

KEBERADAAN CORPORATE GOVERNANCE DAN KONDISI FINANCIAL DISTRESSED TERHADAP VOLUNTARY DISCLOSURE

Riesanti Edie Wijaya

Fakultas Ekonomi Universitas Surabaya
Jl. Raya Kalirungkut Surabaya, 60293

Abstract: *Voluntary disclosure meant giving information to public either about financial or non-financial regarding the firm's operations without any legal requirement (Fishman and Hagerty, 1997). Giving information about voluntary disclosure enables all the concerned parties obtaining more relevant information about the strategies and critical elements of the firms. In this study, we examined the impact of corporate governance and financial distress condition on the level of voluntary information disclosure. This research used a sample of manufacture firms listed in Indonesian stock exchange. Based on data processing using sample above, we found that corporate governance and financial distress could be associated with the voluntary disclosure level.*

Key words: *voluntary disclosure, corporate governance, financial distress.*

Berbagai pihak yang berkepentingan terhadap laporan keuangan memerlukan suatu informasi yang relevan dengan kebutuhan mereka untuk membuat suatu keputusan ekonomis. Untuk memenuhi tujuan tersebut, para pihak berkepentingan sudah barang tentu memerlukan suatu informasi lebih dari sekadar informasi dari laporan keuangan konvensional. Oleh karena itu, perusahaan seharusnya menyediakan suatu informasi lebih dari yang diwajibkan. Informasi selain yang diwajibkan tersebut umumnya dikenal dengan *voluntary disclosure*. Menurut FASB (2001), *voluntary disclosure* memberikan informasi tentang berbagai strategi dan elemen kritis yang memiliki arti penting untuk operasi perusahaan di masa datang.

Berbagai penelitian telah banyak dikembangkan terkait dengan *voluntary disclosure*. Beberapa peneliti mencari tahu tentang berbagai hal yang mempengaruhi luas *voluntary disclosure* di

beberapa negara. Salah satu riset terkait berbagai faktor penentu luas *voluntary disclosure* adalah Celik, Ecer, & Karabacak (2006) pada Bursa Efek Istanbul yang menemukan bahwa luas, tawaran asing berkorelasi positif dengan luas pengungkapan, sedangkan struktur kepemilikan, profitabilitas, tingkat investasi asing dan porsi investor institusional berkorelasi negatif dengan luas pengungkapan.

Ada berbagai hal yang memungkinkan untuk diungkapkan dalam *voluntary disclosure*, ada berita baik maupun berita yang tidak baik. Berita baik tentunya akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan oleh Penman (1980) dalam Chang (2002) yang menemukan keberadaan berita baik memberikan suatu insentif bagi manajemen untuk melakukan pengungkapan yang lebih luas dengan maksud untuk meningkatkan harga saham perusahaan.

Korespondensi dengan Penulis:

Riesanti Edie Wijaya: +62 31 298 1297, Fax. +62 31 298 1131

E-mail: riesanti_ew@yahoo.com



Berita yang dimiliki perusahaan bukan saja berita baik. Ada juga berita yang kurang menggembirakan, misalnya adanya kondisi *financial distress*. Bila menggunakan logika, sudah barang tentu perusahaan akan berusaha menyimpan rapat-rapat informasi tersebut agar tidak diketahui publik. Pembahasan tentang hubungan antara *financial distress* merupakan suatu yang menarik untuk dikaji lebih dalam. Namun, masih sedikit penelitian yang mengupas tentang hal tersebut.

Di sisi lain, perusahaan yang baik adalah perusahaan yang menerapkan *good corporate governance*. Bila ditelaah lebih dalam, sebenarnya ada hubungan antara pengungkapan dengan *corporate governance*. Jansen & Meckling (1976) menyatakan *positive agency theory* menyediakan suatu kerangka yang menghubungkan perilaku pengungkapan dengan *corporate governance*. Berbagai atribut *corporate governance* berguna untuk mengendalikan *agency problem* dengan memastikan bahwa para manajer telah bertindak sesuai dengan kepentingan para pemegang saham. Dengan demikian, berarti *voluntary disclosure* memberikan kontribusi untuk menurunkan *agency costs* yang berasal dari asimetri informasi (Lakhal, 2003).

Beberapa penelitian telah mengupas berbagai sisi tentang *voluntary disclosure*, namun masih sedikit sekali penelitian membahas mekanisme *corporate governance* dan kondisi *financial distress*. Kenyataan saat ini, isu-isu terkait dengan keberadaan *corporate governance* semakin marak ditambah dengan kondisi dunia yang memungkinkan perusahaan untuk berada dalam kondisi *financial distress* mungkin bisa membawa dampak terhadap luas *voluntary disclosure*. Untuk itu, pada penelitian kali ini, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian terkait dengan pengaruh kondisi *financial distress* dan praktik GCG pada luas *voluntary disclosure*.

Banyaknya penelitian terkait dengan *voluntary disclosure* tidak terlepas dari kemanfaatan yang ditawarkan oleh *voluntary disclosure* kepada perusahaan. Salah satu kemanfaatan *voluntary*

disclosure adalah menurunkan *agency costs* yang timbul dari kemunculan asimetri informasi (Lakhal, 2003; Watson, Shrives, & Marston, 2002). Selanjutnya, Haggard, Martin, & Pereira (2008) juga menunjukkan *expanded voluntary disclosure* yang efektif ternyata menurunkan *stock price comovement* serta menurunkan adanya kejadian *stock price crashes*.

Ada berbagai macam pemicu yang memungkinkan perusahaan memilih luas *voluntary disclosure* mereka. Celik, Ecer, & Karabacak (2006) menunjukkan bahwa struktur kepemilikan dan kinerja keuangan merupakan faktor penentu yang mempengaruhi *the disclosure of financial forward looking information*.

Lebih lanjut, beberapa peneliti mempelajari tentang berbagai fenomena terkait dengan keluasan pengungkapan. Chen, DeFond, & Park (2002) menemukan bahwa kemungkinan besar perusahaan yang sedang menghadapi ketidakpastian tinggi atas pendapatan masa depan akan melaporkan *balance sheet disclosures*. Hal ini juga diperkuat dengan pernyataan Holder-Webb (2002) yang menemukan pada tahun perusahaan mengalami kondisi *distress*, semua perusahaan meningkatkan pengungkapan mereka. Lebih lanjut, Webb & Cohen (2007) juga menemukan rata-rata manajer perusahaan yang sedang mengalami *financial distress* akan meningkatkan kualitas pengungkapan mereka. Temuan-temuan tersebut juga diperkuat dengan keberadaan *signaling theory* yang menyatakan apabila perusahaan sedang dalam keadaan yang baik, perusahaan akan dengan sukarela memberikan signal kepada para investornya (Watson, Shrives, & Marston, 2002). Lebih lanjut, dengan kehadiran *multiple audiences*, para manajer mungkin berkeinginan untuk mengungkapkan berita buruk walaupun berseberangan dengan kehendaknya untuk meningkatkan ekspektasi para investor, karena adanya konflik kehendak untuk melemahkan ekspektasi audiensi yang lain (Einhorn, 2007).

Hasil penelitian Holder-Webb (2002) dibantah oleh Teoh & Hwang (1990), serta Nasir & Abdullah (2004). Teoh & Hwang (1990) menemukan, perusahaan



berkualitas tinggi tidak akan mengungkapkan berita buruk bila ada, serta perusahaan berkualitas rendah sangat memilih tidak melaporkan kecuali berita baik. Selanjutnya, Nasir & Abdullah (2004) menemukan perusahaan yang sedang dalam kondisi *financially distress* cenderung untuk mengungkapkan informasi yang lebih sedikit dibandingkan perusahaan yang sehat. Berdasarkan perbedaan pendapat tersebut, peneliti tertarik untuk melihat pengaruh kondisi *financial distress* pada *voluntary disclosure*.

Selain adanya kondisi *financial distress*, sebenarnya keluasan *voluntary disclosure* tidak terlepas dari keberadaan mekanisme *corporate governance* dalam perusahaan. Pengaplikasian mekanisme *corporate governance* tertentu dilaporkan untuk meningkatkan kualitas pelaporan keuangan pada umumnya, termasuk transparansi pengungkapan, serta luas *voluntary disclosure* (Sullivan, Percy, & Steward, 2007). Tidak hanya itu, sebenarnya teori *positive agency* juga menyediakan suatu kerangka yang menghubungkan perilaku pengungkapan terhadap *corporate governance* (Jansen & Meckling, 1976).

Beberapa penelitian yang dilakukan terkait dengan *corporate governance*. Komposisi dewan komisaris seharusnya juga melibatkan pihak di luar perusahaan atau disebut dengan dewan komisaris independen. Keberadaan komisaris independen yang dipersyaratkan oleh BAPEPAM bukanlah tanpa alasan, apalagi ada beberapa studi yang membuktikan nilai tambah kehadiran komisaris independen tersebut. Salah satunya Choi (2005) membuktikan ternyata dewan komisaris independen terbukti mempunyai dampak positif dan signifikan pada kinerja perusahaan. Pengungkapan informasi yang dipersyaratkan maupun yang tidak dipersyaratkan merupakan salah satu cerminan kinerja perusahaan yang dikendalikan oleh manajemen. Hal ini dibuktikan oleh Hossain, *et al.* (2005) dalam O'Sullivan, Percy, & Steward (2008) yang menemukan persentase dewan komisaris independen sebagai variabel yang signifikan dalam menjelaskan *voluntary disclosure*. Pernyataan ini diperkuat oleh

temuan Chen & Jaggi (2000) yang membuktikan keterlibatan dewan komisaris independen pada dewan komisaris dapat memperbaiki kepatuhan terhadap berbagai prasyarat pengungkapan, yang mana akan menghasilkan pengungkapan keuangan yang lebih komprehensif.

Pada prinsipnya, keberadaan *corporate governance* memberikan garansi terhadap kualitas informasi akuntansi melalui seperangkat pengaturan institusional (Li & Qi, 2008). Salah satu organ *corporate governance* yang bisa memberikan garansi terhadap kualitas informasi akuntansi adalah komite audit. Pada sebagian besar perusahaan-perusahaan besar, dewan komisaris mendelegasikan pengawasan secara langsung terhadap proses akuntansi keuangan pada komite audit. Menurut Beasley (1996) dalam Anderson, Mansib, & Reebc (2004), komite audit memiliki peranan penting, karena komite audit terkait dengan penetapan dan *monitoring* proses akuntansi untuk menyediakan informasi yang relevan dan kredibel kepada para *stakeholders*. Namun, hasil penelitian yang dilakukan oleh Nasir & Abdullah (2004) membuktikan kebalikannya, keberadaan komite audit yang independen tidak bisa dikaitkan dengan luas *voluntary disclosure*.

Selanjutnya, bila dilihat dari sisi kredibilitas pelaporan, sebenarnya ada dua mekanisme yang bisa digunakan untuk meningkatkan kredibilitas *voluntary disclosure*. Salah satu di antaranya adalah keberadaan pihak ketiga yang mampu menyediakan *assurance* terhadap kualitas pengungkapan manajemen (Healy & Palepu, 2001). Ada suatu konsensus bahwa audit eksternal merupakan suatu *keystone* dari *corporate governance* (Cadbury Committee, 1992) dalam O'Sullivan, Percy, & Steward (2008). Dengan demikian, *corporate governance* yang efektif membutuhkan kualitas auditor yang andal. Idealnya, menurut DeAngelo (1981) dalam Chambers & Payne (2008), kantor akuntan publik yang ahli dan independen akan mampu mengidentifikasi berbagai kesalahan akuntansi dan menggunakan tekanan terhadap klien untuk membetulkan berbagai kesalahan tersebut serta melaporkan informasi

akuntansi. Selanjutnya, mekanisme seperti apakah yang bisa digunakan untuk mengukur kualitas auditor. DeAngelo (1981) dalam Francis (2004) yakin bahwa ukuran dari Kantor Akuntan Publik sebagai proksi untuk kualitas (*auditor independence*), karena tidak ada satu pun klien yang penting bagi auditor besar dan auditor memiliki reputasi besar untuk kehilangan (semua klien mereka) apabila mereka melakukan *misreport*.

HIPOTESIS

- H₁ : Kondisi *financial distress* mempengaruhi luas *voluntary disclosure*.
H₂ : Proporsi dewan komisaris independen mempengaruhi luas *voluntary disclosure*.
H₃ : Keberadaan komite auditor mempengaruhi luas *voluntary disclosure*.
H₄ : Kualitas auditor mempengaruhi luas *voluntary disclosure*.

METODE

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari BEI serta *Indonesian Capital Market Directory*. Populasi yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah semua perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan selama periode 1 Januari 2004 sampai dengan 31 Desember 2007.

Metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Dalam penelitian ini, sampel yang dipilih harus memenuhi kriteria sebagai berikut: (a) termasuk dalam sektor industri manufaktur yang terdaftar di BEI, memiliki laporan keuangan lengkap serta dipublikasikan di ICMD selama 4 tahun berturut-turut. (b) Mengalami kerugian (*net income negatif*) dan atau ekuitas negatif selama 2 tahun berturut-

turut.

Pada penelitian ini, pada awalnya peneliti memperoleh 157 perusahaan tiap tahunnya. Namun, ada 31 perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan selama empat tahun berturut-turut, sehingga jumlah perusahaan yang dijadikan sampel per tahunnya menjadi 126 perusahaan.

Ada berbagai jenis data yang bisa digunakan dalam suatu penelitian. Pada penelitian ini, peneliti menggunakan adalah panel data. Panel data mempunyai kelebihan dibandingkan *cross-section* atau *pure time series*, karena mampu mendeteksi dan mengukur berbagai dampak yang tidak dengan mudah diobservasi melalui jenis data yang lain (Gujarati, 2009). Data *time series* yang dipergunakan mulai 2003 hingga tahun 2007 yang nantinya dikombinasikan dengan data *cross-sectional* data pada 126 perusahaan manufaktur yang terpilih menjadi sampel.

Selanjutnya, sampel diklasifikasikan ke dalam kelompok perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* dan kelompok perusahaan yang mengalami *financial distress*. Dari pengelompokan tersebut, terdapat 44 perusahaan yang digolongkan mengalami *financial distress*, 40 perusahaan di tahun 2005, 39 perusahaan di tahun 2006, selanjutnya ada 40 perusahaan yang sedang mengalami *financial distress* di tahun 2007.

Kemudian sampel tersebut diklasifikasikan lagi ke dalam kelompok perusahaan yang diaudit oleh KAP Big Four, kelompok perusahaan yang diaudit oleh KAP Non-Big Four, kelompok perusahaan yang memiliki komite audit, dan kelompok perusahaan yang tidak memiliki komite audit. Ada 62 perusahaan yang diaudit oleh Kantor Akuntan Publik Big-Four, selanjutnya sisanya diaudit oleh Non-Big Four setiap tahunnya.

Ada beberapa variabel operasional yang dipergunakan dalam penelitian ini, antara lain kondisi *financial distress*, mekanisme GCG, serta luas *voluntary disclosure*. Ada berbagai macam cara yang bisa digunakan untuk menentukan kondisi *financial distress*, di antaranya: Z-Score (Altman, 1968), model



Almilia & Kristijadi (2003), serta Ross, *et al.* (2005). Penggolongan perusahaan yang mengalami *financial distress* mengacu pada penelitian Pinontoan, Feliana, & Wijaya (2009). Pada dasarnya, cara penentuan *financial distress* yang digunakan oleh Pinontoan, Feliana, & Wijaya (2009) menggabungkan cara yang dipergunakan oleh Almilia & Kristijadi (2003) dan Ross, *et al.* (2005). Pada penelitian ini, perusahaan dikondisikan mengalami *financial distress* bila laporan keuangan perusahaan menampakkan laba bersih negatif atau ekuitas negatif selama 2 tahun berturut-turut.

Ada berbagai mekanisme untuk mengukur praktik GCG dalam perusahaan. Untuk penelitian kali ini, peneliti menggunakan model yang digunakan sebelumnya oleh Siregar & Utama (2005), yaitu dengan menggunakan 3 proksi dari praktik *corporate governance*, yaitu: ukuran kantor akuntan publik yang melakukan audit atas perusahaan yang dijadikan sampel, proporsi dewan komisaris independen, serta keberadaan komite audit. Penggunaan ukuran KAP sebagai salah satu proksi adalah untuk mengukur kualitas audit. Dengan persepsi, jika perusahaan diaudit oleh KAP Big 4 (KAP besar) maka kualitas auditnya tinggi dan jika diaudit oleh KAP Non Big 4 (KAP kecil) maka kualitas auditnya rendah.

Voluntary disclosure akan diukur berdasarkan item dalam *checklist* pada perusahaan selama tahun observasi. *Checklist voluntary disclosure* yang digunakan dalam penelitian ini berdasarkan penelitian Nasir & Abdullah (2004) yang mengacu pada *checklist* yang dikembangkan oleh Meek, Roberts & Gray (1995). Meek, Roberts & Gray (1995) dalam Nasir & Abdullah (2004) mengelompokkan total *voluntary disclosure* menjadi informasi strategis, finansial dan nonfinansial yang mencerminkan berbagai variasi yang relevan dengan keputusan para pengguna. Pada penelitiannya, Nasir & Abdullah (2004) mengeluarkan tiga item dari *checklist* yang dikembangkan oleh Meek, Roberts & Gray (1995). Tiga item yang dikeluarkan meliputi: aktivitas R&D, pelaporan akuisisi, disposal, dan segmentasi,

disebabkan tidak semua item ada pada semua perusahaan yang dijadikan sampel.

Model analisis yang digunakan dalam penelitian ini yang mengacu pada hipotesis yang digunakan adalah:

$$VDEXT_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 DISTRs + \alpha_2 BOD + \alpha_3 AUDCOM + \alpha_4 AUDIT + \varepsilon$$

Keterangan:

VDEXT : Skor luas *voluntary disclosure*

DISTRs : merupakan *dummy variable*, dengan nilai 1 untuk perusahaan yang mengalami *financial distress*, dan 0 untuk perusahaan yang tidak mengalami *financial distress*.

BOD : proporsi dewan komisaris independen

AUDCOM : 1 jika perusahaan mempunyai komite audit yang sesuai dengan peraturan BEI dan 0 jika sebaliknya.

AUDIT : 1 jika perusahaan diaudit oleh KAP Big 4 dan 0 jika sebaliknya.

Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi berganda. Sebelum melakukan regresi berganda, pengujian hipotesis tentang asumsi klasik juga akan dilakukan, antara lain: heteroskedastisitas dan autokorelasi suku kesalahan random dari model dan menguji tingkat multikolinearitas antar variabel independen. Pada penelitian ini, peneliti menggunakan *central limit theorem* (CLT), sehingga peneliti tidak melakukan pengujian normalitas. Menurut Gujarati & Porter (2009), apabila suatu pengujian menggunakan banyak independen dan secara identik variabel-variabel tersebut berdistribusi random, dengan sedikit pengecualian, distribusi penjumlahan variabel tersebut cenderung berdistribusi normal.

HASIL

Hasil Pengujian Multikorelasi, Autokorelasi, dan Heterokedastisitas

Pada penelitian ini, peneliti melakukan uji multikorelasi. Dari pengujian tersebut, hasil perhitungan nilai toleransi menunjukkan tidak ada variabel independen yang memiliki nilai toleransi kurang dari 0.10. Hal ini menunjukkan tidak adanya korelasi antara variabel independen yang nilainya lebih dari 95%.

Untuk menguji autokorelasi peneliti menggunakan *run test*. Menurut Ghozali (2009), *run test* digunakan untuk menguji apakah antar residual terdapat korelasi yang tinggi. Jika antar residual tidak terdapat hubungan korelasi, maka dapat dikatakan bahwa residual adalah acak atau random. Hasil *output* menampakkan nilai *test* adalah 0.5526 dengan probabilitas 0.000 signifikan pada 0.05 yang berarti hipotesis nol diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa residual random atau tidak terjadi autokorelasi antar residual.

Selanjutnya, peneliti melakukan uji heteroskedastisitas. Tidak terjadinya heteroskedastisitas ditunjukkan oleh menyebarnya titik-titik baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y pada grafik *scatterplot* (Ghozali, 2009). Pada pengujian data, peneliti menyimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas, karena penyebaran titik-titik berada di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y pada grafik *scatterplot*. Dengan demikian, penulis menyimpulkan model layak dipakai untuk memprediksi luas *voluntary disclosure* berdasarkan masukan variabel independen kondisi *financial distress*, proporsi dewan komisaris independen, keberadaan komite audit, serta kualitas audit.

Hasil Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi berganda dilakukan jika terdapat lebih dari satu variabel independen yang bertujuan untuk melihat pengaruh beberapa

variabel independen secara serentak terhadap satu variabel dependen.

Tabel 1. Koefisien Determinasi

Model	R-square	Adjusted R-square	Std. Error of The Estimate
1	0.51	0.043	4.026

Sumber: Data sekunder, diolah (2008)

Tabel 1 menunjukkan hasil pengujian determinasi. Dari tampilan Tabel 1, adjusted R² adalah 0.043, artinya hanya 4.3% variasi *voluntary disclosure* dapat dijelaskan oleh keempat variabel independen yaitu *financial distress*, proporsi dewan komisaris independen, keberadaan komite audit, serta kualitas audit. Sedangkan 95.7% dijelaskan oleh sebab-sebab yang lain di luar model.

Uji *Anova* atau *F test* tampak pada Tabel 2. *F* hitung yang nampak pada tabel sebesar 6.655 dengan probabilitas 0.000. Probabilitas model jauh lebih kecil dari 0.05. Oleh karena itu, model regresi dapat digunakan untuk memprediksi *voluntary disclosure* atau dapat dinyatakan kondisi *financial distress*, proporsi dewan komisaris independen, keberadaan komite audit, serta kualitas audit secara serempak berpengaruh terhadap *voluntary disclosure*.

Tabel 2. Hasil Uji Signifikansi Simultan (ANOVA)

Model	Sum of Square	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	431.445	4	107.861	6.655	.000 ^a
Residual	8088.172	499	16.209		
Total	8519.617	503			

Sumber: Data sekunder, diolah (2008).

Tabel 3 menunjukkan uji signifikansi parameter individual atau uji statistik *t*. dari Hasil pengujian tampak ternyata, hanya kualitas audit yang mempengaruhi luas *voluntary disclosure*. Hal ini ditunjukkan dari probabilitas signifikansi untuk audit sebesar 0.000 yang berada di bawah 0.05. Sedangkan ketiga variabel independen yang lain

tidak bisa dikatakan mempengaruhi luas *voluntary disclosure*. Selanjutnya, persamaan matematis yang dapat disusun berdasarkan pengujian ini adalah sebagai berikut:

$$\text{VDEXT} = 11.548 + 0.686 \text{ DISTR} + 2.655 \text{ BOD} + 0.572 \text{ AUDCOM} + 1.572 \text{ AUDIT}$$

Tabel 3. Hasil Uji Parameter Individu

Model	Unstandardized Coefficients		t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error			Tolerance	VIF
(Constant)	11.548	.659	17.531	.000		
DISTR	.686	.403	1.703	.089	.916	1.092
BOD	2.655	1.687	1.574	.116	.919	1.088
AUDITCOM	.572	.458	1.249	.212	.934	1.070
AUDIT	1.572	.372	4.231	.000	.932	1.073

Sumber: Data sekunder diolah, 2008.

PEMBAHASAN

Pada penelitian ini peneliti menggunakan 126 perusahaan per tahunnya. Peneliti menggunakan empat tahun pelaporan. Dengan demikian, terdapat 504 *pooled firm-years* yang digunakan dalam analisis mulai tahun 2004 sampai dengan 2007. Bila diperhatikan dari hasil penelitian tentang pengaruh kondisi *financial distress* dan mekanisme GCG memang memiliki pengaruh, namun pengaruh yang dibuktikan dalam pengujian terbukti sangat lemah kekuatannya. Dengan demikian, ada faktor lain yang jauh mempengaruhi dibandingkan kondisi *financial distress* dan mekanisme GCG.

Pada beberapa penelitian lain, di antaranya: Holder-Webb (2002), dan Webb & Cohen (2007), menunjukkan adanya pengaruh kondisi *financial distress* terhadap luas *voluntary disclosure*. Hal ini dipicu oleh adanya insentif-insentif hukum untuk mengungkapkan berita buruk yang bertujuan untuk menurunkan *expected legal cost* (Skinner,

1994). Selain itu, terkait dengan manfaat *voluntary disclosure*, adalah pengungkapan *mandatory* yang kurang informatif, menjadikan insentif yang lebih besar untuk mempublikasikan informasi yang tidak tercakup dalam laporan keuangan (Dedman, et al. 2008). Namun, hasil uji signifikansi parameter individual pada penelitian ini menunjukkan berbeda dengan temuan tersebut. Hasil empiris dalam penelitian ini menunjukkan tidak adanya pengaruh *financial distress* pada luas *voluntary disclosure*. Hasil dari penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Teoh & Hwang (1990) Nasir & Abdullah (2004). Selanjutnya, bila kita telaah lebih dalam, sebenarnya keputusan mengungkapkan atau tidak mengungkapkan suatu informasi tidak terlepas dari keputusan manusia seperti yang diungkapkan oleh Watson, Shives, & Marston (2002). Keputusan mengungkapkan suatu informasi lebih luas bagi perusahaan yang sehat ternyata tidak terbukti dalam penelitian ini. Dengan demikian, tidak adanya bukti yang mendukung *signaling theory* pada *voluntary disclosure*.

Komisaris independen merupakan salah satu organ *corporate governance* yang ada dalam suatu perusahaan dengan keluarnya Surat edaran Bapepam Nomor: SE03/PM/2000 dan Peraturan Pencatatan Efek Nomor 339/BEJ/07-2001 tgl 21 Juli 2001. Salah satu ketentuan dari aturan tersebut adalah jumlah komisaris independen sekurang-kurangnya 30% dari seluruh jumlah anggota komisaris. Dari data, ternyata ada 135 *pooled firm-years* (atau 27%) yang belum memenuhi ketentuan batas minimal keberadaan komisaris independen dari 504 *pooled firm-years*. Dengan demikian, sebagian besar perusahaan yang digunakan dalam sampel telah memenuhi aturan Bapepam.

Persentase dewan komisaris merupakan variabel yang signifikan dalam menjelaskan *voluntary disclosure* seperti yang diungkapkan oleh Hossain et al. (2005) dalam O'Sullivan, Percy, & Steward (2008). Namun, temuan tersebut ternyata tidak berlaku di Indonesia. Dari hasil pengujian, variabel komisaris independen ternyata tidak

berpengaruh secara signifikan terhadap luas *voluntary disclosure*. Walaupun, 73% perusahaan sampel telah memenuhi aturan Bapepan, namun ternyata tidak mampu menunjukkan kinerja yang nyata. Ada berbagai kemungkinan yang mungkin bisa menjadi alasan ketidakefisienan komisaris independen tersebut, di antaranya: tingkat independensi dan keprofesionalan. Kemungkinan tersebut diungkapkan oleh Chen, Fan, & Wong (2004) dalam Ponnu (2008), bahwa walaupun proporsi komisaris independen tinggi, namun tingkat independen dan keprofesionalan mereka tidak cukup baik. Bila komisaris independen tidak mampu mempertahankan tingkat independensi mereka dan tidak cukup profesional, maka sudah barang tentu kinerja mereka tidak akan efektif. Dengan kata lain, ada kemungkinan perusahaan mengikuti peraturan BAPEPAM hanya untuk formalitas saja.

Keberadaan komite audit pada perusahaan sebenarnya diharapkan untuk meningkatkan transparansi dan pengungkapan perusahaan. Beasley (1996) dalam Andersona, Mansib, & Reebc (2004) menemukan komite audit memiliki peranan penting, karena komite audit terkait dengan penetapan dan *monitoring* proses akuntansi untuk menyediakan informasi yang relevan dan kredibel kepada para *stakeholders*. Namun, hasil pengujian menunjukkan sesuatu yang berbeda. Pada tabel hasil uji signifikansi parameter individual menunjukkan signifikansi 0.212, yang berada di atas 0.05, sehingga diartikan tidak signifikan. Temuan tersebut sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Nasir & Abdullah (2004) yang dilakukan di Malaysia. Hal yang patut dipertanyakan di sini adalah kompetensi yang relevan dari para komite audit tersebut. Pertanyaan tersebut perlu dilontarkan, karena fokus pengukuran kualitas komite audit adalah keahlian finansial dari komite audit (Zhang, Zhou, & Zhou, 2007). Jadi, walaupun perusahaan telah memiliki komite audit, namun bila mereka tidak mempunyai keahlian di finansial, maka kemungkinan besar mereka juga tidak akan mampu menghadapi kompleksitas pelaporan keuangan. Dengan kata lain, keberadaan komite audit menjadi tidak efektif.

Kualitas auditor eksternal merupakan suatu *keystone* dari *corporate governance*. Hasil uji signifikansi parameter kualitas audit menunjukkan signifikansi di bawah 0.05. Hal ini menunjukkan adanya pengaruh kualitas audit terhadap luas *voluntary disclosure*. Dari hasil pengujian ternyata menunjukkan kemampuan Kantor Akuntan Publik besar dalam mempengaruhi luas *voluntary disclosure*. Hal ini sejalan dengan pernyataan Dechow & Schrand (2004) dalam Chambers, Dennis, & Payne (2008) bahwa Kantor Akuntan Publik telah membangun suatu reputasi sebagai *industry leader* yang memiliki kemampuan yang lebih besar untuk mengidentifikasi kesalahan klien serta menggunakan pengaruhnya kepada klien untuk memperbaiki salah saji.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Penelitian ini mempelajari tentang pengaruh mekanisme GCG dan keadaan *financial distress* terhadap luas *voluntary disclosure*. Studi ini merupakan pengembangan dari penelitian-penelitian sebelumnya, di antaranya penelitian yang dilakukan oleh Nasir & Abdullah (2004). Namun, peneliti menambahkan kualitas audit sebagai salah satu komponen dalam mekanisme GCG dengan harapan bisa memperoleh gambaran yang lebih baik tentang mekanisme GCG.

Dari hasil penelitian, dapat ditarik kesimpulan bahwa kondisi *financial distress* dan mekanisme *corporate governance* secara serentak mampu mempengaruhi luas *voluntary disclosure* pada perusahaan manufaktur. Sedangkan bila dilihat secara parsial, hanya kualitas audit yang mampu mempengaruhi luas *voluntary disclosure* secara parsial. Dengan demikian, kualitas audit yang diproksi dengan KAP big four ternyata mempunyai pengaruh nyata dalam mempengaruhi luas *voluntary disclosure* dari beberapa mekanisme GCG.

Saran

Adanya keterbatasan data tentang Indeks *corporate governance* menjadikan peneliti menggunakan model yang menggunakan kualitas audit, dewan komisaris independen, dan komite audit sebagai proksi untuk mengukur praktik *corporate governance* di perusahaan. Oleh karena itu, peneliti menyarankan agar peneliti lanjutan menggunakan proksi yang lebih komprehensif dalam menentukan Indeks *corporate governance* yang lebih baik, dengan demikian hasil penelitian akan lebih andal.

Penggunaan ukuran KAP (big 4 atau non-big 4) sebenarnya bukanlah proksi yang sempurna. Terlebih setelah diungkapkannya fakta baru ternyata *big six accounting firm* mungkin tidak menyediakan informasi yang berkualitas lebih tinggi dalam lingkungan ekonomi tertentu (Jeonga & Rhob, 2004). Sebenarnya ada kriteria yang lebih masuk akal dibandingkan dengan ukuran KAP. Francis (2004) mengusulkan *the very low incidence of outright audit failures* untuk menentukan kualitas audit. Namun, pemerolehan data tersebut sangat sulit untuk diperoleh di Indonesia. Dengan demikian, apabila ada data yang menunjukkan frekuensi kegagalan audit akan lebih baik menggunakan data tersebut sebagai proksi dari kualitas audit.

Penggunaan indeks *voluntary disclosure* terbatas pada ada atau tidaknya item *voluntary disclosure* menurut *checklist*. Bila memungkinkan, penulis menyarankan kepada peneliti selanjutnya apabila memungkinkan juga mengupas kualitas pengungkapan *voluntary disclosure*.

DAFTAR PUSTAKA

Almilia, L.S. & Kristijadi. 2003. Analisis Rasio Keuangan untuk Memprediksi Kondisi *Financial Distress* Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*, Vol.7, No.2, hal.183-206.

- Andersona, R.C., Mansib, S.A., & Reebc, D.M. 2004. Board Characteristics, Accounting Report Integrity and The Cost of Debt. *Journal of Accounting and Economics*, Vol.37, pp.315–342.
- Chambers, Dennis, & Payne, J. 2008. Audit Quality and Accrual Reliability: Evidence from The Pre- and Post-Sarbanes-Oxley Periods. Available at: <http://ssrn.com/abstract=1124464>
- Chen, Charles, J.P., & Jaggi, B. 2000. Association between Independent Non-executive Directors, Family Control and Financial Disclosures in Hong Kong. *Journal of Accounting and Public Policy*, Vol.19, pp.285-310.
- Chen, S., DeFond, M.L. & Park, C.W. 2002. Voluntary Disclosure of Balance Sheet Information in Quarterly Earnings Announcement. *Journal of Accounting and Economic*, Vol.33, pp.229–25.
- Celik, O., Ecer, A., & Karabacak, H. 2006. Disclosure of Forward Looking Information: Evidence from Listed Companies on Istanbul. *Investment Management and Financial Innovations*, Vol.3, No.2, pp.197-216.
- Dedman , E., Stephen, W., Lin, J., Prakash, A.J., & Chang, C. H. 2008. Voluntary Disclosure and Its Impact on Share Prices: Evidence from The UK Biotechnology Sector. *Journal of Accounting and Public Policy*, Vol.27, pp.95–216.
- Einhorn, E. 2007. Voluntary Disclosure Under Uncertainty About The Reporting Objectives. *Journal of Accounting and Economics*, Vol.43, pp.245–274.
- Fishman, M.J. & Hagerty, K.M. 1997. Mandatory VS Voluntary Disclosure in Markets with Informed and Uninformed Customers, Available at: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=35460 (di-download pada tanggal 15 Juli 2009).

- Francis, J.R. 2004. What Do We Know About Audit Quality? *The British Accounting Review*, Vol. 36, pp.345–368.
- Gujarati, D.N. & Porter, D.C. 2009. *Basic Econometrics*. Fifth Edition. New York: McGraw-Hill. p. 99.
- Haggard, K.S., Martin, X., Pereira, R. 2008. Does Voluntary Disclosure Improve Stock Price Informativeness? *Financial Management*, Vol.37, No.4, pp.747-768.
- Healy, P.M. & Palepu, K.G. 2001. Information Asymmetry, Corporate Disclosure, and The Capital Markets: A Review of The Empirical Disclosure Literature. *Journal of Accounting and Economics*, Vol.31, pp.405–440.
- Holder-Webb & Marie, L. 2002. Strategic Use of Disclosure Policy in Distressed Firm. Doctor of Philosophy Dissertation. Texas A & M University. *Dissertation*. Tersedia di: proquest Information & Learning.
- Jansen, M.C. & Meckling, W.H. 1976. Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, Vol.3, pp.305-360.
- Jeonga, S.W. & Rhob, J. 2004. Big Six Auditors and Audit Quality: The Korean Evidence. *The International Journal of Accounting*, Vol.39, pp.175– 196.
- Lakhal, F. 2003. Earning Voluntary Disclosures and Corporate Governance: Evidence from France. EFMA 2004 *Basel Meetings Paper*. Available at: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=500283 (di-download 4 Juni 2009).
- Li, H. & Qi, A. 2008. Impact of Corporate Governance on Voluntary Disclosure in Chinese Lised Companies. *Corporate Ownership & Control*, Vol.5, No.2, pp.360-366.
- Nasir, N.M. & Abdullah, S.N. 2004. Voluntary Disclosure and Corporate Governance Among Financially Distressed Listed Firms in Malaysia. *Financial Reporting, Regulation and Governance*. Available at: www.cbs.curtin.edu.au/index.cfm?objectId=55489367-D582-2975-B8105F3A1FB1979F (di-download 4 April 2009).
- O'Sullivan, M., Percy, M., & Stewart, J. 2008. Australian Evidence on Corporate Governance Attributes and Their Association with Forward Looking Information in The Annual Report. *Journal Manage Governance*, Vol.12, pp.5–35.
- Ponnu, C.H. 2008. Corporate Governance Structures and the Performance of Malaysian Public Listed Companies. *International Review of Business Research Papers*, Vol.4, No.2, pp.217-230.
- Pinontoan, M., Feliana, Y.K., & Widjaja, R.E. 2009. Keberadaan Organ Corporate Governance pada Perusahaan yang Mengalami Financially Distressed. *Tugas Akhir*. Universitas Surabaya.
- Ross, S.A., Westerfield, R.W. & Jaffe, J. 2006. *Corporate Finance Fundamentals*. 7th Edition. New York: McGraw-Hill Companies.
- Siregar, S., Veronica, N.P., & Utama, S. 2005. Pengaruh Struktur Kepemilikan Perusahaan dan Praktek Corporate Governance terhadap Pengelolaan Laba (Earning Management). *Prosiding, SNA VIII Solo*.
- Teoh, S.H. & Chuang. 1991. Nondisclosure and Adverse Disclosure as Signals of Firm Value. *Review of Financial Studies*. Vol.4, No.2, pp.283-313(31).
- Watson, A., Shrives, P., & Marston, C. 2002. Voluntary Disclosure of Accounting Ratios in The UK. *British Accounting Review*, Vol.34, pp.289-313.
- Webb, L.H. & Cohen, J.R. 2007. The Association between Disclosure, Distress, and Failure. *Journal of Business Ethics*, Vol.75, pp.301–314.