

**PENGARUH *CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP  
TRANSPARANSI PADA PERUSAHAAN NON- KEUANGAN DI BEI  
PERIODE 2012-2016**

**Adrian Christianto**

Manajemen Keuangan / Fakultas Bisnis dan Ekonomika  
[ackazela1@gmail.com](mailto:ackazela1@gmail.com)

**Dr. Werner Ria Murhadi, S.E., M.M., CSA.**

[wernermurhadi@gmail.com](mailto:wernermurhadi@gmail.com)

**Dra.ec.Liliana Inggrit Wijaya, M.M, RFP-I, CFP.**

[liliana.inggrit@gmail.com](mailto:liliana.inggrit@gmail.com)

**Abstrak-** Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *corporate governance* terhadap transparansi yang diukur dengan *stock return synchronicity*. variabel *board size* (komisaris), *institutional ownership* dan *leverage* berpengaruh positif terhadap transparansi dan *volatility of firm fundamental* berpengaruh negatif terhadap transparansi . Variabel lainnya seperti *big4 audit*, *market to book ratio*, dan *firm size* tidak berpengaruh terhadap transparansi.

**Kata Kunci:** *transparansi, corporate governance, stock return synchronicity*

**Abstract-** *This research aim to analyze affect corporate governance which transparency in measured stock return synchronicity. Research finding indicates that board size (komisaris), institutional ownership and leverage give positive effect to transparency and volatility of firm fundamental give negative effect to transparency . The another variabels like big4 audit, market to book ratio, and firm size give not effect to transparency.*

**Keyword:** *transparency, corporate governance, stock return synchronicity*

## **PENDAHULUAN**

Suatu perusahaan perlu dikelola dengan baik agar bisa bertahan dalam persaingan bisnis. Tata kelola perusahaan (*corporate governance*) memegang peranan penting dalam perusahaan yang akan mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan. *Corporate governance* dapat dijadikan sebagai kekuatan dalam perusahaan tersebut untuk mampu bersaing pada keadaan seperti sekarang ini. Perusahaan yang memiliki tata kelola yang baik akan lebih transparan dibanding

dengan perusahaan yang tidak memiliki tata kelola yang baik. Ketika perusahaan memiliki tata kelola yang baik maka akan memberikan dampak positif bagi perusahaan dimana konflik keagenan yang terjadi dalam perusahaan dapat berkurang dikarenakan adanya struktur di perusahaan yang baik.

## **KAJIAN TEORITIS**

Menurut penelitian Gyamfi *et al.*(2015), *board size* (komisaris) berpengaruh positif signifikan terhadap *synchronicity* dan berpengaruh negatif terhadap transparansi. Hal tersebut menandakan ketika *board size* (komisaris) memiliki ukuran yang besar akan mengindikasikan dengan *synchronicity* yang tinggi dimana informasi perusahaan yang tercermin lebih kecil dibanding dengan informasi pasar. Ketika informasi pasar lebih banyak ditampilkan maka akan membuat semakin sinkron dengan *market* sehingga membuat transparansi perusahaan rendah. Transparansi yang rendah dikarenakan ukuran *board size* (komisaris) yang besar menyebabkan dewan komisaris kesulitan untuk melakukan koordinasi dan penyelesaian masalah yang terjadi pada perusahaan. Selain itu adanya isu '*free-rider*' di mana tidak semua dewan komisaris ikut melakukan pengawasan terhadap manajemen perusahaan (Lipton dan Lorsch,1992; Jensen,1993).

H1. *Board size* (komisaris) berpengaruh negatif terhadap transparansi.

Menurut Gul *et al.*(2009), *big4audit* berpengaruh negatif signifikan terhadap *synchronicity* dan berpengaruh positif terhadap transparansi. Perusahaan yang menggunakan *big4 audit* memiliki *synchronicity* yang rendah dikarenakan informasi perusahaan lebih tercermin dari pada informasi pasar sehingga membuat transparansi perusahaan tinggi. Transparansi perusahaan tinggi dikarenakan ketika perusahaan menggunakan *big4 auditor* maka akan banyak informasi perusahaan yang ditampilkan pada laporan keuangan dan kualitas audit yang dilakukan juga lebih baik dibanding *non big4 auditor* (Mitton, 2002; Fernandes and Ferreira, 2008; Kim and Shi, 2009). Kualitas audit yang baik juga dikarenakan adanya pengaruh *auditor reputation effect*, dimana perusahaan audit besar memiliki lebih

banyak *incentive* yang digunakan untuk meminimalkan kesalahan dalam melakukan audit (Angelo,1981).

H2. *Big4 audit* berpengaruh positif terhadap transparansi.

Menurut Le *et al.*(2006), Langnan *et al.* (2007), dan Ramzi (2008), hadirnya kepemilikan institusi pada daftar pemegang saham perusahaan akan mempengaruhi tingkat transparansi perusahaan tersebut. Pemilik institutional akan melakukan pengawasan yang ketat untuk mengurangi terjadi asimetri informasi yang terjadi dalam perusahaan sehingga perusahaan dapat lebih transparan dan *synchronicity* rendah. *Synchronicity* rendah dikarenakan informasi perusahaan lebih banyak tercermin dari pada informasi pasar sehingga membuat perusahaan memiliki transparansi tinggi.

H3. *Institutional ownership* berpengaruh positif terhadap transparansi.

Menurut Tas dan Tan (2016) dan Gul *et al.*(2009), *market to book ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap *synchronicity* dan berpengaruh positif terhadap transparansi. Ketika perusahaan memiliki potensi pertumbuhan yang tinggi maka perusahaan akan memberikan sinyal di pasar dengan lebih terbuka mengenai informasi perusahaan sehingga para investor dapat mengetahui kemampuan perusahaan tersebut sehingga membuat transparansi perusahaan tinggi dan *synchronicity* rendah (Hasan *et al.*,2014). *Synchronicity* rendah dikarenakan informasi perusahaan lebih banyak tercermin dari pada informasi pasar sehingga membuat perusahaan memiliki transparansi tinggi.

H4. *Market to book ratio* berpengaruh positif terhadap transparansi.

Menurut Tas dan Tan (2016), *volatility of firm fundamental* berpengaruh negatif signifikan terhadap *synchronicity* dan berpengaruh positif terhadap transparansi. Hal tersebut dikarenakan ketika perubahan pendapatan tinggi maka akan menimbulkan ketidakpastian pendapatan pada perusahaan tersebut. Ketidakpastian pendapatan tersebut menuntut perusahaan agar lebih terbuka terhadap informasi yang ada sehingga perusahaan lebih transparan. Transparansi perusahaan yang tinggi menyebabkan *synchronicity* rendah karena informasi perusahaan lebih banyak tercermin dibanding informasi pasar.

H5. *Volatility of firm fundamental* berpengaruh positif terhadap transparansi.

Menurut An dan Zhang (2013), *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap *synchronicity* dan berpengaruh positif terhadap transparansi. Hal tersebut menandakan bahwa ketika *leverage* sebuah perusahaan semakin banyak maka konflik keagenan yang ada di perusahaan akan berkurang karena para manajer akan mengungkapkan informasi yang ada kepada pemberi pinjaman sehingga transparansi perusahaan meningkat dan membuat *synchronicity* menjadi rendah. *Synchronicity* yang rendah tersebut dikarenakan informasi perusahaan lebih banyak tercermin di *market* dibanding dengan informasi pasar (Jensen dan Meckling,1976).

H6. *Leverage* berpengaruh positif terhadap transparansi.

Menurut Chan dan Hameed (2006), Perusahaan yang memiliki ukuran yang lebih besar harga sahamnya lebih dapat menggambarkan keadaan pasar karena perusahaan besar merupakan bagian utama dari perusahaan yang termasuk dalam indeks pasar dan industri, dan memiliki beragam segmen bisnis di berbagai industri. Selain itu perusahaan yang memiliki ukuran lebih besar akan lebih terbuka dalam pengungkapan informasi yang ada sehingga transparansi perusahaan tinggi (Firth, 1979). Hal tersebut menandakan bahwa informasi perusahaan lebih banyak ditampilkan di *market* dibanding dengan informasi pasar sehingga membuat *synchronicity* rendah dan transparansi perusahaan tinggi.

H7. *Firm's size* berpengaruh positif terhadap transparansi

## **METODE PENELITIAN**

### **Desain Penelitian**

Penelitian ini termasuk dalam jenis *basic research*. *Basic research* merupakan penelitian untuk mengembangkan penelitian yang sudah pernah dilakukan sebelumnya. Berdasarkan tujuan penelitian, penelitian ini termasuk pada jenis penelitian kausal. Penelitian kausal merupakan penelitian yang dilakukan untuk menemukan hubungan sebab akibat antar variabel *dependent* dan *independent*. Selain itu penelitian ini juga menggunakan dua atau lebih variabel yang saling

berpengaruh yaitu satu variabel *dependent* yang dipengaruhi oleh beberapa variabel *independent*.

### **Populasi dan Sampel**

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu semua badan usaha non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012 – 2016. Sampel yang digunakan dalam penelitian yaitu badan usaha sektor non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012 – 2016.

### **Variabel Penelitian**

Variabel dependen penelitian ini yaitu transparansi yang diukur dengan *stock return synchronicity* dimana nantinya akan dilakukan regresi linear antara *return* saham perusahaan, *return pasar*, dan *return pasar t-1* untuk mendapatkan nilai  $R^2$  (*R square*). Hubungan antara transparansi dan *stock return synchronicity* (SYNCH) adalah berlawanan; sedangkan variabel independen-nya Ukuran dewan komisaris diukur melalui jumlah dewan komisaris, *big 4 audit* pengukuran dilakukan dengan memberikan angka 1 bila perusahaan diaudit oleh salah satu *big4 auditors* dan angka 0 bila sebaliknya, *institutional ownership* diukur melalui proporsi saham yang dipegang oleh pemilik institusional, *Market to book ratio* dihitung dengan membagi kapitalisasi pasar dengan total ekuitas, *volatility of firm fundamental* diukur melalui resiko (deviasi standar) *return on asset* (ROA) yang dihitung selama 5 tahun, *Leverage* dapat dihitung dengan membagi total utang dan total aset, *Firm's size* dapat diukur dengan *logarithma natural* dari total aset.

$$SYNCH_{it} = \alpha + \beta_1 \cdot BS_{it} - \beta_2 \cdot Big4Audit_{it} - \beta_3 \cdot IO_{it} - \beta_4 \cdot MB_{it} - \beta_5 \cdot FF_{it} - \beta_6 \cdot Lev_{it} - \beta_7 \cdot FS_{it} + e \dots \dots \dots (1)$$

Keterangan :

- SYNCH<sub>it</sub> : *Stock return synchronicity* badan usaha i pada periode t
- α : Koefisien konstanta
- β : Koefisien regresi
- BS<sub>it</sub> : Jumlah komisaris badan usaha i pada periode t
- Big4Audit<sub>it</sub> : Akuntan yang digunakan badan usaha i pada periode t
- IO<sub>it</sub> : Kepemilikan saham institusi pada badan usaha i periode t

$MB_{it}$  : Peluang pertumbuhan badan usaha  $i$  pada periode  $t$   
 $FF_{it}$  : Perubahan pendapatan badan usaha  $i$  pada periode  $t$   
 $Lev_{it}$  : Ratio utang badan usaha  $i$  pada periode  $t$   
 $FS_{it}$  : Ukuran badan usaha  $i$  pada periode  $t$   
 $e$  : Error

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Setelah dilakukan seleksi terhadap data-data laporan keuangan yang ada, lalu dilakukanlah uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolenieritas, uji Chow, dan uji Hausman. Data yang diperoleh kemudian diolah dengan menggunakan Eviews 8. Berikut merupakan hasil penelitian yang disajikan dalam tabel hasil uji regresi:

**Tabel 1 Hasil Uji Regresi**  
**Variabel dependen transparansi diukur dengan *stock return synchronicity* (SYNCH)**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Hipotesis (terhadap Transparansi)
C	1.578401	1.816206	0.869065	
BS	0.035935	0.021053	1.706***	Negatif
BIG4	0.22629	0.189533	1.193939	Positif
IO	-0.306846	0.120111	-2.5546**	Positif
MB	0.001227	0.000933	1.314704	Positif
FF	0.006831	0.003574	1.911***	Positif
LEV	-0.298251	0.080861	-3.68845*	Positif
FS	-0.103508	0.070119	-1.476173	Positif
R-squared	0.856411			
Adjusted R-squared	0.819096			
F-statistic	22.95097			
Prob(F- statistic)	0.000000			

(Sumber: diolah)

Keterangan: \* : signifikansi 1%  
 \*\* : signifikansi 5%  
 \*\*\* : signifikansi 10%

Hubungan antara *board size* (komisaris) dan transparansi adalah negatif dan signifikan. Jadi *board size* (komisaris) yang besar mengakibatkan transparansi perusahaan menurun dikarenakan ukuran dewan komisaris yang besar menyebabkan dewan komisaris kesulitan untuk melakukan koordinasi dan penyelesaian masalah yang terjadi pada perusahaan. Selain itu adanya isu 'free-rider' di mana tidak semua dewan komisaris ikut melakukan pengawasan terhadap manajemen perusahaan (Lipton dan Lorsch,1992; Jensen,1993). Hasil tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Gyamfi *et al* (2015) yang menyatakan adanya hubungan negatif antara *board size* (komisaris) dan transparansi.

Hubungan variabel *big4 audit* dan transparansi adalah negatif namun tidak signifikan. Hal tersebut dikarenakan baik menggunakan jasa audit *big 4* atau *non big-4*, perusahaan *go public* memiliki kewajiban mengungkapkan informasi perusahaan melalui laporan keuangan yang telah disusun sesuai dengan standar akuntansi keuangan dan telah diaudit oleh akuntan publik yang terdaftar di Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Hal tersebut harus dilakukan agar para investor dapat mengetahui tentang keadaan perusahaan sehingga bisa menjadi pertimbangan investor dalam pengambilan keputusan dalam berinvestasi (Kusumawati, 2013 dan Sebayang, 2014).

Hubungan antara *institutional ownership* dengan transparansi adalah positif dan signifikan. Jadi Menurut Le *et al.*(2006), Langanan *et al.* (2007), dan Ramzi (2008), hadirnya kepemilikan institusi pada daftar pemegang saham perusahaan akan mempengaruhi tingkat transparansi perusahaan tersebut. Pemilik institusi akan melakukan pengawasan yang ketat untuk mengurangi terjadi asimetri informasi yang terjadi dalam perusahaan sehingga perusahaan dapat lebih transparan dan *synchronicity* rendah. *Synchronicity* rendah dikarenakan informasi perusahaan lebih banyak tercermin dari pada informasi pasar sehingga membuat perusahaan memiliki transparansi tinggi.

Hubungan antara *market to book* dan transparansi adalah negatif namun tidak signifikan. Hal tersebut dikarenakan baik perusahaan yang memiliki peluang pertumbuhan tinggi maupun rendah mempunyai motivasi yang sama untuk

menarik perhatian investor dengan mengungkapkan informasi perusahaan sehingga para investor bisa mendapatkan informasi mengenai perusahaan secara penuh dan para investor bisa mendapatkan informasi yang sama (Indriani,2013).

Hubungan variabel *volatility firm fundamental* memiliki hubungan negatif signifikan dengan transparansi. Hal ini di dukung oleh penelitian Gyamfi *et al.* (2015), Adanya perubahan pendapatan yang bervariasi dikarenakan adanya tingkat persaingan antar perusahaan (Li *et al*, 2003). Tingkat persaingan yang tinggi tersebut menyebabkan perusahaan kurang mau untuk terbuka terhadap informasi yang terdapat di perusahaan. Transparansi perusahaan yang rendah menyebabkan *synchronicity* tinggi karena informasi pasar lebih banyak tercermin dibanding informasi perusahaan.

Hubungan variabel *leverage* memiliki hubungan positif signifikan dengan transparansi. Hal ini didukung oleh An dan Zhang (2013), ketika *leverage* sebuah perusahaan semakin banyak maka konflik keagenan yang ada di perusahaan akan berkurang karena para manajer akan mengungkapkan informasi yang ada kepada pemberi pinjaman sehingga transparansi perusahaan meningkat dan membuat *synchronicity* menjadi rendah. *Synchronicity* yang rendah tersebut dikarenakan informasi perusahaan lebih banyak tercermin di *market* dibanding dengan informasi pasar. (Jensen dan Meckling,1976).

Hubungan antara *firm size* dan transparansi adalah positif namun tidak signifikan. Hal tersebut dikarenakan baik perusahaan berukuran besar maupun kecil ketika *go public* maka mereka akan menjadi sorotan publik dan berada di bawah pengawasan lembaga pemerintah atau bursa efek sehingga mereka akan menjalankan *corporate governance* dengan baik atau minimal sesuai dengan aturan Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Penerapan *corporate governance* yang baik akan meminimalkan terjadinya asimetri informasi dalam perusahaan sehingga perusahaan bisa lebih transparan (Sundari *et al*,2015).

## **KESIMPULAN DAN SARAN**

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menggunakan uji F dengan *eviews* 8, Hasil F-statistik sebesar 22.95097 dan tingkat signifikannya sebesar 0.000000.

Hasil tingkat signifikansi sebesar 0.000000 jauh lebih kecil dari 0.05 (5%) maka dapat dinyatakan bahwa variabel *board size* (komisaris), *big 4 audit* (BIG 4), *institutional ownership*, *market to book*, *volatility firm fundamental*, *leverage*, dan *firm size* secara bersama-sama mempengaruhi variabel transparansi yang diukur dengan *stock return synchronicity* secara signifikan. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dengan melakukan uji T, telah diperoleh hasil bahwa variabel *board size* (komisaris), *institutional ownership*, *volatility firm fundamental*, dan *leverage* berpengaruh signifikan terhadap transparansi sedangkan *big 4 audit*, *market to book* dan *firm size* tidak berpengaruh signifikan terhadap transparansi. Hasil koefisien determinasi ( $R^2$ ) dilihat melalui *adjusted R-squared* pada pengujian melalui eviews 8 dan memiliki hasil 0.819096 (81.9096%). Hal ini menunjukkan 81.9096% variabel transparansi yang diukur dengan *stock return synchronicity* dapat dijelaskan oleh semua variabel yang ada pada penelitian, sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel lain diluar variabel penelitian yang digunakan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Abor, J dan Biekpe, 2007, Corporate governance, ownership structure and performance of SME in Ghana: implications for financing opportunities , *Journal of Corporate Governance*, Vol 7:288-300.
- Berenson, M. L., *et al.*, 2012, *Basic Business Statistics Concept and Application 12th Edition*, Prentice Hall.
- Dharmastuti, Christiana Fara, 2003, Analisis Pengaruh Mekanisme Internal dan External Corporate governance terhadap Profitabilitas dan Kebijakan Dividen, *Jurnal Organisasi dan Manajemen*, Vol.9:21-30.
- Gujarati, D. N., 2012, *Dasar-dasar Ekonometrika*, Salemba Empat.
- Gul, F.A, Jeong-Bon Kim, dan Annie A.Qiu, 2010, Ownership Concentration, Foreign Shareholder, Audit Quality, dan Stock Price Synchronicity: Evidence from China, *Journal of Financial Economics*, Vol.95:425-442.
- Heng An dan Ting Zhang, 2013, Stock Price Synchronicity, Crash Risk, dan Institutional Investor, *Journal of Corporate Finance*, Vol.21:1-15.
- Huafang, Xiao dan Yuan Jianguo, 2007, Ownership structure, board composition and corporate voluntary disclosure: Evidence from listed companies in China, *Managerial Auditing Journal*, Vol.22: 604-619.
- Indriani, Erna Wati, 2013, Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Luas Pengungkapan Sukarela dan Implikasinya terhadap Asimetri Informasi, *Skripsi*, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Semarang: Semarang.
- Jensen, M.C., 1993, The modern industrial revolution, exit, and the failure of internal control systems, *Journal of Finance*, Vol.48:831-880.
- Lipton, Martin dan Jay W. Lorsch, 1992, A Modest Proposal for Improved Corporate Governance, *The Business Lawyer*, Vol.48:59-77.
- Nindita, Chairunissa dan Sylvia Veronica Siregar, 2012, Analisis Pengaruh Ukuran Kantor Akuntan Publik terhadap Kualitas Audit di Indonesia, *Jurnal Akuntansi dan keuangan*, Vol.14:91-104.
- Ntow-Gyamfi, Matthew, G.A.Bokpin, dan A.Gamegah, 2015, Corporate Governance and Transparency: Evidence from Return Synchronicity, *Journal Of Financial Economic Policy*, Vol.7: 157-179.
- Piotroski, Joseph D. dan Barren T. Roulstone, 2004, The Influence of Analysts, Institutional Investors, and Insiders on the Incorporation of Market, Industry,

and Firm-Specific Information into Stock Prices, *The Accounting Review*, Vol.79: 1119-1151.

Sebayang, Esynasali Violetta, 2014, Analisis Faktor yang Mempengaruhi Audit Delay, *Skripsi*, Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro: Semarang.

Tas, Oktay dan Selin Duz Tan, 2016, Corporate Governance, Foreign Ownership, dan Stock Price Synchronicity: Evidence from Borsa Istanbul, *Journal of Economic, Finance and Accounting*, Vol 3:156-165.

Torchia, Mariateresa dan Andrea Calabro, 2016, Board of directors and financial transparency and disclosure:Evidence from Italy, *Corporate Governance*, Vol.16: 593-608.

Yermack, David, 1996, Higher Market Valuation of Companies with a Small Board of Directors, *Journal of Financial Economics*, Vol.40:185-211.

Zou,Lipping, William Wilson, dan Shijie Jia, 2017, Do Qualified Foreign Institutional Investor Improve Information Efficiency: A Test Of Stock Price Synchronicity in China?, *Asian Economic and Financial Review*, Vol.7:456-469.

[http://digilib.ubaya.ac.id/index.php?page=list\\_jurnal](http://digilib.ubaya.ac.id/index.php?page=list_jurnal) diunduh pada tanggal 8 Maret 2017

<http://idx.co.id> diunduh pada tanggal 13 Oktober 2017

<https://ticmi.co.id> diunduh pada tanggal 13 Oktober 2017

<https://finance.google.com> diunduh pada tanggal 15 November 2017