

pembeli terhadap perusahaan yang dijual (Wahyudi, 2005) dalam (Nurlela dan Islahuddin, 2008). Nilai perusahaan sering dikaitkan dengan nilai pasar saham, oleh sebab itu sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi (Wahyudi dan Pawestri, 2006), namun perusahaan tidak diharuskan selalu meningkatkan harga saham untuk menggambarkan nilai perusahaannya, karena hal tersebut justru dapat berakibat sebaliknya. Menentukan harga saham terlalu tinggi justru dapat mengakibatkan investor menjauhi saham perusahaan, karena mereka beranggapan bahwa semakin tinggi harga saham yang harus dibayarkan oleh investor berarti semakin besar pula risiko yang akan ditanggungnya.

Nilai perusahaan menjadi indikator utama bagi investor untuk menentukan keputusan investasi. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin tinggi pula keyakinan investor untuk berinvestasi. Hal ini disebabkan karena investor selalu mengharapkan perolehan keuntungan atas investasi yang dilakukan. Nilai perusahaan yang tinggi mencerminkan kinerja perusahaan bagus, *stakeholder* menganggap perusahaan memiliki kemampuan untuk mengelola aset dengan baik, sehingga perusahaan dianggap dapat memenuhi kewajibannya dengan baik pula. Oleh karena itu peningkatan nilai perusahaan sangat penting untuk diperhatikan, guna mendukung keberlangsungan perusahaan.

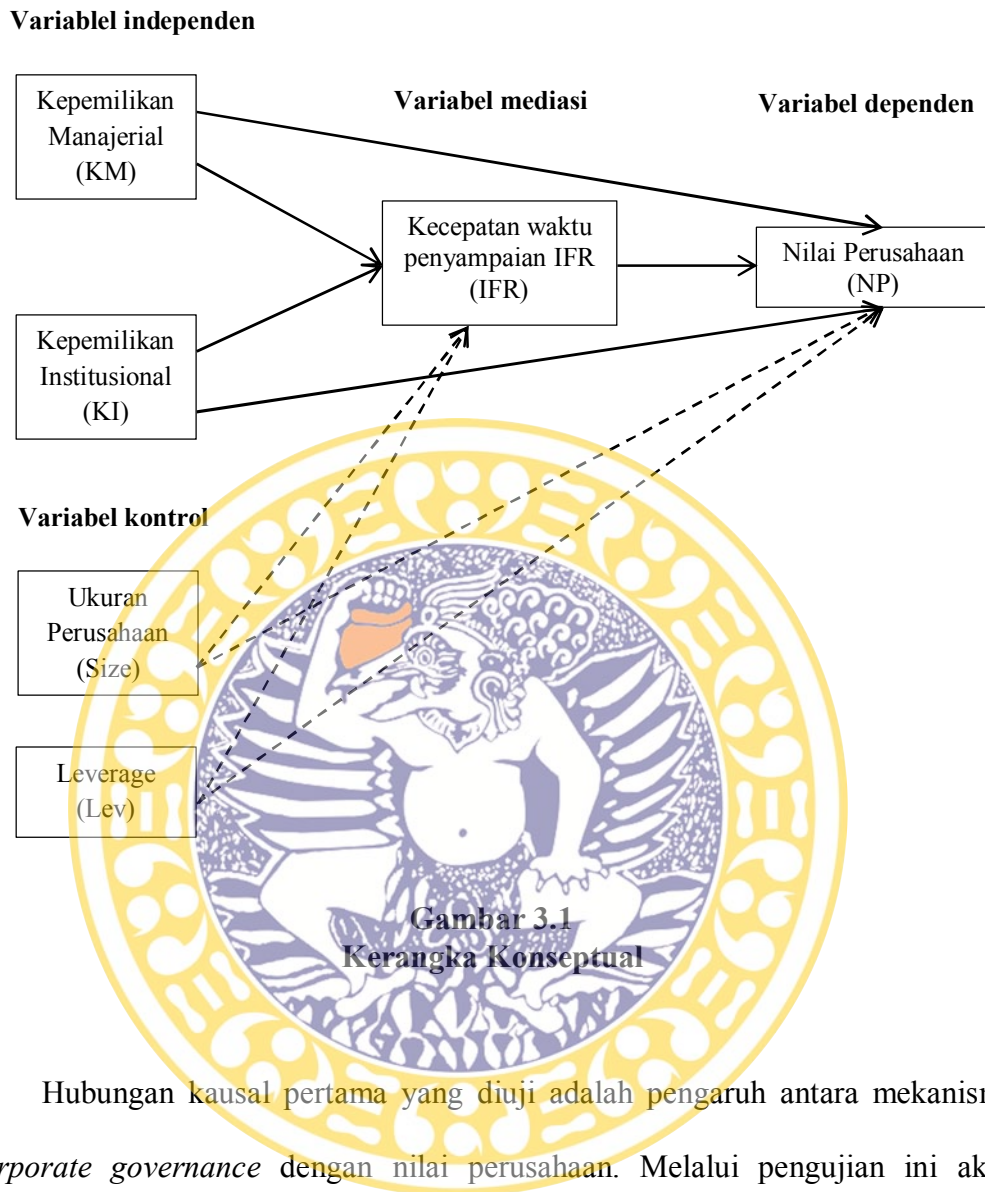
BAB 3

KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS

3.1 Kerangka Konseptual

Penelitian ini membahas tentang pengaruh mekanisme *corporate governance* terhadap nilai perusahaan dengan kecepatan waktu penyampaian *internet financial reporting* sebagai variabel mediasi. Analisis dalam penelitian ini diawali dengan mengukur variabel mekanisme *corporate governance*. Variabel mekanisme *corporate governance* diproksikan menjadi kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional. Setelah itu dilakukan pengukuran nilai perusahaan sebagai variabel dependen, kecepatan waktu penyampaian *internet financial reporting* sebagai variabel mediasi dalam hubungan antara mekanisme *corporate governance* dengan nilai perusahaan. Langkah selanjutnya adalah mengukur ukuran perusahaan dan leverage perusahaan sebagai variabel kontrol. Setelah pengukuran masing-masing variabel dilakukan, pengujian selanjutnya digunakan untuk mengetahui hubungan kausal yang terdapat diantara variabel.

Kerangka konseptual penelitian dapat digambarkan seperti berikut ini :



Hubungan kausal pertama yang diuji adalah pengaruh antara mekanisme *corporate governance* dengan nilai perusahaan. Melalui pengujian ini akan diketahui pengaruh proporsi kepemilikan saham perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hubungan kausal kedua yang diuji adalah pengaruh antara mekanisme *corporate governance* dengan kecepatan waktu penyampaian *internet financial reporting*. Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh proporsi kepemilikan saham perusahaan terhadap motivasi perusahaan dalam waktu penyampaian *internet financial reporting*. Pengujian kausal ketiga dilakukan terhadap hubungan antara variabel kecepatan *internet financial reporting* dengan

nilai perusahaan. Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh kecepatan waktu penyampaian *internet financial reporting* dengan nilai perusahaan. Pengujian kausal keempat dilakukan terhadap hubungan tidak langsung antara variabel mekanisme *corporate governance* terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh variabel kecepatan waktu penyampaian *internet financial reporting*. Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui kemampuan variabel kecepatan waktu penyampaian *internet financial reporting* untuk menjadi mediasi pengaruh variabel mekanisme *corporate governance* terhadap nilai perusahaan. Pada keempat pengujian ini melibatkan variabel kontrol, yaitu ukuran perusahaan dan leverage. Tujuan penggunaan variabel kontrol ini adalah untuk mengetahui bahwa pengaruh yang terjadi pada variabel dependen yang diteliti murni hanya dipengaruhi oleh variabel independen dan tidak dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak diteliti.

3.2 Hipotesis Penelitian

Hipotesis penelitian berisi tentang prediksi sementara tentang permasalahan yang diangkat dalam penelitian. Berikut akan dijelaskan pengembangan hipotesis yang akan dibahas pada penelitian ini:

3.2.1 Mekanisme *Corporate Governance* dan Nilai Perusahaan

Mekanisme *corporate governance* merupakan suatu konsep tata kelola organisasi yang baik untuk menciptakan kesehatan organisasi yang berkesinambungan. Mekanisme *corporate governance* diyakini mampu mempengaruhi nilai perusahaan (Siallanggan dan Machfoedz, 2006). Mekanisme

corporate governance yang baik akan mendorong nilai perusahaan untuk meningkat.

3.2.1.1 Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif turut berkontribusi dalam pengambilan keputusan perusahaan. Adanya kepemilikan saham oleh manajemen dapat memberikan perlindungan atas *agency problem* yang mungkin dihadapi oleh perusahaan. Hal ini disebabkan karena manajemen pada perusahaan memiliki peran ganda yaitu sebagai *agen* dan *principal*, sehingga manajemen dapat membuat kebijakan yang tidak bertentangan satu sama lain atas kedua peran tersebut. Sebagaimana yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1979) dalam (Siallanggan dan Machfoedz, 2006; Wahyudi dan Pawestri, 2006) bahwa biaya *agency* akan berkurang jika saham dimiliki oleh pihak manajerial semakin banyak, sehingga kepemilikan manajerial memiliki hubungan positif dengan nilai perusahaan, dimana semakin besar kepemilikan manajerial akan semakin mengurangi nilai perusahaan.

Penelitian yang membahas pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan pernah dilakukan sebelumnya. Penelitian tersebut antara lain dilakukan oleh Saputra (2010) menyimpulkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasar pada penelitian yang pernah dilakukan sebelumnya, peneliti bermaksud melakukan penelitian lanjutan dengan hipotesis :

H_{1a} : semakin besar kepemilikan manajerial, akan semakin meningkatkan nilai perusahaan

3.2.1.2 Kepemilikan Institusi

Kepemilikan institusi diyakini dapat memberikan perlindungan bagi investor karena dapat mewakili monitoring kinerja manajemen sehingga dapat menekan *agency problem* dengan cara mengurangi tindakan penyelewengan atau manipulasi. Jika angka kepemilikan institusi besar, akan ada dorongan kepada perusahaan untuk terus melakukan pembenahan kinerja dalam meningkatkan nilai perusahaan. Semakin besar kepemilikan institusi pada suatu perusahaan maka akan semakin besar pula terwujudnya peningkatan nilai perusahaan (Jensen, 1986) dalam (Nurama, 2012).

Berdasarkan literatur yang ada, ditemukan terdapat penelitian serupa yang pernah dilakukan sebelumnya, antara lain oleh Clay (2002); Han dkk. (1999) menyimpulkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan. Berangkat dari penelitian tersebut, peneliti bermaksud ingin melakukan penelitian lanjutan dengan hipotesis :

H_{1b} : semakin besar kepemilikan institusional, akan semakin meningkatkan nilai perusahaan

3.2.2 Mekanisme *Corporate Governance* dan Kecepatan Waktu Penyampaian *Internet Financial Reporting*

Kecepatan penyampaian *internet financial reporting* dipengaruhi oleh mekanisme *corporate governance*. Perusahaan yang memiliki mekanisme

corporate governance yang baik akan mengedepankan kepentingan investor dan kreditor terkait dengan informasi keuangan. Demi tercapainya transparansi dan akuntabilitas, perusahaan akan menyampaikan laporan keuangannya dengan baik. Oleh karena itu mekanisme *corporate governance* memiliki pengaruh positif terhadap kecepatan penyampaian *internet financial reporting*.

3.2.2.1 Kepemilikan Manajerial

Perusahaan yang sahamnya dimiliki oleh pihak manajerial memiliki keuntungan yaitu *agency cost* akan berkurang. Semakin banyak proporsi kepemilikan manajerial, akan mendorong perusahaan untuk dapat melakukan hal-hal yang dikehendaki oleh para pemegang saham, termasuk diri mereka sendiri (Jensen dan Meckling, 1979) dalam (Ujiyantho dan Pramuka, 2007; Wahyudi dan Pawestri, 2006). Pihak pemegang saham pasti menginginkan yang terbaik untuk perusahaannya (Siallagan dan Machfoedz, 2006), sehingga mereka akan meminta pihak perusahaan untuk selalu memperbarui informasi yang ditampilkan melalui internet (*internet financial reporting*). Semakin banyak kepemilikan manajerial akan semakin banyak dorongan yang datang agar selalu memperbarui informasi keuangan.

Penelitian tentang pengaruh kepemilikan manajerial terhadap ketepatan waktu penyampaian *internet financial reporting* sebelumnya pernah dilakukan. Penelitian tersebut dilakukan oleh Sulistyanto dan Nugrahanti (2013) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap ketepatan waktu penyampaian *internet financial reporting*. Berangkat dari penelitian tersebut, peneliti ingin mencoba melakukan pengembangan penelitian dengan hipotesis :

H_{2a} : semakin besar proporsi kepemilikan manajerial, akan semakin cepat penyampaian internet financial reporting.

3.2.2.2 Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional berperan sebagai pengawas dan pengendali dari pihak pemegang saham, atas kinerja yang dilakukan manajemen (Moh'd, dkk., 1998) dalam (Siallangan dan Machfoedz, 2006; Ujiyantho dan Pramuka, 2007). Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kecepatan waktu penyampaian *internet financial reporting*. Hal ini disebabkan karena semakin besar proporsi kepemilikan institusional, perusahaan akan terus ditekan oleh institusi lain untuk selalu memperbarui informasi keuangannya, sehingga akan mendorong perusahaan untuk segera mempublikasikan *internet financial reporting*.

Penelitian serupa pernah dilakukan sebelumnya, yaitu penelitian yang dilakukan oleh Mahendra dan Putra (2014). Penelitian tersebut menyimpulkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap waktu penyampaian laporan keuangan. Berdasarkan hasil penelitian tersebut peneliti bermaksud melakukan penelitian lanjutan dengan hipotesis sebagai berikut:

H_{2b} : semakin besar proporsi kepemilikan institusional, akan semakin cepat penyampaian internet financial reporting.

3.2.3 Kecepatan Waktu Penyampaian *Internet Financial Reporting* dan Nilai Perusahaan

Internet financial reporting dapat difungsikan sebagai sinyal bagi investor untuk menilai perusahaan. Sebagaimana yang disampaikan Lai, dkk (2002) dalam (Damayanti, 2012) bahwa kesediaan perusahaan menyampaikan informasi keuangan melalui *internet financial reporting* dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini disebabkan oleh cepat lambatnya penyampaian informasi mempengaruhi reaksi pemegang saham, sehingga adanya respon pasar dalam waktu yang bersamaan akan mempengaruhi naik turunnya harga saham. Kondisi tersebut pada akhirnya akan berdampak pada naik atau turunnya kekayaan pemegang saham. Pada beberapa hasil studi empiris membuktikan bahwa sebagian besar manajer secara sukarela bersedia meningkatkan visibilitas kondisi keuangan perusahaannya dengan tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan (King, dkk., 1999; Yeo and Ziabert, 1995; Frankel, dkk., 1990) dalam (Debreney dkk., 2002).

Internet financial reporting merupakan salah satu bentuk dari akuntabilitas perusahaan kepada *stakeholder*-nya. Melalui *internet financial reporting* yang disampaikan lebih cepat dapat meningkatkan nilai perusahaan, karena informasi yang termuat dalam *internet financial reporting* menjadi lebih tepat guna. Semakin cepat waktu penyampaian *internet financial reporting* maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan. Penelitian sebelumnya dilakukan oleh Narsa dan Pratiwi (2014), menghasilkan kesimpulan yang menyatakan bahwa perusahaan yang menggunakan *internet financial reporting* memiliki nilai perusahaan yang tinggi, daripada perusahaan yang tidak menggunakan *internet*

financial reporting. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis pada penelitian ini adalah :

H₃ : semakin cepat waktu penyampaian internet financial reporting, akan semakin meningkatkan nilai perusahaan

3.2.4 Mekanisme *Corporate Governance*, Kecepatan Waktu Penyampaian *Internet Financial Reporting*, dan Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat dilihat dari mekanisme *corporate governance*. Perusahaan yang telah bertekad untuk meningkatkan nilainya, sebaiknya menerapkan tata kelola yang baik atau *Good Corporate Governance*. Hal tersebut disebabkan karena salah satu indikator yang dapat menentukan penilaian sebuah perusahaan dapat dilihat dari tata pengelolaannya. Sebagaimana yang disebutkan oleh Hastuti (2005) bahwa mekanisme *corporate governance* yang baik merupakan sistem yang dapat memberikan perlindungan dan jaminan atas hak stakeholders. Seiring dengan implementasi mekanisme *corporate governance* yang baik, perusahaan dapat memanfaatkan penggunaan teknologi informasi seperti *internet financial reporting*. Mekanisme *corporate governance* yang dapat digunakan untuk menilai perusahaan yaitu kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional. Struktur kepemilikan tersebut merupakan bentuk pengendalian internal perusahaan untuk mengurangi dampak dari *agency problem* yang sering dihadapi oleh perusahaan *go public*.

5.2.4.1 Kepemilikan Manajerial

Peran pihak manajerial dalam pemilikan saham terletak pada pengendalian internal perusahaan. Manajerial yang memiliki peran ganda sebagai pengelola sekaligus pemegang saham akan memiliki hak suara lebih kuat untuk melakukan kebijakan internal perusahaan. Pihak manajerial sebagai pemegang saham akan melakukan yang terbaik untuk meningkatkan nilai perusahaan tempat mereka berinvestasi. Mereka akan mendorong perusahaan untuk segera menyampaikan informasi keuangan dengan menerbitkannya melalui *internet financial reporting*. Melalui cara ini diharapkan kabar baik yang termuat dalam *internet financial reporting* dapat merangsang reaksi pasar yang akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan (Awalludin dan Sawitri, 2012). Berdasarkan pola pemikiran tersebut, peneliti ingin melakukan penelitian lebih lanjut dengan hipotesis :

H_{4a} : kecepatan waktu penyampaian internet financial reporting memediasi pengaruh positif antara kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan

5.2.4.2 Kepemilikan Institusional

Kepemilikan saham oleh institusi dianggap dapat meningkatkan pengendalian dalam kegiatan manajemen laba. Hal tersebut disebabkan karena institusi dianggap lebih profesional mengelola investasinya dari pada jika saham dimiliki oleh individu (Nuraina, 2012). Adanya kepemilikan institusional yang tinggi dapat mendorong perusahaan untuk meningkatkan nilainya. Mereka akan mendorong perusahaan untuk secepatnya mendistribusikan informasi keuangannya melalui *internet financial reporting*. Investor harus selalu mengikuti perkembangan kondisi perusahaan, oleh karena itu pembaruan informasi harus