

CORPORATE GOVERNANCE DAN NILAI PERUSAHAAN DENGAN INTERNET FINANCIAL REPORTING SEBAGAI VARIABEL INTERVENING

M. Riduan Abdillah
duan_08@ymail.com

STIE NASIONAL BANJARMASIN

Abstract,

The purpose of this research examines the influence of corporate governance on corporate value with Internet Financial Reporting (IFR) as an intervening variable.

The research population is all manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange (BEI) in 2016. The sample research using purposive sampling method. Statistical test tool uses path analysis.

The results show that corporate governance directly affects the value of the company. However, the results of the testing of this study can not prove that Internet Financial Reporting (IFR) mediates the relationship between corporate governance on corporate value.

Keywords: Corporate Governance, Internet Financial Reporting (IFR), Corporate Value

Abstrak,

Tujuan dari penelitian ini menguji pengaruh corporate governance terhadap nilai perusahaan dengan Internet Financial Reporting (IFR) sebagai variabel intervening.

Populasi penelitian adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016. Penelitian sampel menggunakan metode purposive sampling. Alat uji statistik menggunakan analisis jalur.

Hasilnya menunjukkan bahwa corporate governance secara langsung mempengaruhi nilai perusahaan. Namun, hasil pengujian penelitian ini tidak dapat membuktikan bahwa Internet Financial Reporting (IFR) memediasi hubungan antara corporate governance terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Corporate governance, Internet Financial Reporting (IFR), Nilai Perusahaan

Setelah krisis ekonomi yang dialami negara Indonesia pada tahun 1997 dan 1998, pemerintah

Indonesia berupaya penuh untuk dapat memperbaiki corporate governance dan kualitas pelaporan

keuangan (Siagian, et al. 2013). Pemerintah Indonesia melalui otoritas pasar modal (dulu Bapepam-LK sekarang OJK) telah mengeluarkan peraturan mengenai *corporate governance* dengan mewajibkan keanggotaan dewan komisaris (*independent board members*) dan komite audit (*audit committee*) diketuai oleh seorang independen (*an independent directors*) (Siagian dan Tresnaningsih, 2011). Beberapa kasus pelanggaran seperti kasus dugaan *insider trading* atas saham PT Bank Central Asia (BCA) serta kasus *mark up* laporan keuangan yang pernah terjadi pada PT Kimia Farma juga telah menjadi indikasi bahwa isu permasalahan mengenai kualitas *corporate governance* di Indonesia masih merupakan topik pembahasan yang sangat penting sampai saat ini.

Teori agensi (*agency theory*) menjelaskan bahwa pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian pada suatu perusahaan akan menimbulkan masalah karena perbedaan kepentingan antara *shareholders* sebagai prinsipal

dengan manajemen sebagai agen (Jensen dan Meckling, 1976). Manajemen sebagai pihak yang secara langsung menjalankan aktivitas operasional perusahaan kecenderungan akan mempunyai perilaku *opportunistic* yaitu melakukan tindakan-tindakan yang hakikatnya tidak terbaik demi kepentingan *shareholders* (*moral hazard problem*) dikarenakan *shareholders* tidak mempunyai kapabilitas secara langsung untuk memonitor dan mengendalikan aktivitas yang dijalankan manajemen tersebut yang mengakibatkan *shareholders* tidak dapat secara tepat mengevaluasi kinerja aktual dari manajemen terutama dalam berbagai pengambilan keputusan sehingga berdampak pada kerugian bagi perusahaan (Siagian, et al. 2013). Permasalahan ketidakseimbangan atau *gap* informasi yang terjadi antara manajemen kepada *shareholders* dikenal dengan istilah asimetri informasi. Permasalahan asimetri informasi dapat memicu timbulnya biaya agensi (*agency cost*) yang besar bagi *shareholders* untuk dapat memonitor dan mengendalikan

kinerja manajemen dalam rangka memastikan bahwa tidak ada hal-hal yang nantinya dapat merugikan *shareholders*.

Corporate governance dari perspektif regulator adalah sistem yang terdiri dari aturan, pengukuran dan faktor yang mengontrol suatu perusahaan (Rezaee, 2007). *Corporate governance* dapat menjadi sistem yang mampu menyelaraskan hubungan antara manajemen dengan *shareholders* yaitu melalui fungsi *oversight*, fungsi *managerial* dan fungsi *monitoring* dalam rangka menjamin pertanggungjawaban kinerja manajemen terhadap *shareholders* di dalam menjalankan sistem operasional perusahaan yang tentunya akan sangat berdampak pada nilai perusahaan. Nilai perusahaan menjadi indikator yang sangat penting bagi pasar. Perusahaan yang mengimplementasikan *corporate governance* dengan efektif maka akan menyebabkan nilai perusahaan tersebut juga akan meningkat atau lebih tinggi di pasar modal. Siagian, *et al.* 2013 menemukan bukti bahwa *corporate governance* berpengaruh

positif terhadap nilai perusahaan yang diukur melalui beberapa indikator antara lain *price to book value (PBV)*, *Tobin's Q* dan ROA.

Salah satu prinsip dari *corporate governance* adalah transparansi dalam pengungkapan informasi. Adanya *corporate governance* yang efektif diharapkan semakin mendorong dan mewujudkan transparansi informasi kepada *shareholders*, dalam hal ini melalui pengungkapan *Internet Financial Reporting (IFR)* sebagai upaya mengatasi konflik kepentingan antara manajemen dan *shareholders* sehingga dapat meminimalkan biaya agensi (*agency cost*). Fenomena *Internet Financial Reporting (IFR)* oleh perusahaan-perusahaan di Indonesia didorong oleh adanya Keputusan Ketua Bapepam-LK No.Kep-431/BL/2012 dalam pasal 3 yang menyatakan bahwa emiten atau perusahaan publik yang telah memiliki laman (*website*) sebelum berlakunya peraturan tersebut, wajib memuat laporan tahunan pada laman (*website*) masing-masing perusahaan. Bagi emiten atau perusahaan publik yang belum memiliki laman

(*website*), maka dalam jangka waktu 1 (satu) tahun sejak berlakunya peraturan tersebut, emiten atau perusahaan publik yang dimaksud wajib memiliki laman (*website*) yang memuat laporan tahunan.

Internet Financial Reporting (IFR) adalah pengungkapan informasi perusahaan baik bersifat keuangan maupun non-keuangan yang disajikan didalam *website* perusahaan. *Internet Financial Reporting (IFR)* bersifat fleksibel, jaringan luas, mudah diakses dan berbiaya rendah (Asbaugh, *et al.* 1999; Kelton dan Yang, 2008). *Internet Financial Reporting (IFR)* merupakan salah satu pengungkapan informasi yang bersifat sukarela (Kelton dan Yang, 2008, Puspitaningrum dan Atmini, 2012), karena masih belum adanya regulasi khususnya di Indonesia yang mengatur standar baku tentang isi konten dan penyajian baik informasi keuangan ataupun non-keuangan yang harus diungkapkan di dalam masing-masing *website* perusahaan sehingga mengakibatkan isi konten dan penyajian informasi yang terdapat di dalam masing-masing

perusahaan akan berbeda cakupan informasinya. Pada dasarnya, pengungkapan informasi secara sukarela akan memberikan kemudahan bagi *shareholders* untuk mengetahui lebih luas tentang kinerja perusahaan baik melalui *news* maupun informasi dari perantara seperti analis keuangan (Siagian, *et al.* 2013).

Teori agensi (*agency theory*) menjelaskan bahwa perilaku pengungkapan informasi yang dilakukan oleh manajemen suatu perusahaan akan sangat berkaitan erat dengan implementasi *corporate governance* yang dijalankan di dalam perusahaan tersebut (Jensen dan Meckling, 1976). Semakin transparan pengungkapan informasi suatu perusahaan secara sukarela, dalam hal ini melalui *Internet Financial Reporting (IFR)* maka akan mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut memiliki kualitas *corporate governance* yang baik. Kelton dan Yang (2008) menjelaskan bahwa mekanisme *corporate governance* berdampak terhadap perilaku pengungkapan perusahaan melalui internet. Siagian,

*et al.*2013 juga menjelaskan bahwa transparansi dalam pengungkapan informasi akan mampu mengurangi *agency problem* dikarenakan *shareholders* mendapatkan akses informasi tentang kinerja perusahaan lebih banyak sehingga *gap* informasi antara *shareholder* dan manajemen bisa diminimalisasi. Pada sisi lain, pengungkapan informasi yang lebih luas atau transparan, dalam hal ini melalui *Internet Financial Reporting (IFR)* mendorong kemudahan bagi para *shareholders* untuk mengakses informasi tentang kinerja perusahaan dimana pun mereka berada karena berbasis internet atau teknologi yang mudah diaplikasikan (*user friendly*) sehingga diharapkan berdampak pada pengambilan keputusan *shareholders* terutama berkaitan risiko investasi (*investment risk*) yang diterima *shareholders* akan menjadi lebih rendah yang akhirnya dapat mempengaruhi nilai perusahaan agar semakin meningkat (Siagian,*et al.*2013). Durnev dan Kim (2005) menemukan bukti bahwa perusahaan dengan kualitas *corporate governance* yang efektif

dan lebih transparan dalam informasi akan meningkatkan nilai perusahaan.

METODE

Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016. Metode pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dengan kriteria-kriteria sebagai berikut :

- a. Perusahaan manufaktur telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016.
- b. Perusahaan mempunyai *website* yang dapat diakses atau *non-error* pada periode pengamatan.
- c. *Website* perusahaan tidak dalam perbaikan (*under construction*) selama periode pengamatan.
- d. Perusahaan telah mempraktikkan *corporate governance*.
- e. Perusahaan mempunyai semua data yang dibutuhkan dalam penelitian ini.

Variabel independen pada penelitian ini adalah *corporate governance* yang diukur dengan menggunakan *Corporate Governance Index (CGI)* yang juga pernah digunakan pada penelitian

Siagian, et al. 2013. *Corporate Governance Index (CGI)* dibagi ke dalam 5 grup item yang terdiri dari *right of shareholders, equal treatment of shareholders, role of stakeholders, disclosure and transparency and board responsibilities*. Semua item tersebut akan di-check list ke laporan tahunan perusahaan. Total keseluruhan item informasi yang diharapkan ditemukan dalam masing-masing perusahaan berdasarkan *Corporate Governance Index (CGI)* berjumlah 52 item. Setiap item informasi yang diungkapkan/ditemukan di dalam laporan tahunan perusahaan berdasarkan *Corporate Governance Index (CGI)* akan diberi skor 1. Sebaliknya, item informasi yang tidak diungkapkan/tidak ditemukan di dalam laporan tahunan perusahaan berdasarkan *Corporate Governance Index (CGI)* akan diberi skor 0. Jadi, untuk mendapatkan *Corporate Governance Index (CGI)* adalah dengan cara menjumlahkan skor item informasi yang diungkapkan/ditemukan di dalam laporan tahunan masing-masing perusahaan berdasarkan *Corporate*

Governance Index (CGI) dibagi dengan 52 (yang merupakan total keseluruhan item yang diharapkan berdasarkan *Corporate Governance Index (CGI)*).

Variabel dependen pada penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan adalah salah satu indikator yang digunakan investor untuk mengambil keputusan. Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur menggunakan rasio *Price-to-book (PVB)* yang juga pernah digunakan pada penelitian Siagian, et al. 2013. Rasio ini dihitung dengan cara membagi harga saham per lembar saham dengan nilai buku ekuitas per lembar saham dari setiap perusahaan yang akan diteliti. Perhitungan *Price to Book Value (PBV)* dihitung dengan menggunakan formula yaitu $PBV = \text{Price per Share} : \text{Book Value of Equity per Share}$. Sedangkan *Book Value of Equity per Share* diperoleh dengan formula sebagai berikut: $\text{Book Value of Equity per Share} = \text{Total Shareholders' Equity} : \text{Outstanding Common Share}$.

Variabel *intervening* pada penelitian ini adalah *Internet*

Financial Reporting (IFR). Definisi *Internet Financial Reporting (IFR)* adalah pengungkapan informasi perusahaan baik keuangan maupun non-keuangan yang disajikan di dalam *website* perusahaan. *Internet Financial Reporting (IFR)* diukur menggunakan *Internet Disclosure Index (IDI)* yang dikembangkan oleh Spanos dan Mylonakis (2006) dan juga pernah digunakan pada penelitian Puspitaningrum dan Atmini (2012). *Internet Disclosure Index (IDI)* terdiri atas konten informasi (*content*) dan penyajian informasi (*presentation*).

Di bawah ini rincian 40 item yang termasuk dalam bagian konten informasi (*content*) berdasarkan *Internet Disclosure Index (IDI)*, antara lain:

- a. 15 item berkaitan dengan keberadaan informasi akuntansi dan keuangan.
- b. 9 item berkaitan dengan informasi *corporate governance*.
- c. 8 item berkaitan dengan informasi sumber daya manusia dan *corporate social responsibility (CSR)*.

- d. 8 item berkaitan dengan informasi detail kontak dan fasilitas terkait untuk *Investor Relation (IR)*.

Di bawah ini rincian 10 item yang termasuk dalam bagian penyajian informasi (*presentation*) berdasarkan *Internet Disclosure Indeks (IDI)*, antara lain:

- a. 3 item berkaitan dengan *material processable formats*.
- b. 7 item berkaitan dengan *technology advantages* dan *user support*.

Total keseluruhan item informasi yang diharapkan berdasarkan *Internet Disclosure Index (IDI)* berjumlah 50 item. Setiap item informasi yang diungkapkan di dalam *website* perusahaan berdasarkan *Internet Disclosure Indeks (IDI)* akan diberi skor 1. Sebaliknya, item informasi yang tidak diungkapkan di dalam *website* perusahaan berdasarkan *Internet Disclosure Index (IDI)* akan diberi skor 0. Jadi, untuk mendapatkan *Internet Disclosure Index (IDI)* adalah dengan cara menjumlahkan skor item informasi yang diungkapkan perusahaan di

dalam *website* dibagi dengan 50 (yang merupakan total keseluruhan item yang diharapkan berdasarkan *Internet Disclosure Index (IDI)*).

Variabel kontrol penelitian ini digunakan untuk menetralkan pengaruh variabel-variabel luar yang tidak perlu dan atau menjembatani hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Variabel kontrol dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan diukur dengan *logaritma natural* total aset perusahaan (Puspitaningrum dan Atmini, 2012; Siagian, *et al.*2013).

Persamaan yang akan diuji dalam penelitian ini adalah :

$$NP = \alpha + \beta_1 CG + e \dots \text{Model (1)}$$

$$NP = \alpha + \beta_1 CG + \beta_2 IFR + \beta_3 \ln_TA + e \dots \text{Model (2)}$$

Keterangan :

CG : *Corporate Governance*

IFR : *Internet Financial Reporting*

NP : Nilai Perusahaan

Ln_TA: Logaritma natural total aset

e : *Error term*, yaitu tingkat kesalahan penduga dalam penelitian.

Pengujian hipotesis pada penelitian ini dilakukan melalui pendekatan *Structural Equation*

Model (SEM) dengan menggunakan *Software Partial Least Square (PLS)* yaitu:

a. Model Pengukuran (*Outer Model*)

Analisis jalur (*path analysis*) untuk variabel *observed* menggunakan PLS menghasilkan model yang mentransformasi seperangkat variabel eksplanatori yang saling berkorelasi menjadi seperangkat variabel baru yang tidak saling berkorelasi dengan cara membuat satu indikator berbentuk formatif untuk variabel laten (Ghozali, 2012). Analisis jalur (*path analysis*) dengan variabel *observed* menggunakan program *Smart PLS*, tidak perlu melakukan pengukuran model (*measurement model*) sehingga langsung dilakukan estimasi model struktural (Ghozali, 2012). Konstruk berbentuk formatif, maka evaluasi model pengukuran dilakukan dengan melihat signifikansi *weight*nya sehingga uji validitas dan reliabilitas konstruk tidak diperlukan (Ghozali, 2012). Untuk memperoleh signifikansi *weight* harus melalui prosedur *resampling (bootstrapping)*. Selain

itu, menurut Ghozali (2012) menjelaskan bahwa uji multikolinieritas untuk konstruk formatif mutlak diperlukan dengan menghitung *Tolerance*. Nilai VIF yang direkomendasikan < 10 atau < 5 dan nilai *Tolerance* $> 0,10$ atau $> 0,20$.

b. Model Struktural (Inner Model)

Menilai model struktural dengan PLS dimulai dengan melihat nilai *R-Squares* untuk setiap variabel laten endogen sebagai kekuatan prediksi model struktural (Ghozali, 2012). Perubahan nilai *R-Squares* dapat digunakan untuk menjelaskan pengaruh variabel laten eksogen tertentu terhadap variabel laten endogen apakah mempunyai pengaruh yang substantif. Nilai *R-Squares* 0,75; 0,50 dan 0,25 dapat disimpulkan bahwa model kuat, moderate dan lemah. Selain itu, menilai model struktural juga dilakukan dengan melihat signifikansi untuk mengetahui pengaruh antar variabel melalui prosedur *bootstrapping* (Ghozali,

2012). Nilai signifikansi yang digunakan (*two-tailed*) *t*-value adalah 1,96 (*significance level* = 5 %).

c. Sobel Test

Pengujian tingkat signifikansi variabel *Internet Financial Reporting* (IFR) sebagai variabel *intervening*/pemediasi maka harus menghitung *Sobel standard error* (S_{ab}) dengan persamaan:

$$s_{ab} = \sqrt{b^2 s_a^2 + a^2 s_b^2 + s_a^2 s_b^2}$$

Keterangan :

a = koefisien variabel *exogen*

b = koefisien variabel *mediator*

s_a = *standard error* variabel *exogen*

Setelah perhitungan di atas, dilanjutkan dengan menghitung nilai *t* dari koefisien *ab* dengan rumus sebagai berikut:

$$t_{hitung} = \frac{ab}{s_{ab}}$$

Nilai *t* hitung dibandingkan dengan nilai *t* tabel, jika nilai *t* hitung $>$ nilai *t* tabel maka dapat disimpulkan terjadi pengaruh *intervening*/mediasi, dalam penelitian adalah variabel *Internet Financial Reporting*.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Proses seleksi sampel penelitian ini disajikan sebagai berikut:

Tabel 1. Proses Seleksi Sampel

No.	Keterangan	Jumlah Perusahaan
1.	Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Untuk Periode Tahun 2016	135
2.	Perusahaan yang tidak mempunyai <i>website</i>	19
3.	<i>Website</i> perusahaan yang <i>under construction</i>	2
4.	<i>Website</i> perusahaan yang <i>error</i>	10
5.	<i>Website</i> perusahaan yang tidak memiliki data yang dibutuhkan dalam penelitian	3
6.	Tidak ditemukan laporan tahunan 2016 secara fisik	6
Total Perusahaan Yang Sesuai Kriteria		95

Sumber : Data sekunder (2017)

Analisis Data dan Pengujian Hipotesis

Teknik pengolahan data dengan menggunakan metode SEM berbasis *Partial Least Square (PLS)* memerlukan 2 tahap untuk menilai *Fit Model* dari sebuah model penelitian. Tahap-tahap tersebut adalah sebagai berikut:

Menilai Model Pengukuran (*Outer Model*)

Uji multikolonieritas untuk konstruk formatif dengan menggunakan SEM-PLS mutlak diperlukan dengan menghitung nilai *variance inflation factor (VIF)* dan lawannya *tolerance* (Ghozali, 2012). Nilai VIF direkomendasikan < 10 atau < 5 dan nilai *tolerance* $> 0,10$ atau $> 0,20$.

Tabel 2. Latent Variable Correlations

	CGI	IFR	NP	UKP
CGI	1,000000			
IFR	0,038631	1,000000		
NP	0,234932	0,254748	1,000000	
UKP	-0,081766	0,396791	0,250143	1,000000

Sumber: Output Smart PLS 2.0 M3 (2017)

Hasil *output* statistik tabel 2 menunjukkan bahwa besaran korelasi antar variabel independen tingkat korelasinya masih di bawah 95%, maka dapat dikatakan tidak terjadi multikolinieritas yang serius.

Menilai Model Struktural (*Inner Model*)

Penilaian model struktural dengan PLS, dimulai dengan melihat nilai *R-Squares* untuk setiap variabel laten endogen sebagai kekuatan prediksi dari model struktural serta perubahan nilai *R-Squares* dapat digunakan untuk

menjelaskan pengaruh variabel laten eksogen tertentu terhadap variabel laten endogen apakah mempunyai pengaruh yang substantive. Tabel 3 merupakan *output R-Square* dengan menggunakan *Smart PLS 2.0 M3*:

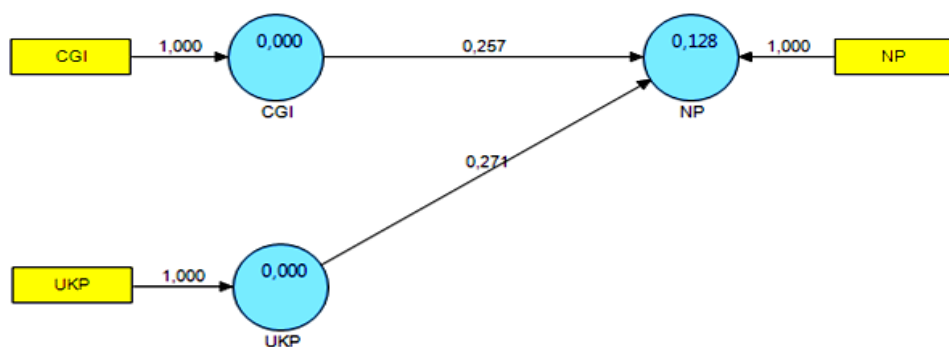
Tabel 3. Nilai *R-Square*

	<i>R Square</i>
CGI	
IFR	0,001492
NP	0,150716
UKP	

Sumber: *Output Smart PLS 2.0 M3 (2017)*

Hasil *output* statistik menunjukkan bahwa nilai pengaruh variabel *corporate governance (CGI)* terhadap *IFR* adalah sebesar 0,001 atau 0,1 % dan sisanya 99,9 % dipengaruhi oleh variabel lain di luar model penelitian ini. Sedangkan, nilai pengaruh variabel *CGI* sebagai variabel independen dan *IFR* sebagai

variabel *intervening* serta ukuran perusahaan (*UKP*) sebagai variabel kontrol terhadap nilai perusahaan (*NP*) adalah sebesar 0,15 atau 15 % dan sisanya 85 % dipengaruhi oleh variabel lain di luar model penelitian ini. *Output* estimasi untuk pengujian *direct effect* model struktural menggunakan *Smart PLS 2.0 M3*:



Gambar 1. *PLS Algorithm* Pengaruh Langsung (*Direct Effect*)
Sumber: *Output Smart PLS 2.0 M3 (2017)*

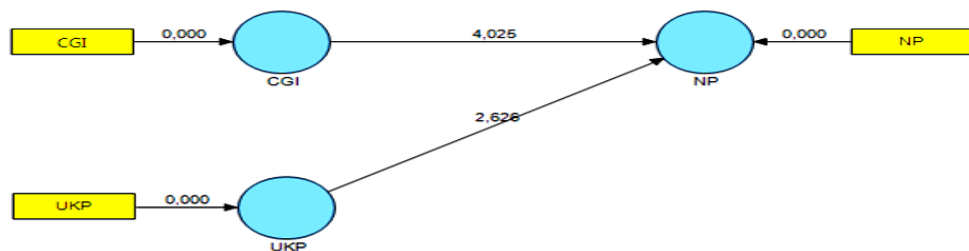
Tabel 4. Path Coefficients

	CGI	NP	UKP
CGI		0,257	
NP			
UKP		0,271	

Sumber: Output Smart PLS 2.0 M3 (2017)

Gambar 1 dan tabel 4 bahwa koefisien *direct effect corporate governance* (CGI) terhadap nilai perusahaan (NP) adalah sebesar

0,257. Koefisien *direct effect* ukuran perusahaan (UKP) sebagai variabel kontrol terhadap nilai perusahaan sebesar 0,271.



Nilai signifikansi yang digunakan (*two-tailed*) $t\text{-value} > 1,96$ (*significance level* = 5%).

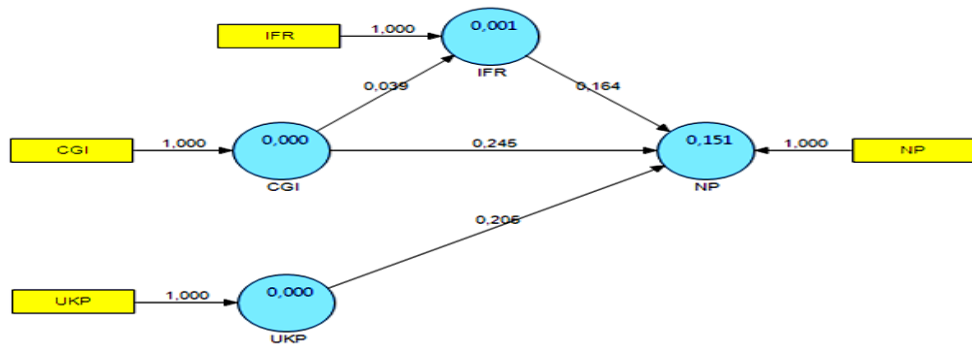
**Tabel 5. Path Coefficients (Mean, STDEV, T-Values)
(Pengujian Hipotesis 1)**

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	Standard Error (STERR)	T Statistics (O/STERR)
CGI -> NP	0,257104	0,256084	0,063875	0,063875	4,025103
UKP -> NP	0,271165	0,280669	0,103259	0,103259	2,626059

Sumber : Output Smart PLS 2.0 M3 (2017)

Berdasarkan gambar 2 dan tabel 5 bahwa hipotesis 1 di dukung yaitu *direct effect corporate governance* (CGI) terhadap nilai perusahaan (NP) memiliki nilai signifikansi sebesar $4,025 > 1,96$ yang berarti signifikan dengan koefisien 0,257. Sedangkan nilai signifikansi ukuran perusahaan (UKP) sebagai

variabel kontrol terhadap nilai perusahaan (NP) adalah sebesar $2,626 > 1,96$ yang berarti signifikan dengan koefisien 0,271. Output estimasi untuk pengujian *indirect effect* model struktural menggunakan *Smart PLS 2.0 M3* disajikan sebagai berikut:



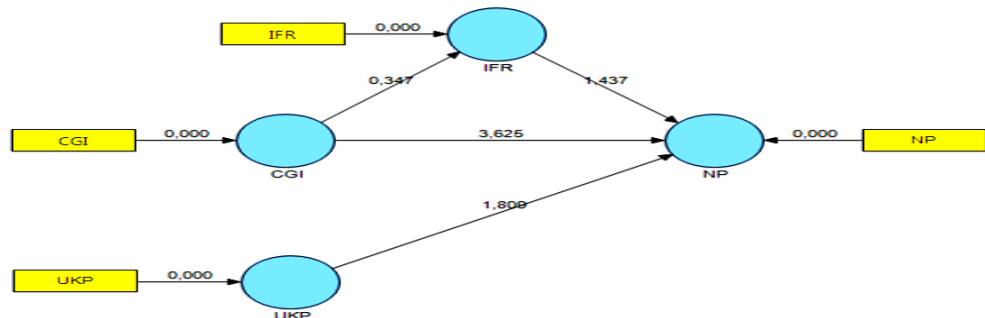
Gambar 3. PLS Algorithm Pengaruh Tidak Langsung (*Indirect Effect*)
Sumber: Output Smart PLS 2.0 M3 (2017)

Tabel 6. Path Coefficients

	CGI	IFR	NP	UKP
CGI		0,038	0,245	
IFR			0,163	
NP				
UKP			0,205	

Sumber: Output Smart PLS 2.0 M3 (2017)

Berdasarkan gambar 3 dan tabel 6 menunjukkan koefisien *indirect effect corporate governance* (CGI) terhadap nilai perusahaan (NP) dengan memasukkan variabel *Internet Financial Reporting* (IFR) adalah sebesar 0,245.



Sumber: Output Smart PLS 2.0 M3 (2017)

Tabel 7. Path Coefficients (Mean, STDEV, T-Values)

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	Standard Error (STERR)	T Statistics (O/STERR)
CGI -> IFR	0,038631	0,044409	0,111172	0,111172	0,347484
CGI -> NP	0,245380	0,243357	0,067698	0,067698	3,624640
IFR -> NP	0,163851	0,152519	0,114032	0,114032	1,436884
UKP -> NP	0,205192	0,212021	0,113454	0,113454	1,808594

Sumber: Output Smart PLS 2.0 M3 (2017)

Berdasarkan gambar 4 dan tabel 7 di atas, menunjukkan bahwa *indirect effect corporate governance (CGI)* terhadap nilai perusahaan (NP) dengan memasukkan variabel *Internet Financial Reporting (IFR)* memiliki nilai signifikansi sebesar $3,625 > 1,96$ yang berarti signifikan dengan koefisien 0,245.

Penguji tingkat signifikansi variabel *IFR* sebagai variabel *intervening/pemediasi* maka harus menghitung *Sobel standard error* (S_{ab}) dengan persamaan:

$$sab = \sqrt{b^2 sa^2 + a^2 sb^2 + sa^2 sb^2}$$

Keterangan:

a = koefisien variabel *exogen*

b = koefisien variabel *mediator*

sa = *standard error* variabel *exogen*

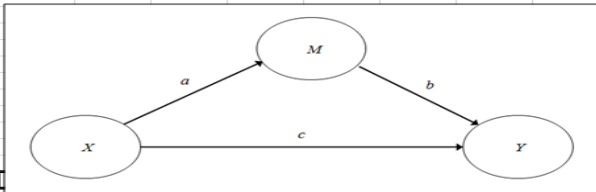
Setelah perhitungan di atas, maka akan dilanjutkan dengan

menghitung nilai t dari koefisien ab dengan rumus sebagai berikut:

$$t_{\text{hitung}} = \frac{ab}{sab}$$

Berdasarkan dari nilai t hitung yang sudah didapatkan maka selanjutnya akan dibandingkan dengan nilai t tabel = 1,96, jika dihasilkan nilai t hitung > nilai t tabel maka dapat disimpulkan terjadi pengaruh *intervening/mediasi*, dalam penelitian ini adalah variabel *Internet Financial Reporting (IFR)*. Di bawah ini adalah bentuk perhitungan terkait dengan pengujian sobel tes yang sudah dilakukan di penelitian ini yang disajikan dalam bentuk perhitungan excel guna menginterpretasi apakah variabel *Internet Financial Reporting (IFR)* memediasi hubungan antara *corporate governance* terhadap nilai perusahaan:

Tabel 8. Perhitungan Sobel Tes (Pengujian Hipotesis 2)

Assessing a mediating effect: Change the values in the yellow cells to obtain the values in the green cells		
This spreadsheet implements the mediating effects tests discussed in the following publication using coefficients generated by WarpPLS: - Kock (2013). <i>Advanced mediating effects tests, multi-group analyses, and measurement model assessments in PLS-based SEM</i> . Laredo, Texas: ScriptWarp Systems.		
		
Inputs		
N	95	(Sample size)
a	0,0390	(Path coefficient calculated by WarpPLS)
b	0,1640	(Path coefficient calculated by WarpPLS)
sa	0,1112	(Standard error calculated by WarpPLS)
Sb	0,1140	(Standard error calculated by WarpPLS)
Outputs		
Sab	0,0226	(Sobel's standard error for mediating effect)
ab	0,0064	(Product path coefficient for mediating effect)
Tab	0,2824	(T value for mediating effect)
Pab	0,3891	(P value for mediating effect, one-tailed)
Pab'	0,7783	(P value for mediating effect, two-tailed)

Sumber: Diolah sendiri melalui *spreadsheet* Kock (2013) dalam Sholihin dan Ratmono (2013)

Berdasarkan tabel 8 di atas tentang pengujian *sobel test* menunjukkan bahwa tidak mendukung hipotesis 2 yaitu menghasilkan temuan bukti yaitu *Internet Financial Reporting (IFR)* tidak memediasi hubungan antara *corporate governance* dan nilai perusahaan yaitu dengan tingkat signifikansi $p\text{-value} = 0,38 > 0,05$ atau $t\text{-hitung} = 0,28 < t\text{-tabel} = 1,96$ yang berarti tidak signifikan.

Pembahasan

Hasil pengujian penelitian ini mendukung hipotesis 1 yaitu menemukan bukti bahwa *corporate governance* berpengaruh signifikan secara langsung terhadap nilai perusahaan yaitu dengan tingkat signifikansi sebesar $4,02 > 1,96$ sebagaimana yang disajikan di tabel 5. Penerapan atau implementasi *corporate governance* yang dijalankan dengan baik sebagai satu kesatuan sistem yang ada di dalam perusahaan akan menjadikan pengaturan mekanisme *monitoring* dan *control* terhadap kebijakan-kebijakan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan juga akan

termonitoring dan terkontrol dengan sangat baik pula seperti halnya jika dihubungkan dengan proses pengambilan keputusan oleh pihak manajemen untuk semata-mata bertindak demi kepentingan terbaik bagi para *shareholders* yang erat hubungannya dengan permasalahan investasi (Siagian, *et al.*2013). *Corporate governance* hakikatnya dapat menjadi alat yang mampu mengurangi penyebab risiko informasi antara *shareholders* dengan manajemen perusahaan melalui fungsi *monitoring* dan *control* yang pada akhirnya dapat diperbaikinya sistem informasi perusahaan dalam konteks mewujudkan transparansi dan akuntabilitas perusahaan yang akhirnya berdampak pada semakin efektifnya kinerja perusahaan dalam hal ini dihubungkan dengan semakin meningkatnya nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan hasil temuan dari Gompers, *et al.*2003; Durnev dan Kim, 2005; Siagian, *et al.*2013 yang secara umum hasil temuan beberapa penelitian tersebut menemukan bukti bahwa *corporate*

governance dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan beberapa proksi untuk mengukur variabel nilai perusahaan.

Hasil pengujian penelitian ini menunjukkan bahwa tidak mendukung hipotesis 2 yaitu menghasilkan temuan bukti bahwa *Internet Financial Reporting (IFR)* tidak memediasi hubungan antara *corporate governance* dan nilai perusahaan ditunjukkan dengan tingkat signifikansi $p\text{-value} = 0,38 > 0,05$ atau $t\text{-hitung} = 0,28 < t\text{-tabel} = 1,96$ yang berarti tidak signifikan sebagaimana pengujian *sobel test* di tabel 8. *Corporate governance* dari perspektif regulator adalah sistem yang terdiri dari aturan, pengukuran dan faktor yang mengontrol suatu perusahaan (Rezaee, 2007). Salah satu prinsip dari *corporate governance* adalah transparansi dalam pengungkapan informasi. Adanya *corporate governance* yang efektif diharapkan semakin mendorong dan mewujudkan transparansi informasi kepada *shareholders*, dalam hal ini melalui pengungkapan *Internet Financial Reporting (IFR)* sebagai upaya

mengatasi konflik kepentingan antara manajemen dan *shareholders* sehingga dapat meminimalkan biaya agensi (*agency cost*).

Fenomena di Indonesia bahwa dari sisi regulasi belum mampu memaksimalkan untuk mendukung penerapan *Internet Financial Reporting (IFR)* terutama penyelarasan tentang konten informasi (*content*) dan penyajian informasi (*presentation*) baik bersifat keuangan maupun non-keuangan yang mesti harus *dishare* melalui *website* masing-masing perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia khususnya ruang lingkup industri manufaktur. Misalnya, penekanan dari Peraturan Keputusan Ketua Bapepam-LK No. Kep-431/BL/2012 dalam pasal 3 yang hanya mengatur tentang bahwa emiten atau perusahaan publik yang telah memiliki laman (*website*) sebelum berlakunya peraturan tersebut, wajib memuat laporan tahunan pada laman (*website*) masing-masing perusahaan. Bagi emiten atau perusahaan publik yang belum memiliki laman (*website*), maka dalam jangka waktu 1 (satu)

tahun sejak berlakunya peraturan tersebut, emiten atau perusahaan publik yang dimaksud wajib memiliki laman (*website*) yang memuat laporan tahunan. Jika ditelaah dari peraturan tersebut maka belum secara luas mengatur tentang konten informasi (*content*) dan penyajian informasi (*presentation*) di dalam *website* perusahaan sebagai media pengungkapan informasi baik keuangan maupun non-keuangan tetapi hanya sebatas berupa laporan tahunan. Padahal di lingkungan global saat ini bahwa pemanfaatan teknologi yakni media internet sangat berkembang pesat guna meningkatkan tidak hanya daya pasar tetapi segi kinerja keuangan perusahaan secara menyeluruh.

Penelitian Almilia (2009) menemukan bukti bahwa di Indonesia masih banyak perusahaan publik yang belum memanfaatkan secara optimal pengungkapan informasi perusahaan melalui *website*, baik untuk informasi keuangan dan keberlanjutan perusahaan serta masih adanya perusahaan publik yang belum mempunyai *website*. Di luar negeri,

penelitian Xiao, *et al.* (2004) juga menemukan bukti pada perusahaan yang terdaftar di China menunjukkan bahwa tidak semua perusahaan menyajikan laporan keuangan dalam *website* mereka. Faktanya memang *Internet Financial Reporting (IFR)* ini masih merupakan salah satu pengungkapan informasi yang masih bersifat sukarela (Kelton dan Yang, 2008, Puspitaningrum dan Atmini, 2012), sehingga perusahaan memandang pada sudut pandang *cost and benefit* dalam rangka *profit oriented* dari penerapan *Internet Financial Reporting (IFR)* ini. *Internet Financial Reporting (IFR)* ini belum bisa memberikan manfaat yang signifikan bagi perusahaan dan pengungkapan informasi berbasis internet ini hanya menimbulkan biaya baru yang relatif besar bagi perusahaan terutama terkait biaya *maintenance*, biaya server maupun biaya sistem lainnya untuk mampu menjalankan teknologi ini sebagai media pelaporan bagi perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *corporate governance*

berpengaruh secara langsung terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi, *Internet Financial Reporting (IFR)* tidak dapat menjadi faktor pendukung (memediasi) guna meningkatkan nilai perusahaan.

Implikasi penelitian ini bahwa peraturan mengenai *Internet Financial Reporting (IFR)* berupa penyelarasan tentang konten informasi (*content*) dan penyajian informasi (*presentation*) harus diperbaiki dalam rangka memperluas pengaturan pengungkapan informasi agar sifat dari peraturan lebih memadai yakni Peraturan Keputusan Ketua Bapepam-LK No. Kep-431/BL/2012 tentang Penyampaian Laporan Tahunan Emiten Atau Perusahaan Publik. Oleh karena itu, regulator lebih dapat memperhatikan dan mempertimbangkan informasi berbasis *website* yaitu *Internet Financial Reporting (IFR)* baik dari sisi konten informasi (*content*) dan penyajian informasi (*presentation*) yang harus ada di dalam masing-masing *website* perusahaan khususnya perusahaan manufaktur dalam ruang lingkup penelitian ini dalam rangka meningkatkan nilai

perusahaan karena bagaimana pun di era modern saat ini pemanfaatan teknologi sangat berkembang pesat sehingga diperlukan kejelasan peraturan yang mengikat pula.

Keterbatasan penelitian ini menggunakan asumsi bahwa pertama, informasi dalam *website* perusahaan mencerminkan kinerja yang telah dilakukan sebelumnya dan kemudian disajikan dalam *website* perusahaan. Kedua, *website* perusahaan bersifat konstan, sehingga *Internet Financial Reporting (IFR)* mencerminkan informasi keuangan maupun non-keuangan perusahaan pada masa lalu, masa sekarang dan masa yang akan datang.

DAFTAR PUSTAKA

- Almilia, L. S. (2009). Analisa Kualitas Isi Financial And Sustainability Reporting Pada Website Perusahaan Go Publik Di Indonesia. *Seminar Nasional Aplikasi Teknologi Informasi*, 34-38.
- Ashbaugh, H., Johnstone, K. M., & Warfield, T. D. (1999). Corporate Reporting On The Internet. *Accounting Horizon*, 13, 241-257.

- Durnev, A., & Kim, E. (2005). To Steal Or Not Steal : Firm Attributes, Legal Environment, And Valuation. *Journal Of Finance*, 60, 1461-93.
- Ghozali, I. (2012). *Partial Least Square: Konsep, Teknik dan Aplikasi Menggunakan Program Smart PLS2.0 M3*. Semarang: UNDIP.
- Gompers, Paul A, Joy L.Ishii, and Andrew Matrick. 2003. "Corporate Governance and Equity Prices." *Quarterly Journal Of Economics*.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory Of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs And Ownership Structure. *Journal Of Financial Economics*, 3, 305-360.
- Keputusan Ketua Bapepam-LK No. Kep-431/BL/2012. Penyampaian Laporan Tahunan Emiten Atau Perusahaan Publik.
- Kelton, A. S., & Yang, Y.-w. (2008). The Impact Of Corporate Governance On Internet Financial Reporting. *Journal Of Accounting and Public Policy*, 62-87.
- Puspitaningrum, D., & Atmini, S. (2012). Corporate Governance Mechanism And The Level Of Internet Financial Reporting: Evidence From Indonesian Companies. *Procedia Economics and Finance*, 2, 157-166.
- Rezaee, Z. (2007). *Corporate Governance Post-Sarbanes-Oxley: Regulations, Requirements and Integrated Processes*. Canada: John Wiley & Sons, Inc.
- Sholihin, M., & Ratmono, D. (2013). *Analisis SEM-PLS Dengan Warp PLS 3.0*. Yogyakarta: CV.Andi Offset.
- Siagian, F. T., & Tresnaningsih, E. (2011). The Impact Of Independent Directors And Independent Committees Audit On Earning Quality Reportes By Indonesian Firms. *Asian Review Of Accounting* , Vol.19, 192-207.
- Siagian, F., Siregar, S. V., & Rahadian, Y. (2013). Corporate governance, reporting quality, and firm value : evidence from indonesia. *Journal Of Accounting in Emerging Economies* , 4-20.
- Spanos, L., & Mylonakis, J. (2006). Internet Corporate Reporting In Greece. *European Journal of Economics, Finance and Administrative Sciences* , 7, 1-15.