrol, berdasarkan pengujian atas model 1 dan 2, dapat disimpulkan bahwa volatilitas imbal hasil saham memiliki pengaruh positif signifikan terhadap *bid ask spread* yang menandakan semakin tinggi volatilitas imbal hasil saham akan semakin meningkatkan *bid ask spread*. Harga saham ditemukan berpengaruh positif signifikan terhadap *bid ask spread*. Menurut Yoon et al. (2011), hubungan antara harga saham dan *spread* relatif tidak konklusif karena pasar dengan asimetri informasi yang tinggi memberi tantangan bagi investor untuk menilai kinerja perusahaan secara akurat. Selanjutnya, ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *bid ask spread* yang menandakan perusahaan besar memiliki *bid ask spread* yang relatif lebih kecil.

SIMPULAN

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk memberikan bukti empiris apakah perusahaan yang dikendalikan keluarga memiliki tingkat asimetri informasi yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan yang dikendalikan oleh bukan keluarga, dengan menggunakan

studi kasus pada perusahaan-perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Selanjutnya, penelitian ini juga bertujuan untuk mengetahui pengaruh pengungkapan informasi keuangan internet/IFR terhadap asimetri informasi pada perusahaan dan sejauh mana IFR dapat memoderasi pengaruh kendali keluarga terhadap asimetri informasi. Hal ini berkenaan dengan penerapan Keputusan Kepala OJK Nomor KEP-431/BL/2012 dan Peraturan OJK Nomor 8/POJK.04/2015 terkait kewajiban pengungkapan laporan tahunan melalui *website* perusahaan dalam upaya meningkatkan transparansi dan mengurangi asimetri informasi pada perusahaan keluarga di Indonesia.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa perusahaan dengan konsentrasi kepemilikan dan yang dikendalikan oleh keluarga tidak terbukti secara rata-rata memiliki tingkat asimetri informasi yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan bukan keluarga. Hal ini diduga walaupun perusahaan keluarga secara umum memiliki tingkat pengungkapan IFR yang lebih rendah dibandingkan perusahaan yang dikendalikan bukan oleh keluarga, tetapi tingkat pengungkapan IFR perusahaan keluarga tidak jauh berbeda dengan perusahaan nonkeluarga, dimana pengungkapan IFR oleh perusahaan keluarga dilakukan dalam rangka menjaga reputasi perusahaan di mata investor.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa tingkat penerapan IFR oleh perusahaan secara signifikan dapat mengurangi tingkat asimetri informasi yang terjadi di sekitar tanggal pengumuman laba. Penerapan IFR memberikan informasi yang lebih tepat waktu, mudah diakses, lebih efisien, serta menjangkau *stakeholder* dalam wilayah yang lebih luas sehingga dapat meminimalkan peluang *informed traders* mengambil keuntungan atas *uninformed traders* akibat kepemilikan atas *private information* perusahaan. Semakin tersedianya informasi keuangan maupun nonkeuangan perusahaan ke publik secara tepat waktu menyebabkan harga saham akan dengan cepat menyesuaikan terhadap adanya informasi keuangan dan nonkeuangan

perusahaan sehingga selisih antara harga *ask* dan *bid* akan menjadi tidak terlalu besar.

Hasil penelitian yang menunjukkan bahwa secara rata-rata IFR tidak terbukti dapat memperlemah pengaruh positif perusahaan keluarga pada tingkat asimetri informasi dapat dijelaskan karena pada perusahaan yang dikendalikan oleh keluarga tidak terbukti secara rata-rata memiliki tingkat asimetri informasi yang tinggi. Tingkat IFR diduga dapat memperlemah pengaruh positif kepemilikan keluarga pada tingkat asimetri informasi pada perusahaan yang memang memiliki tingkat informasi asimetri yang tinggi, tetapi untuk perusahaan yang dikendalikan keluarga yang memiliki tingkat asimetri informasi yang rendah, penerapan IFR justru memperkuat tingkat asimetri yang rendah.

Selain itu, penelitian ini menemukan adanya variasi dalam penggunaan IFR oleh seluruh perusahaan sampel. Variasi yang terdapat dalam *website* perusahaan terlihat dari segi kuantitas, kualitas, maupun cara penyajian informasi. Hal ini menandakan bahwa setiap perusahaan memiliki alasan yang berbeda dalam memanfaatkan internet dalam rangka memenuhi kebutuhan informasi para *stakeholder*. Lebih lanjut lagi, penelitian ini menemukan bahwa perusahaan keluarga memiliki tingkat penerapan IFR yang lebih rendah daripada perusahaan nonkeluarga.

Beberapa perusahaan telah menyediakan satu set lengkap laporan tahunan beserta laporan keuangan kuartalan disertai dengan *financial highlight*, sementara perusahaan lainnya hanya menampilkan laporan keuangan kuartalan saja. Dari aspek ketepatan waktu, masih sedikit perusahaan yang menyajikan informasi terkini dalam bentuk *press release* yang diperbarui setiap harinya dan bahkan terdapat beberapa perusahaan yang masih terlambat menyampaikan laporan keuangan atau laporan tahunan. Dari aspek teknologi, masih sedikit yang menggunakan multimedia dalam menyajikan informasi kepada pengguna. Selain itu, masih sedikit perusahaan yang ditemukan memuat fitur-fitur analisis yang dapat memudahkan pengguna untuk

melakukan perhitungan mengenai rencana investasi mereka di masa depan.

Implikasi Penelitian

Penelitian ini memberikan bukti empiris bahwa penerapan IFR oleh perusahaan dapat secara signifikan mengurangi asimetri informasi yang terjadi pada perusahaan terdaftar di Indonesia. Dalam rangka untuk semakin meningkatkan kualitas pengungkapan informasi keuangan melalui internet perusahaan di Indonesia, OJK mengeluarkan Peraturan OJK Nomor 8/POJK.04/2015 tentang Situs Web Emiten atau Perusahaan Publik dimana peraturan tersebut mewajibkan emiten atau perusahaan publik untuk memiliki situs web. Dengan demikian, sejak tahun 2015, IFR merupakan salah satu bentuk dari pengungkapan wajib. Mengingat pentingnya penerapan IFR dalam rangka salah satu cara mengurangi tingkat asimetri informasi, diharapkan pengawasan dari regulator dapat ditingkatkan agar semua perusahaan yang terdaftar di BEI dapat mematuhi untuk menerapkan peraturan OJK Nomor 8/POJK.04/2015 serta adanya *enforcement* yang tegas dari OJK selaku regulator untuk menindaklanjuti jika terdapat pelanggaran terhadap peraturan tersebut. Hal ini bertujuan untuk semakin mendorong praktik pengungkapan informasi keuangan perusahaan secara cepat dan tepat waktu dalam rangka meningkatkan transparansi, melindungi hak-hak investor individual, serta meningkatkan efisiensi pasar modal Indonesia.

Perusahaan di Indonesia hendaknya dapat mengungkapkan informasi keuangan maupun nonkeuangan perusahaan dengan konten yang lebih lengkap, meliputi laporan tahunan, laporan kuartalan, dan *financial highlight*, serta lebih tepat waktu dalam *website* pribadinya sehingga dapat bermanfaat dalam pengambilan keputusan oleh investor.

Keterbatasan dan Saran

Sampel yang digunakan dalam penelitian hanya satu tahun pengamatan (2013) dan terbatas pada sektor industri

nonkeuangan. Untuk mendapatkan hasil yang lebih akurat, penelitian selanjutnya dapat menggunakan rentang waktu lebih dari satu tahun pengamatan. Proksi yang digunakan untuk mengukur struktur kepemilikan keluarga dalam penelitian ini hanya menggunakan variabel *dummy* dengan kriteria penentuan kepemilikan saham oleh anggota keluarga menggunakan definisi penelitian Arifin (2003). Tidak tertutup adanya kemungkinan bahwa di dalam kepemilikan publik juga terdapat proporsi saham yang sebenarnya dimiliki secara *ultimate* oleh anggota keluarga. Selain itu, terdapat proksi lain yang dapat mengukur tingkat konsentrasi kepemilikan seperti *Herfindahl Index* (Simamora 2013). Penelitian selanjutnya dapat menggunakan kepemilikan pengendali akhir (*ultimate*) untuk memberi gambaran utuh mengenai struktur kepemilikan di Indonesia dengan disandingkan dengan tingkat konsentrasi kepemilikan yang dikuantitatifkan ke dalam *Herfindahl Index*.

DAFTAR PUSTAKA

- Alali, F. and S. Romero. 2012. The Use of the Internet for Corporate Reporting in the Mercosur (Southern Common Market): The Argentina Case. *Advances in Accounting, incorporating Advances in International Accounting*, 28 (1), 157-167.
- Ali, A., T. Chen, and S. Radhakrishnan. 2007. Corporate Disclosures by Family Firms. *Journal of Accounting and Economics*, 44 (1-2), 238-286.
- Almilia, L. S. 2009. Determining Factors of Internet Financial Reporting in Indonesia. *Accounting & Taxation*, 1 (1), 87-99.
- Anderson, R. and D. Reeb. 2003. Founding-Family Ownership and Firm Performance: Evidence from S&P 500. *The Journal of Finance*, 58 (3), 1301-1328.
- Andrew, V. 2011. *Disclosure Frequency and Information Asymmetry*. Working Paper, Ohio State University.
- Arifin, Z. 2003. *Masalah Agensi dan Mekanisme Kontrol pada Perusahaan dengan Struktur Kepemilikan Terkonsentrasi yang Dikontrol Keluarga: Bukti dari Perusahaan Publik di Indonesia*. Disertasi, Universitas Indonesia.
- Ashbaugh, H., K. M. Johnstone, and T. D. Warfield. 1999. Corporate Reporting on the Internet. *Accounting Horizons*, 13 (3), 241-257.
- Atiase, R. L. and L. S. Bamber. 1994. Trading Volume Reactions to Annual Accounting Earnings Announcements: The Incremental Role of Predisclosure Information Asymmetry. *Journal of Accounting and Economics*, 17 (3), 309-329.
- Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam-LK). 2012. *KEP-431/BL/2012 tentang Penyampaian Laporan Tahunan Emiten atau Perusahaan Publik*. Jakarta: Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan (Bapepam-LK).
- Basuony, M. A. K. and E. K. A. Mohamed. 2014. Determinants of Internet Financial Disclosure in GCC Countries. *Asian Journal of Finance & Accounting*, 6 (1), 70-89.
- Boubaker, S., F. Lakhali, and M. Nekhili. 2012. The Determinants of Web-Based Corporate Reporting in France. *Managerial Auditing Journal*, 27 (2), 126-155.
- Byun, H., L. Hwang, and W. Lee. 2011. How Does Ownership Concentration Exacerbate Information Asymmetry among Equity Investors?. *Pacific-Basin Finance Journal*, 19 (5), 511-534.
- Cairney, T. D. 2003. Institutional Investors and Trading Volume Reactions to Management Forecasts of Annual Earnings. *Review of Accounting and Finance*, 2 (3), 91-105.
- Chang, M., G. D'Anna, I. Watson, and M. Wee. 2008. Does Disclosure Quality via Investor Relations Affect Information Asymmetry?. *Australian Journal of Management*, 33 (2), 375-390.

- Chau, G. and S. J. Gray. 2010. Family Ownership, Board Independence and Voluntary Disclosure: Evidence from Hong Kong. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 19 (2), 93-109.
- Cheng, A., S. Lawrence, and D. Coy. 2000. *Measuring the Quality of Corporate Financial Websites: A New Zealand Study*. Paper presented at the 12th Asian-Pacific Conference on International Accounting Issues, Beijing, China.
- Claessens, S., S. Djankov, and L. H. P. Lang. 2000. The Separation of Ownership and Control in East Asian Corporations. *Journal of Financial Economics*, 58 (1-2), 81-112.
- Copeland, T. E. and D. Galai. 1983. Information Effects on the Bid-Ask Spread. *The Journal of Finance*, 38 (5), 1457-1469.
- Diyanty, Vera. 2012. *Pengaruh Kepemilikan Pengendali Akhir terhadap Transaksi Pihak Berelasi dan Kualitas Laba*. Disertasi, Universitas Indonesia.
- Erer, M. and O. M. Dalgic. 2011. The Impact of Corporate Governance on Internet Financial Reporting: Evidence From Turkey. *International Journal of Business Research*, 11 (3), 26.
- Evans, J., D. Henderson, and B. Trinkle. 2011. The Link between Internet Financial Reporting and Information Asymmetry for American Depository Receipts. *Journal of Modern Accounting and Auditing*, 7 (9), 947-965.
- Fan, J. P. H. dan T. J. Wong. 2005. Do External Auditors Perform a Corporate Governance Role in Emerging Markets? Evidence from East Asia. *Journal of Accounting Research*, 43 (1), 35-72.
- Fu, R., A. Kraft, and H. Zhang. 2012. Financial Reporting Frequency, Information Asymmetry, and the Cost of Equity. *Journal of Accounting and Economics*, 54 (2-3), 132-149.
- Godfrey, J., et al. 2010. *Accounting Theory, 7th Edition*. New Jersey: John Wiley & Sons, Inc.
- Gowthorpe, C. 2004. Asymmetrical Dialogue? Corporate Financial Reporting via the Internet. *Corporate Communications: An International Journal*, 9 (4), 283-293.
- Hassink, H., L. Bollen, and M. Stegink. 2007. Symmetrical versus Asymmetrical Company-Investor Communications via the Internet. *Corporate Communications: An International Journal*, 12 (2), 145-160.
- Hutton, A. P. 2007. A Discussion of 'Corporate Disclosure by Family Firms'. *Journal of Accounting and Economics*, 44 (1-2), 287-297.
- Indonesian Stock Exchange. 2010. *Tentang XBRL*, Diakses tanggal 22 September 2014, <http://www.idx.co.id/id-id/beranda/perusahaantercatat/xbrl/tentangxbrl.aspx>.
- Jabeen, M. and A. Shah. 2011. A Review on Family Ownership and Information Asymmetry. *African Journal of Business Management*, 3 (35), 13550-13558.
- Jaggi, B., S. Leung, F. A. Gul. 2009. Family Control Board Independence and Earnings Management: Evidence Based on Hong Kong Firms. *Journal of Accounting and Public Policy*, 28 (4), 281-300.
- Jensen, M. C. and W. H. Meckling. 1976. Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3 (4), 305-360.
- Jiang, H., A. Habib, and B. Hu. 2011. Ownership Concentration, Voluntary Disclosures and Information Asymmetry in New Zealand. *The British Accounting Review*, 43 (1), 39-53.
- Kanagaretnam, K., G. J. Lobo, and D. J. Whalen. 2007. Does Good Corporate Governance Reduce Information Asymmetry Around Quarterly Earnings Announcements?. *Journal of Accounting and Public Policy*, 26 (4), 497-522.
- Khan, M. N. A. and N. A. Ismail. 2011. The Use of Disclosure Indices in Internet Financial Reporting Research. *Journal*

- of *Global Business and Economics*, 3 (1), 157-173.
- Kim, O. and R. E. Verrecchia. 1991. Trading Volume and Price Reactions to Public Announcements. *Journal of Accounting Research*, 29, 302-321.
- Kristian, A. 2014. *Analisis Pengaruh Reputasi Auditor, Umur Perusahaan, Struktur Kepemilikan, dan Jenis Industri terhadap Pengungkapan Informasi Keuangan Internet*. Skripsi, Universitas Indonesia.
- La Porta, R., F. Lopez-De-Silanes, and A. Shleifer. 1999. Corporate Ownership Around the World. *Journal of Finance*, 54 (2), 471-517.
- Morck, R., A. Shleifer, and R. W. Vishny. 1988. Management Ownership and Market Valuation: An Empirical Analysis. *Journal of Financial Economics*, 20 (1-2), 293-315.
- Namira. 2010. *Pengaruh Kepemilikan Saham Keluarga terhadap Kualitas Laba*. Skripsi, Universitas Indonesia.
- Omari, J., A. Fazlzade, and M. M. Nahidi. 2014. The Relationship between Ownership Concentration and Information Asymmetry Considering Level of Voluntary Disclosure of Firms Listed in Tehran Stock Exchange. *Research Journal of Recent Sciences*, 3 (4), 40-46.
- Poon, P. L., D. Li, and Y. T. Yu. 2003. Internet Financial Reporting. *Information Systems Control Journal*, 1, 1-3.
- Republik Indonesia. 2015. *Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 8/POJK.04/2015 tentang Situs Web Emiten atau Perusahaan Publik*. Jakarta: Republik Indonesia.
- Scott, W. R. 2009. *Financial Accounting Theory, 5th Edition*. New York: Prentice Hall, Inc.
- Simamora, F. R. 2013. *Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan Keluarga dan Institusi Keuangan terhadap Asimetri Informasi dengan Pengungkapan Sukarela sebagai Variabel Pemoderasi*. Skripsi, Universitas Indonesia.
- Utama, S. and W. M. Cready. 1997. Institutional Ownership, Differential Predisclosure Precision and Trading Volume at Announcement Dates. *Journal of Accounting and Economics*, 24 (2), 129-150.
- Villalonga, B. and R. Amit. 2006. How Do Family Ownership, Control and Management Affect Firm Value?. *Journal of Financial Economics*, 80 (2), 385-417.
- Wang, D. 2006. Founding Family Ownership and Earnings Quality. *Journal of Accounting Research*, 44 (3), 619-656.
- Yap, K. and Z. Saleh. 2011. Internet Financial Reporting in Malaysia: The Preparers' View. *Asian Journal of Finance & Accounting*, 3 (1), 138-161.
- Yoon, H., H. Zo, and A. P. Ciganek. 2011. Does XBRL Adoption Reduce Information Asymmetry?. *Journal of Business Research*, 64 (2), 157-163.

LAMPIRAN 1**Data Perusahaan Matahari Department Store Tbk (LPPF)**

No.	Index Items	Exp.	Score	Multiplier	Max	Index Score
The Content Index of Internet Disclosure Instruments (Max Weight 0,4)						0,344
1	Component of Financial Information					
1.1	Statement of Financial Position Pdf HTML	1 = yes, 0 = no 1 = yes, 0 = no	1 1	1 2	1 2	1 2
1.2	Statement of Financial Performance Pdf HTML	1 = yes, 0 = no 1 = yes, 0 = no	1 1	1 2	1 2	1 2
1.3	Statement of Cash Flows Pdf HTML	1 = yes, 0 = no 1 = yes, 0 = no	1 1	1 2	1 2	1 2
1.4	Statement of Movement in Equity Pdf HTML	1 = yes, 0 = no 1 = yes, 0 = no	1 1	1 2	1 2	1 2
1.5	Notes to the Financial Statement Pdf HTML	1 = yes, 0 = no 1 = yes, 0 = no	1 1	1 2	1 2	1 2
1.6	Disclosures of Quarterly Results Pdf HTML	1 = yes, 0 = no 1 = yes, 0 = no	1 0	1 2	1 2	1 0
1.7	Financial Highlight/Year-in-Review Pdf HTML Growth Rate, Ratios, Charts	1 = yes, 0 = no 1 = yes, 0 = no 1 = yes, 0 = no	 1 1	1 2 2	1 2 2	1 2 2
1.8	Chairman's Report Pdf HTML	1 = yes, 0 = no 1 = yes, 0 = no	1 1	1 2	1 2	1 2
1.9	Auditors' Report Pdf HTML	1 = yes, 0 = no 1 = yes, 0 = no	1 0	1 2	1 2	1 0
1.10	Stakeholder Information Pdf HTML	1 = yes, 0 = no 1 = yes, 0 = no	1 1	1 2	1 2	1 2
1.11	Corporate Information Pdf HTML	1 = yes, 0 = no 1 = yes, 0 = no	1 1	1 2	1 2	1 2
1.12	Social Responsibility Pdf HTML	1 = yes, 0 = no 1 = yes, 0 = no	1 0	1 2	1 2	1 0
2	Number of Years/Quarters Shown					
	Annual Report	No. of years	4	0,5	2	2
	Quarterly Report	No. of quarters	4	0,5	2	2
3	Past Information (HTML Only)					
	Annual Report	1 = yes, 0 = no	1	1	1	1
	Quarterly Report	1 = yes, 0 = no	1	1	1	1
	Graph of Share Price	1 = yes, 0 = no	1	2	2	2
	Language					
	English	1 = yes, 0 = no	1	2	2	2
	Other than English or Indonesia	1 = yes, 0 = no	0	1	1	0
	Address (HTML Only)					
	Company Address	1 = yes, 0 = no	1	1	1	1
The Timeliness Index of Internet Disclosure Instruments (Max Weight 0,2)						0,176
1	Press Releases					
	Existence	1 = yes, 0 = no	1	2	2	2
	Number of Days Since Last Updated News (Around Release Date of Annual Report/Financial Report)	3 = 30 days or less, 2 = 31-60 days, 1 = more than 60 days, 0 = no update	3	1	3	3

2	Unaudited Latest Quarterly Result Existence With Proper Disclaimer	1 = yes, 0 = no 1 = yes, 0 = no	1 0	2 1	2 1	2 0
3	Stock Quote Existence Updated in How Many Hours	1 = yes, 0 = no 3 = update every hour, 2 = update every day, 1 = update every week, 0 = no update	1 3	2 1	2 3	2 3
4	Vision Statement/Forward Looking Statement Existence Proper Disclaimer Charts of Future Profit Forecasts/Trends	1 = yes, 0 = no 1 = yes, 0 = no 1 = yes, 0 = no	1 0 1	2 1 1	2 1 1	2 0 1
The Technology Index of Internet Disclosure Instruments (Max Weight 0,2)						0,078
	Download Plug-in On Spot Online Feedback Use of Presentation Slides Use of Multimedia Technology Analysis Tools Advance Features (XBRL)	1 = yes, 0 = no 1 = yes, 0 = no 1 = yes, 0 = no 1 = yes, 0 = no 1 = yes, 0 = no 1 = yes, 0 = no	0 1 1 1 0 0	2 2 2 3 4 5	2 2 2 3 4 5	0 2 2 3 0 0
The User Support Index of Internet Disclosure Instruments (Max Weight 0,2)						0,173
	Help and Frequently Asked Question Link to Home Page Link to Top Site Map Site Search Number of Clicks to get to Financial Info Consistency of Web Page Design	1 = yes, 0 = no 1 = yes, 0 = no 1 = yes, 0 = no 1 = yes, 0 = no 1 = yes, 0 = no 3 = 1 clicks, 2 = 2 clicks dst 0 = poor, 1 = fair, 2 = good	1 1 0 1 1 2 2	2 1 1 2 2 1 2	2 1 1 2 2 3 4	2 1 0 2 2 2 4
IFR Index						0,772