

## PENGARUH *CORPORATE GOVERNANCE* DAN KONSENTRASI KEPEMILIKAN TERHADAP DAYA INFORMASI AKUNTANSI

ANDI WAWO

*Universitas Islam Negeri Alauddin Makassar*

### Abstract

The objective of this research will test the effect of corporate governance and concentrated ownership on the informativeness of accounting. Especially, this research will test the effect of independent commissioner and audit committee as corporate governance mechanism and concentrated ownership on the informativeness of accounting. Independent directors are proportion independent director in board of director. Audit committee is presence of independent audit, while ownership data are proportion of biggest shareholder in company.

This research samples are public companies listed on the Indonesian Stock Exchange for the period in 5 years which is in period of 2003 to 2007 with exception of bank and financial institutions. Hypothesis test by method which is used by Fang and Wong (2002) with independent variable consist of independent directors, audit committee and concentrate ownership, while control variable in this research use market to book ratio, leverage, and fixed effect.

The result research can be summarized as following; First, independent commissioner has a positive effect on the informativeness of accounting but audit committee does not have effect on the informativeness of accounting. Second, concentrated ownership at immediate level has a negative effect on the informativeness of accounting at cut-off 10%, 20% and 30% but concentrated ownership does not has effect on the informativeness of accounting at level 40% and 50%. Third, the immediate of concentrated ownership at cut-off 10% as moderating variable on associated between independent commissioner and the informativeness of accounting can not support. This result supported by sensitivity test on cut-off point 20%, 30%, 40% and 50% are not effect.

Key words: Cumulative of Abnormal Return (CAR), the informativeness of accounting, independent directors, audit committee, concentrated ownership.

### 1. Pendahuluan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *corporate governance* dan konsentrasi kepemilikan terhadap daya informasi akuntansi. Secara khusus, penelitian ini menguji pengaruh komisaris independen dan komite audit sebagai struktur *corporate governance* dan konsentrasi kepemilikan terhadap daya informasi akuntansi.

Penelitian sebelumnya atas konsentrasi kepemilikan menunjukkan bahwa kepemilikan perusahaan di Asia Timur termasuk Indonesia ditemukan cenderung terkonsentrasi (Claessens *et al.*, 2000 dan 2002). Konsentrasi kepemilikan

mengakibatkan konflik kepentingan (*agency problem*) berubah dari konflik pemegang saham dengan manajemen menjadi konflik antara pemegang saham mayoritas dengan minoritas. Pemegang saham pengendali atau mayoritas memiliki insentif untuk melakukan ekspropriasi terhadap pemegang saham minoritas. Pemegang saham pengendali juga memiliki kemampuan untuk mempengaruhi proses pelaporan keuangan. Oleh karena itu pemegang saham mayoritas perusahaan dengan konsentrasi kepemilikan dapat mempengaruhi kualitas laporan keuangan.

La Porta *et al.*, (1999 dan 2002) menemukan bahwa struktur kepemilikan yang terkonsentrasi terjadi di negara-negara tingkat *corporate governance* yang rendah. Rendahnya tingkat *corporate governance* dianggap sebagai faktor penyebab krisis moneter yang melanda kawasan Asia Timur pada tahun 1997-1999 termasuk Indonesia. Krisis ini di Indonesia berkembang menjadi krisis multidimensi yang berkepanjangan disebabkan antara lain karena banyak perusahaan belum melaksanakan *corporate governance* secara konsisten. Sehingga Pemerintah Indonesia pada tahun 1999 membentuk Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG) sebagai upaya untuk meningkatkan tingkat *corporate governance*. Komite ini telah mengeluarkan pedoman umum *good corporate governance* pada tahun 2006.

Pelaksanaan *corporate governance* diharapkan dapat meningkatkan kualitas laporan keuangan yang akhirnya dapat meningkatkan daya informasi akuntansi. Kualitas laporan keuangan dapat diukur dari reaksi pasar atas pengumuman laporan keuangan. Daya informasi ini diduga dipengaruhi oleh faktor pemegang saham dan struktur *corporate governance* dalam hal ini komposisi dewan komisaris dan komite audit. Selain itu keberadaan pemegang saham mayoritas juga diduga mampu mempengaruhi kebijakan dan keputusan yang diambil oleh dewan komisaris dan komite audit.

Penelitian terdahulu tentang konsentrasi kepemilikan masih difokuskan pada nilai perusahaan dan *earnings management*. Sedangkan penelitian tentang pengaruh *corporate governance* terhadap daya informasi akuntansi tidak menggunakan variable konsentrasi kepemilikan melainkan struktur kepemilikan. Oleh karena itu penelitian ini akan menguji pengaruh pelaksanaan *coporate governance* khususnya komisaris independen dan komite audit pada perusahaan dengan konsentrasi kepemilikan pada tingkat *immediate* terhadap daya informasi angka-angka akuntansi yang dilaporkan perusahaan.

## **2. Landasan Teori dan Pengembangan Hipotesis**

### **2.1 Corporate Governance**

*Corporate governance* merupakan serangkaian mekanisme yang dapat melindungi pihak-pihak minoritas (*outside investors/minority shareholders*) dari ekspropriasi yang dilakukan oleh para manajer dan pemegang saham pengendali (*insider*) dengan penekanan pada mekanisme legal (Shleiver dan Vishny, 1997). Pendekatan legal dari *corporate governance* memiliki arti bahwa mekanisme kunci dari *corporate governance* adalah proteksi investor eksternal (*outside investors*), baik pemegang saham maupun kreditor, melalui sistem legal, yang dapat diartikan dengan hukum dan pelaksanaannya.

Dewan komisaris dan komite audit, sebagai struktur *corporate governance*, mempunyai peran yang sangat penting dan strategis dalam hal memelihara kredibilitas proses penyusunan laporan keuangan seperti halnya menjaga terciptanya sistem pengawasan perusahaan yang memadai serta dilaksanakannya *good corporate governance*. Berjalannya fungsi dewan komisaris dan komite audit secara efektif, maka kontrol terhadap perusahaan akan lebih baik sehingga konflik keagenan yang terjadi antara pemegang saham mayoritas dan manajemen dengan pemegang saham minoritas dapat diminimalisasi.

Komposisi dewan komisaris merupakan salah satu karakteristik dewan yang berhubungan dengan kandungan informasi akuntansi. Melalui perannya dalam menjalankan fungsi pengawasan, komposisi dewan dapat mempengaruhi pihak manajemen dalam menyusun laporan keuangan sehingga dapat diperoleh suatu laporan laba yang berkualitas (Boediono, 2005). *Corporate governance* meliputi dewan komisaris dan komite audit sangat berperan mengendalikan kualitas pelaporan keuangan (Cohen *et al.*, 2002).

Hasil penelitian hubungan antara komposisi dewan komisaris dan kinerja pasar perusahaan juga masih beragam. Hermalin dan Weisbach (1991) menemukan tidak ada hubungan antara jumlah komisaris independen dalam dewan komisaris dan kinerja pasar perusahaan. Sedangkan Schellenger *et al.*, (1989) menemukan adanya hubungan positif antara komposisi dewan komisaris dengan kinerja pasar perusahaan. Barnhart *et al.*, (1994) juga menemukan sebuah hubungan signifikan antara proporsi komisaris independen dengan kinerja pasar perusahaan

Penelitian lain *corporate governance* adalah menguji hubungan antara komposisi dewan komisaris dengan *reliability* informasi keuangan. Beasley (1996) menemukan bahwa komisaris dari luar mengurangi kemungkinan kecurangan laporan keuangan dan komite audit tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kemungkinan kecurangan laporan keuangan. Sedangkan, Mc Mullen (1996) menemukan bahwa perusahaan yang tidak ada kecurangan lebih mungkin memiliki komite audit dibanding perusahaan yang ada kecurangan.

Penelitian hubungan antara komposisi dewan komisaris dan komite audit terhadap daya informasi akuntansi menunjukkan hasil yang belum konsisten. Petra (2002) menunjukkan bahwa komisaris independen dapat meningkatkan daya informasi akuntansi tetapi komite audit tidak dapat meningkatkan daya informasi akuntansi.

Agrawal *et al.*, (2005) menunjukkan bahwa mekanisme *corporate governance* tidak berhubungan dengan kemungkinan perusahaan melaporkan ulang laba. Machuga *et al.*, (2007) mengindikasikan bahwa kualitas informasi meningkat setelah implementasi *corporate governance code*.

## 2.2 Konsentrasi kepemilikan

Sebelum riset yang dilakukan oleh La Porta *et al.*, (1999), masih sedikit bukti sistematis yang menunjukkan pola kepemilikan perusahaan publik. La Porta *et al.*, (1999) merupakan peneliti yang pertama menginvestigasi struktur kepemilikan dengan konsep kepemilikan ultimat. Mereka mengkaji struktur kepemilikan 691 perusahaan publik di 27 negara dari benua Asia, Eropa, Amerika, dan Australia yang ekonominya dianggap pesat. Hal yang sama diikuti oleh Claessens *et al.*, (2000) serta Faccio dan Lang (2002). Claessens *et al.*, (2000) mengevaluasi struktur kepemilikan 2.980 perusahaan publik di 9 negara Asia, termasuk 178 perusahaan publik Indonesia. Faccio dan Lang (2002) mengkaji struktur kepemilikan 5.232 perusahaan publik di 13 negara Eropa. Dengan konsep kepemilikan ultimat, ketiga penelitian tersebut berhasil menunjukkan bahwa kepemilikan perusahaan publik di hampir semua negara adalah terkonsentrasi, kecuali di Amerika Serikat, Inggris, dan Jepang. Baik La Porta *et al.*, (1999), maupun Claessens *et al.*, (2000) serta Faccio dan Lang (2002) menunjukkan bahwa terjadi konsentrasi kepemilikan perusahaan publik di hampir semua negara yang dijadikan sampel, yaitu Asia, Eropa, Amerika, dan Australia.

Penelitian tentang hubungan antara konsentrasi kepemilikan dengan kinerja perusahaan menemukan hubungan yang positif. Pivovarsky (2001), Gorriz dan Fumas (1996) dan McConaughy *et al.*, (2001) Sedangkan Clark dan Wójcik (2005) menunjukkan hubungan negatif yang signifikan secara statistik antara konsentrasi kepemilikan dengan *stock market return*. Guedhami dan Mishra (2007) melakukan penelitian untuk menguji hubungan antara konsentrasi kepemilikan dengan biaya modal

pada perusahaan yang menunjukkan bukti kuat bahwa biaya modal meningkat atas perbedaan pengendalian (hak kontrol lebih besar dari hak aliran kas pada kepemilikan *ultimate*).

Penelitian tentang hubungan antara *corporate governance* dan konsentrasi kepemilikan dilakukan oleh Bozec dan Bozec (2007) yang menunjukkan adanya hubungan negatif antara konsentrasi kepemilikan dengan praktek *corporate governance* perusahaan.

Du dan Dai (2005) menguji hubungan antara *corporate leverage* dengan struktur kepemilikan *ultimat* perusahaan khususnya pemisahan *cash flow rights* dan *control rights* yang menunjukkan bahwa pemegang saham pengendali dengan kepemilikan saham yang relatif kecil cenderung untuk meningkatkan *leverage out* dengan meningkatkan *external finance* berupa hutang tanpa mendilusi dominasi kepemilikan mereka. Sedangkan perusahaan dengan konsentrasi kepemilikan yang besar akan memilih pendanaan modal. Ding *et al.*, (2007) menunjukkan bahwa praktek *earnings management* dipengaruhi oleh konsentrasi kepemilikan.

Penelitian konsentrasi kepemilikan dengan daya informasi laba dilakukan oleh Fan dan Wong (2002) yang menemukan bahwa konsentrasi kepemilikan pada *voting right* berpengaruh negatif terhadap daya informasi laba.

Penelitian konsentrasi kepemilikan juga telah banyak dilakukan di Indonesia salah satunya dilakukan oleh Siregar (2007). Siregar menunjukkan bahwa *cash flow right* berpengaruh positif terhadap dividen dan *control right* berpengaruh negatif terhadap dividen. Sedangkan *cash flow right leverage* dengan variabel moderasi keterlibatan pemegang saham pengendali dalam manajemen menunjukkan pengaruh yang negatif. Hal ini menunjukkan bahwa keterlibatan pemegang saham pengendali dalam manajemen akan meningkatkan konflik antara pemegang saham pengendali dengan pemegang saham minoritas.

Selain itu penelitian *corporate governance* juga memberikan bukti tentang pengaruh kepemilikan langsung terhadap perusahaan. Struktur kepemilikan managerial dan institusional dalam penelitian *corporate governance* merupakan kepemilikan langsung. Midaistuty *et al.*, (2003) menemukan hubungan negatif antara kepemilikan managerial dan institusional dengan manajemen laba. Rahmawati *et al.*, (2007) menunjukkan bahwa kepemilikan managerial dan institusional tidak berpengaruh terhadap kualitas laba tetapi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Petra (2002) menemukan bahwa kepemilikan managerial berhubungan positif dengan daya informasi laba sedangkan kepemilikan institusional berhubungan negatif dengan daya informasi laba. Hal ini disebabkan karena kepemilikan managerial akan mengharuskan pengungkapan sukarela yang banyak sehingga menghilangkan pengaruh *earnings surprises*.

### **2.3 Daya Informasi Angka-angka Akuntansi**

Kualitas dari informasi akuntansi dapat diukur dengan beberapa cara, salah satunya dengan melihat daya informasi angka-angka yang disajikan dalam laporan keuangan terhadap ukuran-ukuran pasar modal.

Naimah dan Utama (2006) membuktikan bahwa nilai buku ekuitas dan laba akuntansi memiliki hubungan positif yang signifikan terhadap harga saham. Penelitian tersebut memberikan bukti bahwa laba akuntansi memiliki hubungan harga saham. Oleh karena itu, penelitian ini menggunakan hubungan antara laba akuntansi dengan harga saham untuk mengukur daya informasi angka-angka akuntansi.

### **2.4 Hipotesis**

#### **2.4.1 Pengaruh Komisaris Independen Terhadap Daya Informasi Laba.**

*Corporate governance* merupakan salah satu elemen kunci dalam meningkatkan efisiensi ekonomis, yang meliputi serangkaian hubungan antara manajemen perusahaan,

dewan komisaris, para pemegang saham dan *stakeholders* lainnya. *Corporate governance* merupakan konsep yang didasarkan pada teori keagenan, diharapkan bisa berfungsi sebagai alat untuk memberikan keyakinan kepada para investor bahwa mereka akan menerima *return* atas dana yang telah mereka investasikan.

Berdasarkan Pedoman *Good Corporate Governance* Indonesia tahun 2006 dewan komisaris memiliki fungsi pengawasan yang antara lain, pertama dewan komisaris tidak boleh turut serta dalam mengambil keputusan operasional. Kedua anggota dewan komisaris baik secara bersama-sama dan atau sendiri-sendiri berhak mempunyai akses dan memperoleh informasi tentang perusahaan secara tepat waktu dan lengkap. Ketiga menyampaikan laporan pertanggungjawaban pengawasan atas pengelolaan perusahaan oleh direksi.

Komisaris independen bertujuan untuk menyeimbangkan dalam pengambilan keputusan khususnya dalam rangka perlindungan terhadap pemegang saham minoritas dan pihak-pihak lain yang terkait. Akan tetapi, pengangkatan dewan komisaris independen oleh perusahaan mungkin hanya dilakukan untuk pemenuhan regulasi saja tapi tidak dimaksudkan untuk menegakkan *Good Corporate Governance* (GCG) di dalam perusahaan.

Hasil penelitian Xie *et al.*, (2003) menyatakan bahwa persentase dewan komisaris dari luar perusahaan yang independen berpengaruh negatif secara signifikan terhadap *discretionary accrual*. Penelitian Besley (1996) menyimpulkan bahwa komposisi dewan komisaris dari luar lebih dapat untuk mengurangi kecurangan pelaporan keuangan daripada kehadiran komite audit. Penelitian ini juga menunjukkan bahwa ukuran dewan dan karakteristik komisaris yang berasal dari luar perusahaan berpengaruh terhadap kecenderungan terjadinya kecurangan pelaporan keuangan.



Keberadaan komisaris independen pada suatu perusahaan dapat mempengaruhi integritas suatu laporan keuangan yang dihasilkan oleh manajemen. Jika perusahaan memiliki komisaris independen maka laporan keuangan yang disajikan oleh manajemen cenderung lebih berintegritas, karena didalam perusahaan terdapat badan yang mengawasi dan melindungi hak pihak-pihak diluar manajemen perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis pertama yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H1 : Komisaris independen berpengaruh terhadap daya informasi laba

#### **2.4.2 Pengaruh Komite Audit Terhadap Daya Informasi Laba**

Komite audit merupakan badan yang dibentuk oleh dewan direksi untuk mengaudit operasi dan keadaan. Badan ini bertugas memilih dan menilai kinerja perusahaan dan kantor akuntan publik. Komite audit adalah suatu badan yang dibentuk didalam perusahaan klien yang bertugas untuk memelihara independensi akuntan pemeriksa terhadap manajemen.

Komite audit berfungsi untuk memberikan pandangan mengenai masalah-masalah yang berhubungan dengan kebijakan keuangan, akuntansi dan pengendalian intern. Tujuan pembentukan komite audit (KNKG 2006) adalah: Memastikan laporan keuangan yang dikeluarkan tidak menyesatkan dan sesuai dengan praktik akuntansi yang berlaku umum, memastikan bahwa internal kontrolnya memadai, menindaklanjuti terhadap dugaan adanya penyimpangan yang material di bidang keuangan dan implikasi hukumnya dan merekomendasikan seleksi auditor eksternal.

Salah satu cara komisaris mempertahankan independensinya adalah dengan membentuk komite audit. Sesuai dengan fungsi komite audit di atas, sedikit banyak keberadaan komite audit dalam perusahaan berpengaruh terhadap kualitas dan integritas laporan keuangan yang dihasilkan.

Berdasarkan Pedoman *Good Corporate Governance* Indonesia tahun 2006 tugas komite audit adalah membantu Dewan Komisaris untuk memastikan bahwa: (i) laporan keuangan disajikan secara wajar sesuai dengan prinsip akuntansi yang berlaku umum, (ii) struktur pengendalian internal perusahaan dilaksanakan dengan baik, (iii) pelaksanaan audit internal maupun eksternal dilaksanakan sesuai dengan standar audit yang berlaku, dan (iv) tindak lanjut temuan hasil audit dilaksanakan oleh manajemen

Penelitian tentang hubungan komite audit terhadap daya informasi laba telah dilakukan oleh Petra (2002) yang menemukan bahwa keberadaan komite audit tidak meningkatkan daya informasi laba. Sedangkan Beasley (1996) menemukan bahwa komite audit tidak mampu menurunkan kecurangan laporan keuangan.

Atas dasar tersebut maka hipotesis kedua yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H2 : Komite audit berpengaruh terhadap daya informasi laba

### **2.4.3 Pengaruh Kepemilikan Langsung (*Immediate Ownership*) Terhadap Daya Informasi Laba**

Pengaruh kepemilikan langsung terhadap nilai perusahaan dibangun berdasarkan argumen *negative entrenchment effect* (NEE). Berdasarkan argumen ini, konsentrasi hak kontrol berpengaruh negatif terhadap daya informasi laba. Pengaruh negatif konsentrasi kontrol terhadap daya informasi laba sesuai dengan pernyataan bahwa pemegang saham besar hampir sepenuhnya dapat mengendalikan perusahaan untuk memperoleh manfaat privat atas kontrol terhadap pemegang saham minoritas, Siregar (2007). Hal ini sejalan dengan Shleifer dan Vishny (1997) yang menyatakan bahwa pemegang saham besar lebih tertarik menggunakan kontrol yang dimilikinya untuk mendapatkan manfaat privat. Claessens *et al.*, (2000 dan 2002) menemukan bahwa pemegang saham pengendali perusahaan publik Asia menggunakan hak kontrolnya untuk kepentingan pribadi.

Claessens *et al.*, (2000) menemukan bahwa semakin besar hak kontrol, semakin rendah nilai perusahaan. Hal yang sama juga ditemukan oleh La Porta *et al.*, (2002) bahwa semakin tinggi konsentrasi kepemilikan maka akan semakin rendah nilai perusahaan. Rendahnya nilai perusahaan menunjukkan bahwa laporan keuangan tidak dipercaya sepenuhnya oleh investor pada perusahaan dengan kepemilikan yang terkonsentrasi. Sedangkan Midiastuty *et al.*, (2003) menemukan bahwa kepemilikan managerial dan institusional berhubungan negatif dengan manajemen laba. Rahmawati *et al.*, (2007) menemukan kepemilikan managerial dan institusional tidak berpengaruh terhadap kualitas laba. Petra *et al.*, (2002) menemukan hal yang lain yang menunjukkan bahwa kepemilikan managerial berhubungan positif dengan daya informasi laba sedangkan kepemilikan institusional berhubungan negatif dengan daya informasi laba.

Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis ketiga yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

H3 : Konsentrasi Kepemilikan Langsung (*Immediate Ownership*) pada Tingkat Tertentu Berpengaruh terhadap Daya Informasi Laba.

#### **2.4.4 Pengaruh Komisaris Independen, Komite Audit dan Konsentrasi Kepemilikan terhadap Daya Informasi Laba.**

Pelaksanaan *corporate governance* pada perusahaan bertujuan mendorong pengelolaan perusahaan yang transparan dan bertanggung jawab. Namun penelitian tentang *corporate governance* menunjukkan hasil yang beragam khususnya keberadaan dewan komisaris independen dan komite audit. Beberapa penelitian menunjukkan bahwa komisaris independen dapat meningkatkan transparansi perusahaan (Cohen *et al.*, 2002, Schellenger *et al.*, 1989, Barnhart *et al.*, 1994, Beasley 1996, Machuga and Teitel 2007, dan Petra, 2002) namun peneliti lain menemukan sebaliknya (Hermalin dan Weisbach 1991, Mc Mullen 1996, Agrawal dan Chadha 2005, ). Penelitian atas

komite audit juga menunjukkan hasil yang belum konsisten. Mc Mullen 1996 dan Peasnell *et al.*, 1999 menemukan bahwa komite audit secara signifikan mempengaruhi kecurangan laporan keuangan tetapi Beasley 1996, dan Petra, 2002 menemukan bahwa komite audit tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kecurangan laporan keuangan.

Penelitian atas konsentrasi kepemilikan menunjukkan bahwa kepemilikan perusahaan di Asia Timur termasuk Indonesia ditemukan cenderung terkonsentrasi (Claessens *et al.*, 2000 dan 2002). La Porta *et al.*, (1999 dan 2002) menemukan bahwa struktur kepemilikan yang terkonsentrasi terjadi di negara-negara tingkat *corporate governance* yang rendah. Tingkat konsentrasi kepemilikan perusahaan di Indonesia dapat mempengaruhi kinerja komisaris independen dan komite audit dalam melakukan pengawasan terhadap perusahaan. Siregar (2007) menunjukkan bahwa konsentrasi kepemilikan pada pisah batas 10%, 20%, 30%, 40% dan 50% berpengaruh negatif terhadap keputusan deviden perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas maka hipotesisi keempat dan kelima yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

- H4 : Konsentrasi Kepemilikan *Immediate* pada Tingkat Tertentu Mempengaruhi Hubungan Antara Komisaris Indenden dengan Daya Informasi Laba.
- H5 : Konsentrasi Kepemilikan *Immediate* pada Tingkat Tertentu Mempengaruhi Hubungan Antara Komite Audit dengan Daya Informasi Laba.

### **3 Metodologi Penelitian**

#### **3.1 Sampel dan Data**

Sampel penelitian ini adalah perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode 5 (lima) tahun, yaitu tahun 2003–2007 kecuali perusahaan

keuangan. Klasifikasi data pokok dalam penelitian ini yaitu data dewan komisaris dan komite audit, data struktur kepemilikan, data akuntansi, dan data pasar.

### 3.1 Pengujian Hipotesis

Penelitian ini menggunakan metologi yang digunakan oleh Fang dan Wong (2002) untuk menguji daya informasi laba atas komposisi dewan komisiaris independen, komite audit dan konsentrasi kepemilikan digunakan model regresi sebagai berikut:

$$CAR_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 NI_{it} + \alpha_2 NI_{it} * Q_{it} + \alpha_3 NI_{it} * LEV_{it} + \alpha_4 NI_{it} * IBD_{it} + \alpha_5 NI_{it} * AC_{it} + \text{Fixed Effects} + u_{it} \dots\dots\dots 1$$

$$CAR_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 NI_{it} + \alpha_2 NI_{it} * Q_{it} + \alpha_3 NI_{it} * LEV_{it} + \alpha_6 NI_{it} * IO_{it} + \text{Fixed Effects} + u_{it} \dots 2$$

$$CAR_{it} = \beta_0 + \beta_1 NI_{it} + \beta_2 NI_{it} * Q_{it} + \beta_3 NI_{it} * LEV_{it} + \beta_4 IBD_{it} + \beta_5 AC_{it} + \beta_6 IO_{it} + \beta_7 NI_{it} * IBD_{it} * IO_{it} + \beta_8 NI_{it} * AC_{it} * IO_{it} + \text{Fixed Effects} + u_{it} \dots\dots\dots 3$$

Keterangan:

CAR: Akumulasi return abnormal bulanan selama 12 bulan.

NI: Laba bersih dibagi dengan nilai pasar ekuitas

Size: Ukuran perusahaan

Q: *Market to Book Ratio*

Lev: *Leverage*

IBD: Dewan komisaris independen

AC: Komite audit

IO: Kepemilikan *immediate*

*Fixed effects*: Pengaruh tahun penelitian.

### 3.2 Definisi operasional

#### 3.2.1 Variabel Dependen

Daya informasi akuntansi dalam penelitian ini diproksikan pada hubungan laba bersih dengan akumulasi return abnormal (CAR). Estimasi return abnormal dihitung dengan menggunakan model yang digunakan oleh Febrianto dan Widiastuty (2005) sehingga *abnormal return* dihitung dengan menggunakan model berikut :

$$AR_{j,t} = R_{j,t} - R_{m,t} \dots\dots\dots 4$$

$AR_{j,t}$  adalah return abnormal perusahaan  $j$  pada bulan  $t$ ,

$R_{j,t}$  adalah return sekuritas  $j$  pada bulan  $t$ , dan

$R_{m,t}$  adalah return indeks pasar pada bulan  $t$ .

Akumulasi return abnormal dihitung dengan menggunakan model sebagai berikut :

$$CAR_{i(t1,t2)} = \sum_{t=t1}^{t2} AR_{i,t} \dots\dots\dots 5$$

$t1$ ,  $t2$  adalah panjang interval pengamatan return saham atau perioda akumulasi dari  $t1$  hingga (termasuk)  $t2$ .

#### 3.2.2 Variabel Independen

- a. Struktur *Corporate Governance* yang digunakan dalam penelitian ini adalah dewan komisaris dan komite audit. Dewan komisaris diukur dengan porsi komisaris independen dalam dewan komisaris. Sedangkan Keberadaan komite audit, merupakan *variabel dummy*, bila perusahaan sampel memiliki komite audit maka dinilai 1, dan jika sebaliknya maka dinilai 0
- b. Konsentrasi kepemilikan dalam penelitian ini digunakan kepemilikan *immediate* dengan pisah batas 10%. Pisah batas ini sesuai dengan yang digunakan oleh Siregar (2007).

### 3.2.3 Variabel Kontrol

Penelitian ini menggunakan tiga variabel kontrol yaitu *market to book ratio*, *leverage* dan *fixed effects*. *Market to Book Ratio* diukur dari nilai pasar ekuitas dibagi dengan nilai buku total asset pada awal tahun t. *Leverage* merupakan total kewajiban dibagi total asset pada awal tahun t digunakan sebagai variabel kontrol untuk mengontrol faktor risiko yang dihadapi perusahaan. *Fixed effects* dalam penelitian ini merupakan *dummy* tahun dengan tahun 2007 sebagai tahun dasar.

## 4 Hasil Penelitian

### 4.1 Pengujian Hipotesis dan Pembahasan

Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan analisis regresi. Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui tingkat signifikansi statistis masing-masing variabel independen dan variabel moderasi. Ringkasan hasil pengujian regresi dapat dilihat pada tabel 4.1.

Model 1 pada tabel 4.1 menunjukkan koefisien  $\alpha_4$  signifikan secara statistis pada alfa 5% dengan nilai t 1,987 dan signifikansi 0,047 dengan koefisien bernilai positif sebesar 0,068. Dengan bukti empiris ini, maka dapat dikatakan hipotesis 1 didukung. Sedangkan koefisien  $\alpha_5$  tidak signifikan secara statistis dengan nilai t -1,595 dan signifikansi 0,111. Dengan bukti empiris ini, maka dapat dikatakan bahwa tidak dapat mendukung hipotesis 2.

Hasil pengujian hipotesis 1 menunjukkan bahwa peningkatan porsi komisaris independen akan meningkatkan daya informasi laba yang ditandai dengan meningkatnya *return* saham perusahaan tersebut. Bukti empiris ini mendukung temuan Petra (2002) akan tetapi bertentangan dengan hasil Siregar *et al.*, (2005) di Indonesia.

Hasil pengujian hipotesis 2 menunjukkan hasil yang tidak signifikan yang berarti hipotesis 2 tidak terdukung. Bukti ini menunjukkan bahwa investor masih menilai

keberadaan komite audit tidak dapat mempengaruhi kualitas laba perusahaan. Temuan ini mendukung hasil penelitian Petra (2002) dan Beasley (1996).

Model 2 pada tabel 4.1 menunjukkan koefisien  $\alpha_6$  signifikan secara statistik pada alfa 5% dengan nilai t -2,215 dan signifikansi 0,027 dengan koefisien bernilai negatif (-0,067). Dengan bukti empiris ini, maka dapat dikatakan bahwa hipotesis 3 didukung.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang menunjukkan bahwa hipotesis 3 didukung dengan tanda negatif. Hasil ini mengindikasikan bahwa konsentrasi kepemilikan *immediate* sampai pada tingkat 10% dapat menurunkan informasi laba. Investor menilai bahwa pemegang saham mayoritas dapat melakukan ekspropriasi sehingga mempengaruhi kualitas laba perusahaan. Temuan ini mendukung hasil penelitian Clark dan Wójcik (2005) dan Fan dan Wong (2002).

Model 3 pada tabel 4.1 menunjukkan koefisien  $\beta_7$  tidak signifikan secara statistik dengan nilai t 1,314 dan signifikansi 0,189 dengan koefisien bernilai positif sebesar 0,117. Bukti empiris ini menunjukkan hipotesis 4 tidak didukung. Sedangkan koefisien  $\beta_8$  signifikan secara statistik pada alfa 1% dengan nilai t -3,083 dan signifikansi 0,002 dengan koefisien bernilai negatif sebesar -0,063. Bukti empiris ini menunjukkan hipotesis 5 didukung.

Temuan ini menunjukkan bahwa konsentrasi kepemilikan *immediate* tidak mampu mempengaruhi komisaris independen dalam mengambil keputusan. Hasil pengujian hipotesis 5 menunjukkan hasil yang signifikan. Bukti empiris ini menunjukkan adanya pengaruh pemegang saham mayoritas yang kuat terhadap komite audit dalam menjalankan tugasnya. Pengaruh negatif konsentrasi kepemilikan terhadap hubungan komite audit terhadap daya informasi laba berarti semakin besar konsentrasi kepemilikan akan mengakibatkan semakin besar penurunan pengaruh komite audit terhadap daya informasi laba.



## 4.2 Sensitifitas Pisah Batas Konsentrasi Kepemilikan

Untuk mengetahui apakah tingkat pisah batas konsentrasi kepemilikan yang berbeda dan lebih besar sensitif terhadap hasil estimasi, maka peneliti mencoba pisah batas hak kontrol lain, yaitu 20%, 30%, 40%, dan 50%. Hal ini sejalan dengan pandangan beberapa peneliti, misalnya Claessens *et al.* (2000 dan 2002), La Porta *et al.* (2002), dan Siregar (2007). Tabel 4.2 menunjukkan hasil pengujian untuk tingkat konsentrasi kepemilikan 20%, 30%, 40% dan 50%.

Tabel 4.2 menunjukkan bahwa konsentrasi kepemilikan sensitif dalam pengujian pada pisah batas konsentrasi kepemilikan. Konsentrasi kepemilikan hanya berpengaruh sampai pada tingkat 30% tetapi pada tingkat 40% dan 50% konsentrasi kepemilikan tidak berpengaruh. Sedangkan model 3 tidak sensitif dalam pengujian pisah batas. Temuan ini konsisten dengan pengujian hipotesis sebelumnya yaitu hipotesis 4 tidak didukung dan hipotesis 5 didukung.

## 5 Penutup

### 5.1 Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh struktur *corporate governance* dan konsentrasi kepemilikan. Secara khusus penelitian ini bertujuan menguji pengaruh komisaris independen, komite audit dan konsentrasi kepemilikan pada tingkat *immediate* terhadap daya informasi akuntansi (daya informasi laba). Hasil penelitian dapat diringkas sebagai berikut, pertama komisaris independen berpengaruh positif terhadap daya informasi laba sedangkan komite audit tidak berpengaruh terhadap daya informasi akuntansi. Kedua konsentrasi kepemilikan pada tingkat *immediate* (langsung) berpengaruh negatif terhadap daya informasi laba pada pisah batas 10%, 20% dan 30% sedangkan pada pisah batas 40% dan 50% konsentrasi kepemilikan *immediate* tidak berpengaruh terhadap daya informasi akuntansi. Ketiga konsentrasi kepemilikan

*immediate* pada pisah batas 10% sebagai variabel moderasi bagi hubungan komisaris independen dengan daya informasi akuntansi tidak dapat dibuktikan. Keempat penelitian ini memberikan bukti bahwa konsentrasi kepemilikan *immediate* pada pisah batas 10% sebagai variabel moderasi bagi hubungan komite audit dengan daya informasi akuntansi.

## **5.2 Keterbatasan**

Keterbatasan dalam penelitian ini meliputi, pertama pengaruh jenis industri yang juga mempengaruhi return saham belum dimasukkan dalam model sehingga diharapkan penelitian selanjutnya memasukkan variabel jenis industri. Kedua tidak menggunakan konsentrasi kepemilikan *ultimate*. Ketiga penelitian ini belum menguji pengaruh kualitas komisaris independen dan komite audit.

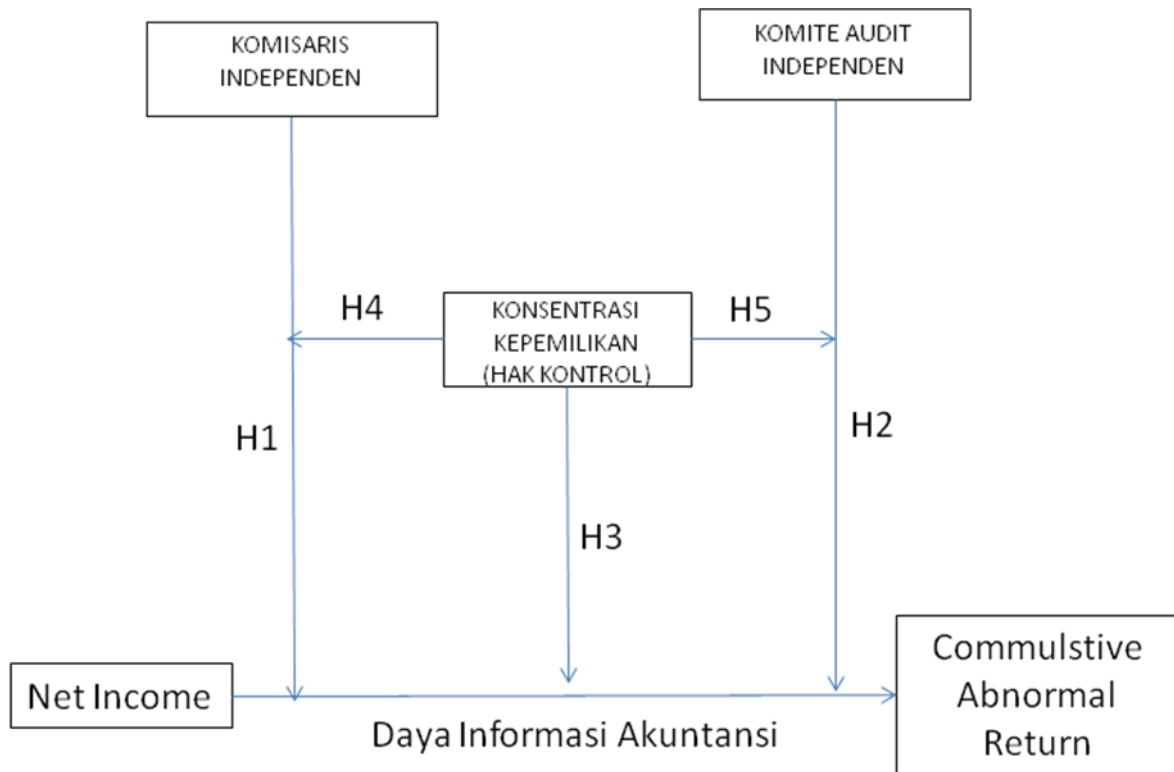
## REFERENSI

- Agrawal A. and Sahiba Chadha. 2005. Corporate Governance and Accounting Scandals. *Journal of Law and Economics*, vol. XLVIII. pp. 371 – 406.
- Barnhart, S., Marr, M. and Rosenstein, S. 1994. Firm Performance and Board Composition: Some New Evidence. *Managerial and Decision Economics* 329- 340.
- Beasley M. 1996. An Empirical Analysis of The Relation Between Board of Director Composition and Financial Statement Fraud. *Account Rev* 71(4):443–465
- Bozec. Yves and Richard Bozec. 2007. Ownership Concentration and Corporate Governance Practices: Substitution or Expropriation Effects?. *Canadian Journal of Administrative Sciences*. Vol. 24. No. 3. pp. 182 – 1990.
- Boediono, Gideon. 2005. Kualitas Laba: Studi Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* dan Dampak Manajemen Laba dengan Menggunakan Analisis Jalur. Simposium Nasional Akuntansi (SNA) VIII Solo.
- 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, pp. 81-112
- Claessens, S., S. Djankov, J.P.H. Fan, and L.H.P. Lang, 2002, Disentangling the incentive and entrenchment effects of large shareholdings, *Journal of Finance*, vol. 57, no. 6, December, pp. 2741-2771.
- Clark, Gordon L and Dariusz Wójcik 2005. Financial Valuation of the German Model: The Negative Relationship Between Ownership Concentration and Stock Market Returns, 1997 – 2001. *Economic Geography* Vol. 81 No. 1. pp. 11 – 29.
- Cohen, J., G. Krishnamoorthy and A. M. Wright, 2002. Corporate Governance and Audit Process. *Contemporary Accounting Research*. Vol. 19. No.4. pp. 573 – 594.
- Ding, Y., Hua Zhang and Junxi Zhang. 2007. Private vs State Ownership and Earnings Management: evidence from Chinese listed companies. *Corporate Governance*. Vol.15 No. 2. pp. 223–238.
- Du, Julan and Yi Dai. 2005. Ultimate Corporate Ownership Structures and Capital Structures: evidence from East Asian economies. *Corporate Governance*. Vol.13 No.1. pp. 60 – 71.
- Faccio, Mara dan Lang, Larry H.P. 2002. The Ultimate Ownership of Western European Corporations. *Journal of Financial Economics*. Vol. 65: 365-395.

- Fan, Joseph P.H., and T.J. Wong, 2002, Corporate Ownership Structure and the Informativeness of Accounting Earnings in East Asia, *Journal of Accounting and Economics* 33, pp. 401-425.
- Febrianto, Rahmat dan Erna Widiastuty. 2005. Tiga Angka Laba Akuntansi : Mana yang Lebih Bermakna Bagi Investor?. Simposium Nasional Akuntansi (SNA) VIII Solo.
- Gorriz, C. Galve and Vicente Salas Fumas 1996. Ownership Structure and Firm Performance: Some Empirical Evidence from Spain. *Managerial and Decision Economics*, Vol. 17, No. 6, pp. 575-586
- Guedhami, Omrane and Dev Mishra. 2007. Excess control, Corporate Governance, and Implied Cost of Equity: International Evidence. *Working paper*. [www.ssrn.com](http://www.ssrn.com). Tanggal download 22 September 2008.
- Hermalin, B. and Weisbach, M. 1991. The Effects of Board Composition and Direct Incentives on Firm Performance. *Journal Of Financial Management* 101-112.
- Komite Nasional Kebijakan Governance. 2006. Pedoman Good Corporate Governance Indonesia. Jakarta
- La Porta, Rafael and Lopez-De Silanez. 1999. Corporate Ownership around the world. *Journal of Finance* 54, pp. 471-518.
- La Porta, Rafael, Lopez-de-Silanes, Florencio, Shleifer, Andrei, dan Vishny, Robert (2002). "Investor Protection and Corporate Valuation." *Journal of Finance*. Vol. 57, No. 3: 3-27. pp. 1147-1170
- Machuga S. and Karen Teitel. 2007. The Effects of the Mexican Corporate Governance Code on Quality of Earnings and its Components. *Journal Of International Accounting Research* Vol. 6, No. 1. pp. 37-55.
- Mcconaughey, Daniel L, Charles H Matthews and Anne S Fialko. 2001. Founding family controlled firms: performance, risk, and value *Journal of small business management*. Vol. 39 No.1, pp. 31 - 49.
- Midiastuty dan Mas'ud Machfoedz. 2003. Analisis Hubungan Mekanisme *Corporate Governance* Dan Indikasi Manajemen Laba. Simposium Nasional Akuntansi (SNA) VI Surabaya.
- Naimah, Zahroh dan Siddharta Utama, 2006, 'Pengaruh ukuran perusahaan, pertumbuhan, dan profitabilitas perusahaan terhadap koefisien respon laba dan koefisien respon nilai buku ekuitas: Studi pada perusahaan manufaktur di BEJ', Simposium Nasional Akuntansi ke -9, Padang.

- Perta, S.T. 2002. The Effects Governance Structure and Ownership Structure on The Informativeness of Earnings. Disertasi, The State University of New Jersey. Tanggal download 25 September 2008.
- Pivovarsky, A. 2001. How Does Privatization Work? Ownership Concentration and Enterprise Performance in Ukraine. *IMF Working Paper*. Tanggal download 11 – Agustus 2008.
- Schellenger, M., Wood, D. and Tashakori, A.1989. Board of Director Composition, Shareholder Wealth, and Dividend Policy. *Journal of Management* 457-467.
- Shleifer, A. dan R. Vishny, 1997, ‘A survey of corporate governance’, *Journal of Finance*, vol. 52, hal. 737-783.
- Siregar, Baldric. 2007. Pengaruh Pemisahan Hak Aliran Kas dan Hak Kontrol Terhadap Dividen. Simposium Nasional Akuntansi (SNA) X Makassar
- Siregar, Silvia Veronica N.P., dan Siddharta Utama. 2005. Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Perusahaan dan Praktik *Corporate Governance* terhadap Pengelolaan Laba (*Earnings Management*) Simposium Nasional Akuntansi (SNA) VIII Solo.
- Xie, Biao., Wallace N. Davidson and Peter J. Dadalt.(2003). Earning Management and Corporate Governance: The Roles Of The Board and The Audit Committee. *Journal of Corporate Finance*, Vol.9. hal.295-316.

Lampiran:



**Bagan 1.1: Rerangka Berpikir Peneliti**

Tabel 4.1. Hasil pengujian hipotesis

Variabel	Model 1	Model 2	Model 3
Variabel dependen : CAR	Koefisien (t stat)	Koefisien (t stat)	Koefisien (t stat)
(Constant)	0,066 (2,263)**	0,066 (2,248)**	0,137 (1,992)**
NI	0,012 (0,650)	0,040 (2,206)**	0,026 (1,603)
NI * Q	-0,002 (-0,374)	0,065 (0,516)	0,000 (-0,001)
NI * Lev	0,001 (0,115)	-0,004 (-0,670)	-0,003 (-0,630)
IBD			-0,109 (-0,929)
AC			0,000 (-0,012)
IO			-0,054 (-0,755)
NI * IBD	0,068 (1,987)**		
NI * AC	-0,024 (-1,595)		
NI * IO		-0,067 (-2,215)**	
NI * IBD * IO			0,117 (1,314)
NI * AC * IO			-0,063 (-3,083)*
D2003	-0,057 (-1,246)	-0,054 (-1,186)	-0,065 (-1,232)
D2004	-0,105 (-2,459)**	-0,102 (-2,384)**	-0,111 (-2,251)**
D2005	-0,153 (-3,702)*	-0,156 (-3,776)*	-0,158 (-3,394)*
D2006	0,008 (0,200)	0,007 (0,162)	0,009 (0,204)
N	992	992	992
R <sup>2</sup>	0,031	0,027	0,033
R <sup>2</sup> sesuaian	0,022	0,019	0,022
F	3,449	3,357	2,828
Sig	0,000	0,001	0,001

\*\*\* signifikan 10%, \*\* signifikan 5% dan \* signifikan 1%

Tabel 4.2 Hasil pengujian sinsitiftas pisah batas konsentrasi kepemilikan

Model 2										
Hipotesis	Pisah batas	$\alpha_1$	$\alpha_2$	$\alpha_3$	$\alpha_6$	F	R <sup>2</sup>	N	Temuan	
H3 ( $\alpha_6$ )	20%	0,080*	0,018	-0,004	-0,127*	3,628*	3,1%	906	Didukung*	
	30%	0,068**	0,042	-0,004	-0,107**	3,109*	3,1%	777	Didukung**	
	40%	0,027	0,028	0,003	-0,047	3,191*	3,8%	647	Tidak didukung	
	50%	0,001	-0,015	-0,001	8,540	1,957	2,7%	504	Tidak didukung	
Model 3										
Hipotesis	Pisah batas	$\beta_1$	$\beta_2$	$\beta_3$	$\beta_7$	$\beta_8$	F	R <sup>2</sup>	N	Temuan
H4 ( $\beta_7$ )	20%	0,053**	-0,043	-0,002	0,042	-0,094*	2,897*	3,7%	906	Tidak didukung
	30%	0,095***	-0,017	-0,003	0,067	-0,083*	2,599*	3,9%	777	Tidak didukung
	40%	0,039	-0,039	0,003	0,014	-0,069***	2,567*	4,6%	647	Tidak didukung
	50%	0,053	-0,86	0,009	-0,006	-0,093***	1,502	3,5%	504	Tidak didukung
Hipotesis	Pisah batas	$\beta_1$	$\beta_2$	$\beta_3$	$\beta_7$	$\beta_8$	F	R <sup>2</sup>	N	Temuan
H5 ( $\beta_8$ )	20%	0,053**	-0,043	-0,002	0,042	-0,094*	2,897*	3,7%	906	Didukung*
	30%	0,095***	-0,017	-0,003	0,067	-0,083*	2,599*	3,9%	777	Didukung*
	40%	0,039	-0,039	0,003	0,014	-0,069***	2,567*	4,6%	647	Didukung***
	50%	0,053	-0,86	0,009	-0,006	-0,093***	1,502	3,5%	504	Didukung***

\*\*\* signifikan 10%, \*\* signifikan 5% dan \* signifikan 1%