

Selain itu penentuan variabel mediasi juga dapat dilakukan dengan memenuhi 2 syarat, yaitu signifikansi dan arah jalur :

- Jika hubungan jalur antara variabel independen dan variabel mediasi serta hubungan jalur antara variabel mediasi dan variabel dependen sama-sama signifikan.
- Jika hubungan jalur antara variabel independen dan variabel mediasi serta hubungan jalur antara variabel mediasi dan variabel dependen sama-sama memiliki pengaruh yang searah.



BAB 5

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

5.1 Gambaran Umum Obyek Penelitian

Data penelitian berasal dari laporan tahunan perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012 - 2014. Data tersebut diperoleh dengan cara mengunduh dari masing-masing *website* perusahaan atau dari www.idx.com. Sedangkan data tentang waktu penyampaian *internet financial reporting* diperoleh melalui www.icamel.id.

Sesuai dengan data yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia jumlah perusahaan manufaktur dan menggunakan *internet financial reporting* pada tahun 2012 adalah 108, tahun 2013 sebesar 106, dan tahun 2014 sejumlah 114. Dari jumlah tersebut, perusahaan yang memenuhi kriteria sejumlah 43 untuk tahun 2012, sejumlah 48 untuk tahun 2013 dan 52 untuk tahun 2014, sehingga yang layak dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah 137 perusahaan. Daftar rincian sampel penelitian yang memenuhi kriteria dirangkum pada BAB 4. Daftar nama perusahaan yang digunakan sebagai sampel perusahaan dapat dilihat pada lampiran.

5.2 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan informasi mengenai variabel-variabel penelitian seperti kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kecepatan waktu pengungkapan *internet financial reporting*, nilai perusahaan. Informasi yang dapat disediakan oleh statistik deskriptif antara lain

nilai terendah, nilai tertinggi, nilai tengah dan standar deviasi. Pengujian statistik deskriptif dilakukan menggunakan SPSS ver. 21. Deskripsi keseluruhan variabel penelitian disajikan pada Tabel 5.1 berikut ini :

Tabel 5.1
Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KM	137	.0010	97.9678	9.604997	18.9426154
KI	137	.0023	179.6152	63.846795	26.6426020
IFR	137	.0000	87.0000	32.897810	9.4264059
NP	137	.04	6.63	1.3733	1.04766
Size	137	24.2410	36.6563	28.023935	1.8189479
Lev	137	.0070	7.0610	.648703	.8756944
Valid N (listwise)	137				

Sumber : Hasil SPSS Statistik Deskriptif (2015)

Pada tabel 5.1 ditunjukkan bahwa statistik deskriptif untuk variabel kepemilikan manajerial memiliki nilai minimum sebesar 0,001 dan nilai maksimum sebesar 97,968. Diketahui perusahaan yang sahamnya paling sedikit dimiliki oleh manajerial adalah PT. Grand Kartech Tbk pada tahun 2014 dan perusahaan yang memiliki kepemilikan manajerial maksimum adalah PT. Guanawan Dianjaya Steel Tbk pada tahun 2012. Nilai rata-rata untuk variabel kepemilikan manajerial adalah sebesar 9,605. Hal ini berarti bahwa secara rata-rata jumlah kepemilikan saham oleh pihak manajerial sebesar 9,605. Standar deviasi sebesar 18,943 menunjukkan bahwa batas penyimpangan variabel kepemilikan manajerial adalah sebesar 18,943%.

Hasil pengujian statistik deskriptif untuk variabel kepemilikan institusional memiliki nilai minimum sebesar 0,002 dan nilai maksimum sebesar 179,615. Diketahui perusahaan yang dimiliki oleh institusional dengan nilai paling kecil adalah PT. Gunawan Dianjaya Steel Tbk pada tahun 2012, sedangkan perusahaan yang sahamnya dimiliki oleh institusional dengan nilai paling besar adalah PT. Beton Jaya Manunggal Tbk pada tahun 2014. Nilai rata-rata untuk variabel kepemilikan institusional adalah sebesar 63,847. Hal ini berarti bahwa secara rata-rata jumlah kepemilikan saham oleh pihak institusional adalah sebesar 63,847%. Standar deviasi sebesar 26,643 menggambarkan bahwa batas penyimpangan variabel kepemilikan institusional adalah sebesar 26,643%.

Hasil pengujian statistik deskriptif untuk variabel ukuran perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 24,241 dan nilai maksimum sebesar 36,656. Diketahui perusahaan yang memiliki nilai minimum ukuran perusahaan adalah PT Chitose Internasional Tbk pada tahun 2014, sedangkan nilai ukuran perusahaan terbesar terdapat pada PT Prasida Aneka Niaga Tbk tahun 2013. Nilai rata-rata untuk variabel ukuran perusahaan adalah sebesar 28,024. Hal ini berarti bahwa secara rata-rata ukuran perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2013 dan 2014 adalah sebesar 28,024%. Standar deviasi sebesar 1,819 menggambarkan bahwa batas penyimpangan variabel ukuran perusahaan adalah sebesar 1,819%.

Hasil pengujian statistik deskriptif untuk variabel leverage memiliki nilai minimum sebesar 0,007 dan nilai maksimum sebesar 7,061. Diketahui perusahaan yang memiliki nilai leverage minimum adalah PT Langgeng makmur Industri Tbk pada tahun 2012, begitu juga dengan nilai leverage terbesar juga

dimiliki oleh PT Pelat Timah Nusantara Tbk pada tahun 2014. Nilai rata-rata untuk variabel leverage adalah sebesar 0,649. Hal ini berarti bahwa secara rata-rata jumlah leverage adalah sebesar 0,649%. Standar deviasi sebesar 0,876 menggambarkan bahwa batas penyimpangan variabel leverage adalah sebesar 0,876 %.

Hasil pengujian statistik deskriptif untuk variabel kecepatan waktu penyampaian *internet financial reporting* memiliki nilai minimum 0 dan nilai maksimum sebesar 87. Perusahaan yang paling cepat melakukan penyampaian *internet financial reporting* adalah PT Astra Internasional Tbk pada tahun 2012 yaitu 87 hari sebelum jatuh tempo, sedangkan perusahaan yang paling lambat menyampaikan *internet financial reporting* adalah PT Duta Pertiwi Nusantara Tbk pada tahun 2012, yaitu tepat saat tanggal jatuh tempo. Nilai rata-rata sebesar 32,898 menggambarkan bahwa rata-rata perusahaan menyampaikan *internet financial reporting* pada waktu 33 hari sebelum jatuh tempo. Nilai standar deviasi sebesar 9,426 menggambarkan bahwa batas penyimpangan variabel kecepatan waktu *internet financial reporting* sebesar 9,426%.

Hasil pengujian statistik deskriptif untuk variabel nilai perusahaan memiliki angka minimum 0,04 dan nilai maksimum sebesar 6,63. Nilai perusahaan terkecil dimiliki oleh PT Jaya Pari Steel Tbk pada tahun 2013, sedangkan nilai perusahaan terbesar dimiliki oleh PT Astra Otopart Tbk pada tahun 2013. Nilai rata-rata sebesar 1,373 menggambarkan bahwa nilai perusahaan rata-rata yang dimiliki perusahaan adalah sebesar 1,373%. Standar deviasi sebesar 1,048 menggambarkan bahwa batas penyimpangan variabel nilai perusahaan adalah sebesar 1,048%.

5.3 Path Analysis

Pada penelitian ini path analysis dilakukan dengan menggunakan bantuan SPSS ver 21. Hasil dari perhitungan SPSS terangkum dalam Tabel 5.2 dan Tabel 5.3 sebagai berikut :

Tabel 5.2

Rekapitulasi Hasil Path Analysis Tanpa Variabel Kontrol

No	Jalur	Koefisien	t Hitung	Sig
1.	<i>Kepemilikan manajerial</i> → <i>Nilai perusahaan</i>	0.131	-1.319	0.190
2.	<i>Kepemilikan institusional</i> → <i>Nilai perusahaan</i>	0.195	-1.975	0.050*)
3.	<i>Kecepatan waktu penyampaian internet financial reporting</i> → <i>nilai perusahaan</i>	0.223	2.655	0.009**)
4.	<i>Kepemilikan manajerial</i> → <i>kecepatan waktu penyampaian internet financial reporting</i>	-0.175	-1.723	0.087*)
5.	<i>Kepemilikan institusional</i> → <i>kecepatan waktu penyampaian internet financial reporting</i>	-0.110	-1.086	0.279
6.	<i>Kepemilikan manajerial</i> → <i>kecepatan waktu penyampaian internet financial reporting</i> → <i>nilai perusahaan</i>	-0.175×0.223 $= -0.039025$		Bukan mediasi
7.	<i>Kepemilikan institusional</i> → <i>kecepatan waktu penyampaian internet financial reporting</i> → <i>nilai perusahaan</i>	-0.110×0.223 $= -0.02453$		Bukan mediasi

Sumber : Hasil SPSS diolah (2015)

Ket :

- *) Signifikan pada level 10%
- ***) Signifikan pada level 5%
- ****) Signifikan pada level 1%

Tabel 5.3

Rekapitulasi Hasil *Path Analysis* dengan Variabel Kontrol

No	Jalur	Koefisien	t Hitung	Sig
1.	Kepemilikan manajerial → Nilai perusahaan	-0.102	-1.014	0.312
2.	Kepemilikan institusional → Nilai perusahaan	-0.170	-1.713	0,089*)
3.	Ukuran perusahaan → Nilai Perusahaan	0.046	0.533	0,595
4.	Leverage → Nilai Perusahaan	0.155	1.837	0,068*)
5.	Kecepatan waktu penyampaian internet financial reporting → nilai perusahaan	0.196	2.266	0.025**)
6.	Kepemilikan manajerial → kecepatan waktu penyampaian internet financial reporting	-0.123	-1.223	0.223
7.	Kepemilikan institusional → kecepatan waktu penyampaian internet financial reporting	-0.083	-0.833	0,406
8.	Ukuran perusahaan → kecepatan waktu penyampaian internet financial reporting	0.242	2.894	0,004***)
9.	Leverage → kecepatan waktu penyampaian internet financial reporting	0.106	1.256	0,211
10.	Kepemilikan manajerial → kecepatan waktu penyampaian internet financial reporting → nilai perusahaan	$-0.123 \times 0.196 = -0.024$		Bukan mediasi
11.	Kepemilikan institusional → kecepatan waktu penyampaian internet financial reporting → nilai perusahaan	$-0.083 \times 0.196 = -0.016$		Bukan mediasi

Sumber : Hasil SPSS diolah (2015)

Ket :

*) Signifikan pada level 10%

***) Signifikan pada level 5%

****) Signifikan pada level 1%

Koefisien Determinasi (R^2)

Pengukuran koefisien determinasi dilakukan dengan tujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara 0 dan 1. Pada hasil perhitungan SPSS diketahui bahwa nilai adjusted R^2 adalah sebesar 0,007 untuk model persamaan 1a. Nilai ini menunjukkan 0,7% variasi perubahan kecepatan waktu penyampaian *internet financial reporting* dijelaskan oleh kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional, sedangkan 99,93% variasi lainnya

dijelaskan oleh variabel lain. Sedangkan dalam model 2a didapatkan nilai adjusted R² sebesar 0,062. Nilai ini menunjukkan bahwa sebesar 6,2% kecepatan waktu penyampaian *internet financial reporting* dijelaskan oleh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, ukuran perusahaan, dan leverage.

Berdasarkan hasil adjusted R square pada dua model tersebut jika dilakukan perbandingan nilai koefisien determinasi ditemukan bahwa model yang memasukkan variabel kontrol memiliki daya jelas yang lebih tinggi terhadap variasi perubahan kecepatan waktu penyampaian *internet financial reporting*. Hal ini terlihat dari hasil uji model 2a memiliki nilai R² lebih besar dari pada nilai R² untuk model 1a, yaitu 6,2% > 0,7%. Dengan demikian disimpulkan bahwa ukuran perusahaan dan *leverage* merupakan variabel kontrol yang tepat untuk memprediksi variasi perubahan kecepatan waktu penyampaian *internet financial reporting*.

Pada hasil perhitungan SPSS diketahui bahwa nilai adjusted R² adalah sebesar 0,065 untuk model persamaan 1b. Nilai ini menunjukkan 6,5% variasi perubahan nilai perusahaan dijelaskan oleh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan kecepatan waktu penyampaian *internet financial reporting*, sedangkan 93,5% variasi lainnya dijelaskan oleh variabel lain. Selanjutnya dalam model 2b didapatkan nilai adjusted R² sebesar 0,076. Nilai ini menunjukkan bahwa sebesar 7,6% nilai perusahaan dijelaskan oleh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kecepatan waktu penyampaian *internet financial reporting*, ukuran perusahaan, dan *leverage*.

Berdasarkan hasil adjusted R square pada dua model tersebut jika dilakukan perbandingan nilai koefisien determinasi ditemukan bahwa model yang

memasukkan variabel kontrol memiliki daya jelas yang lebih tinggi terhadap variasi perubahan nilai perusahaan. Hal ini terlihat dari hasil uji model 2b memiliki nilai R^2 lebih besar dari pada nilai R^2 untuk model 1b, yaitu $7,6\% > 6,5\%$. Dengan demikian disimpulkan bahwa ukuran perusahaan dan *leverage* merupakan variabel kontrol yang tepat untuk memprediksi variasi perubahan nilai perusahaan.

5.4 Pembahasan

5.4.1 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Sesuai dengan tabel diatas hasil SPSS menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial terbukti tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai koefisien adalah sebesar $-0,102$ dengan t hitung sebesar $-1,140$. Tanda negatif menggambarkan adanya pengaruh berlawanan arah antara kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Artinya untuk meningkatkan 1 nilai perusahaan diperlukan penurunan $0,102$ kepemilikan manajerial. Nilai t hitung diketahui lebih kecil dari t tabel $-1,288$, dan nilai signifikansi lebih kecil dari α menunjukkan bahwa H_{1a} ditolak.

Hasil penelitian tidak mendukung teori *agency* yang disampaikan oleh Meckling (1976) karena adanya perbedaan budaya organisasi antara negara maju dengan negara berkembang, dimana di negara berkembang tindakan *opportunistic* masih sering dilakukan. Adanya keinginan kuat seiring dengan penambahan jumlah kepemilikan serta adanya asimetri informasi menyebabkan manajer melakukan tindakan yang melawan perjanjian antara *agency* dengan *principle* (Hardiningsih, 2009). Hasil penelitian ini juga mendukung penelitian yang

dilakukan oleh Sujoko dan Soebiantoro (2007), yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial terbukti tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena manajemen perusahaan tidak memiliki kendali terhadap perusahaan. Pengendali perusahaan lebih didominasi oleh pihak mayoritas, sehingga peran manajer hanya sebagai pelaksana dari kebijakan yang dibuat oleh pihak mayoritas (Sudarma, 2003) dalam (Sujoko dan Soebiantoro, 2007). Dari sini diketahui bahwa adanya variabel kontrol tidak menimbulkan perubahan atas hasil pengujian hipotesis yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

5.4.2 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil SPSS diketahui bahwa koefisien kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan adalah sebesar $-0,170$ dengan nilai signifikansi sebesar $0,089$ lebih kecil dari α . Selain itu angka t hitung sebesar $-1,713$ lebih besar dari pada t tabel $1,288$. Dari hasil tersebut diketahui bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Tanda negatif menggambarkan bahwa pengaruh antara kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan bersifat berlawanan arah, artinya apabila terdapat kenaikan kepemilikan institusional sebesar 1 , maka akan mengakibatkan penurunan nilai perusahaan sebesar $0,170$. Dengan demikian hasil penelitian ini menolak H_{1b} .

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori agensi, sebagaimana dengan pendapat Diah dan Erman (2009) dalam Yunita (2010), yang menyampaikan bahwa investor institusional mayoritas memiliki kecenderungan untuk berpihak

kepada manajer sebagai pengelola, dari pada kepada pemegang saham minoritas. Padahal pasar sering beranggapan negatif terhadap manajerial, yang menyatakan bahwa manajer sering mengambil keputusan yang tidak optimal dan hanya mementingkan kepentingan pribadi. Akibatnya pasar juga akan menilai buruk atas kerjasama yang dilakukan oleh institusional dengan pihak manajer. Hal ini akan berdampak pada penurunan harga saham di pasar modal. Dengan demikian tingginya kepemilikan institusional belum mampu menjadi indikator untuk meningkatkan nilai saham. Sebaliknya penurunan kepemilikan manajerial justru meningkatkan nilai perusahaan.

5.4.3 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel diatas hasil SPSS menunjukkan bahwa koefisien ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan sebesar 0,046 dengan nilai signifikansi sebesar 0,595. Angka t hitung sebesar 0,533 lebih kecil dari pada t tabel 1,288, maka dapat dikatakan bahwa ukuran perusahaan tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil ini tidak sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Nuraina (2012) serta Marchyta dan Astuti (2015). Tidak berpengaruhnya ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dapat dijelaskan karena perusahaan besar belum tentu mampu mengelola perusahaannya secara efektif dan efisien. Semakin besar perusahaan berarti semakin besar pula risiko yang harus dihadapi. Risiko tersebut salah satunya bisa berupa terjadinya asimetri informasi. Terjadinya asimetri informasi akan menjadi masalah serius jika perusahaan tidak memiliki sistem yang baik dalam mengelola perusahaan (Narsa dan Pratiwi, 2014). Pengelolaan perusahaan yang tidak efektif dan efisien akan berdampak pada

penurunan harga saham, sehingga nilai perusahaan pun akan menurun dimata investor.

5.4.4 Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel diatas hasil SPSS menunjukkan bahwa koefisien leverage terhadap nilai perusahaan sebesar 0,155 dengan nilai signifikansi sebesar 0,068 lebih kecil dari 0,1. Angka t hitung sebesar 1,837 lebih besar dari pada t tabel 1,288. Menurut hasil tersebut dapat dikatakan bahwa leverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai koefisien positif menandakan bahwa leverage mempengaruhi nilai perusahaan secara searah. Artinya apabila terdapat kenaikan leverage sebesar 1 akan mengakibatkan kenaikan nilai perusahaan sebesar 0,155. Angka signifikansi lebih kecil dari 0,1 mencerminkan bahwa pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan bersifat signifikan dengan taraf signifikansi 10%. Nilai t hitung lebih besar terhadap t tabel menjelaskan bahwa hipotesis diterima.

Hasil penelitian ini sesuai dengan teori yang dijelaskan oleh Modigliani dan Miller (1963) dalam Hardiningsih (2009) yang menyatakan bahwa jika pada sebuah perusahaan yang memiliki pajak penghasilan maka penggunaan hutang dapat bermanfaat untuk meningkatkan nilai perusahaan. Biaya bunga hutang merupakan biaya yang dapat mengurangi pembayaran pajak. Jadi perusahaan yang membayar pajak tinggi sebaiknya lebih banyak menggunakan hutang dibandingkan dengan perusahaan yang membayar pajak rendah. Pada kondisi ini manajer akan menggunakan leverage pada tingkat optimal. Semakin tinggi leverage akan menyebabkan biaya bunga semakin besar, sehingga keuntungan per lembar saham menjadi semakin besar. Hal ini yang akan memberikan sinyal

positif bagi investor sehingga nilai perusahaan akan meningkat (Jensen, 1986) dalam (Nuraina, 2012).

5.4.5 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kecepatan Waktu Penyampaian *Internet Financial Reporting*

Berdasarkan perhitungan SPSS untuk pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kecepatan waktu penyampaian *internet financial reporting* adalah sebesar -0,123 dengan nilai signifikansi sebesar 0,223 dan angka t hitung sebesar -1,223. Hasil ini menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kecepatan waktu *internet financial reporting*, karena nilai signifikansi lebih kecil dari pada alpha. Selain itu, nilai t hitung lebih kecil dari pada nilai t tabel. Dengan demikian hasil penelitian ini menolak hipotesis 2a.

Penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Rusdianti (2014). Variabel kepemilikan manajerial tidak memberikan pengaruh terhadap kecepatan waktu penyampaian *internet financial reporting* disebabkan karena persentase kepemilikan oleh pihak manajemen cenderung rendah. Kurangnya rasa ikut memiliki perusahaan membuat manajemen tidak terlalu mementingkan kepentingan pemegang saham. Selain itu kinerja manajemen juga akan berkurang, sehingga perusahaan akan terlambat menyampaikan *internet financial reporting* bagi investor (Respati, 2004) dalam (Rusdianti, 2014). Alasan lain tidak adanya pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kecepatan waktu penyampaian *internet financial reporting* disebabkan karena kepemilikan minoritas dari manajerial mengakibatkan keberadaan pihak manajerial tidak cukup dapat mempengaruhi pengambilan keputusan operasional perusahaan, termasuk

kecepatan waktu pelaporan informasi yang dimuat pada *website*. Dengan demikian waktu penyampaian *internet financial reporting* menjadi kebijakan yang dikendalikan oleh pemilik mayoritas.

5.4.6 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kecepatan Waktu Penyampaian *Internet Financial Reporting*

Berdasarkan hasil perhitungan SPSS menunjukkan angka koefisien pengaruh kepemilikan institusional terhadap kecepatan waktu penyampaian *internet financial reporting* adalah sebesar $-0,083$ dengan signifikansi sebesar $0,406$ dan t hitung sebesar $-0,833$. Dari hasil tersebut diketahui bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kecepatan waktu penyampaian *internet financial reporting*. Hal ini disebabkan karena hasil pada kedua analisis menunjukkan nilai t hitung lebih kecil dari pada t tabel ($1,288$) serta signifikansi lebih besar dari nilai α . dengan demikian hasil penelitian menolak H_{2b} .

Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Saputra (2010) serta Sulistyanto dan Nugrahanti (2013). Hasil penelitian yang menolak H_{2b} dapat terjadi karena sebagian besar perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dimiliki oleh pihak institusi. Pada hakikatnya pihak institusi yang memiliki saham dalam jumlah besar tidak melakukan pengawasan secara penuh terhadap operasional perusahaan, sehingga manajer dapat mengambil keputusan dengan leluasa atas perusahaan (Saputra, 2010).

5.4.7 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kecepatan Waktu Penyampaian *Internet Financial Reporting*

Berdasarkan tabel diatas hasil SPSS menunjukkan bahwa koefisien ukuran perusahaan terhadap kecepatan waktu penyampaian *Internet Financial Reporting* sebesar 0,242 dengan nilai signifikansi sebesar 0,004. Angka t hitung sebesar 2,894 lebih besar dari pada t tabel 1,288, maka dapat dikatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kecepatan waktu penyampaian *internet financial reporting*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Widaryanti (2011). Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa perusahaan besar cenderung memiliki kesempatan lebih banyak untuk bisa menyediakan informasi lebih cepat dari pada perusahaan kecil. Perusahaan besar mendapat dorongan dari analis dan investor agar secepatnya mendistribusikan informasi kepada *stakeholder*. Selain itu perusahaan besar memiliki asset yang cukup untuk mengadakan investasi dibidang teknologi sistem informasi sehingga dapat mendukung pendistribusian informasi lebih cepat lagi

5.4.8 Pengaruh Leverage terhadap Kecepatan Waktu Penyampaian *Internet Financial Reporting*

Berdasarkan tabel diatas hasil SPSS menunjukkan bahwa koefisien leverage terhadap nilai perusahaan sebesar 0,106 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,211. Angka t hitung sebesar 1,256 lebih kecil dari pada t tabel 1,288, maka dapat dikatakan bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap kecepatan waktu penyampaian *internet financial reporting*.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang pernah dilakukan oleh Widaryanti (2011). Pada penelitian tersebut disimpulkan bahwa leverage tidak

mempengaruhi ketepatan waktu penyampaian *internet financial reporting*. Angka leverage yang besar menggambarkan total hutang yang dimiliki perusahaan juga tinggi. Kondisi tersebut menyebabkan perusahaan membutuhkan waktu yang panjang untuk menyelesaikan hutang-hutangnya, sehingga mengakibatkan mundurnya waktu penyusunan laporan keuangan. Terlambatnya penyusunan laporan keuangan akhirnya menyebabkan *internet financial reporting* juga terlambat untuk dilaporkan.

5.4.9 Pengaruh Kecepatan Waktu Penyampaian *Internet Financial Reporting* Terhadap Nilai Perusahaan

Pada hasil perhitungan SPSS menunjukkan bahwa pengaruh antara kecepatan waktu penyampaian *internet financial reporting* terhadap nilai perusahaan, hasil menunjukkan angka koefisien sebesar 0,196 dengan signifikansi sebesar 0,025 dan nilai t hitung sebesar 2,266. Angka tersebut menunjukkan bahwa kecepatan waktu penyampaian *internet financial reporting* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada level 5% dan t hitung lebih besar dari pada t tabel ($2,266 > 1,288$), sehingga H_3 diterima. Angka positif menandakan bahwa pengaruh kecepatan waktu penyampaian *internet financial reporting* memiliki pengaruh yang searah terhadap nilai perusahaan. Artinya jika terjadi kenaikan 1% kecepatan waktu penyampaian *internet financial reporting* akan mengakibatkan kenaikan nilai perusahaan sebesar 1%.

Hasil ini sesuai dengan hasil penelitian yang sebelumnya telah dilakukan oleh Narsa dan Pratiwi (2014). *Internet financial reporting* menjadi andalan perusahaan dalam mendistribusikan informasi kepada stakeholder. Kelebihannya

dalam memberikan informasi yang transparan dan akurat menjadi daya tarik tersendiri bagi sebagian besar perusahaan. Informasi yang disajikan oleh perusahaan melalui *internet financial reporting* memberikan sinyal positif bagi investor dalam pengambilan keputusan. Oleh karena itu semakin cepat *internet financial reporting* disampaikan, sinyal positif akan segera tersampaikan kepada investor, sehingga nilai perusahaan meningkat.

5.4.10 Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kecepatan Waktu Penyampaian *Internet Financial Reporting* Sebagai Variabel Mediasi

Pada penelitian ini dihipotesiskan bahwa kecepatan waktu penyampaian *internet financial reporting* dapat berperan sebagai variabel mediasi dalam hubungan antara kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Sebagai variabel mediasi, ada 2 syarat yang harus dipenuhi. Syarat pertama yang harus dipenuhi adalah signifikansi. Hasil perhitungan SPSS menunjukkan bahwa pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kecepatan waktu penyampaian *internet financial reporting* menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0,223. Berbeda halnya dengan kecepatan waktu penyampaian *internet financial reporting*, hasil menunjukkan bahwa kecepatan waktu penyampaian *internet financial reporting* memiliki pengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan ($p = 0,025$). Dari hasil pengujian syarat pertama terlihat bahwa pada salah satu dari dua jalur tidak signifikan. Dengan demikian untuk pengujian syarat pertama ini tidak terpenuhi.

Syarat kedua yang harus dipenuhi adalah pengaruh yang searah. Berdasarkan hasil SPSS diketahui koefisien jalur kepemilikan manajerial menuju

kecepatan waktu penyampaian *internet financial reporting* sebesar $-0,123$. Dari koefisien tersebut menggambarkan pengaruh negatif. Sedangkan koefisien pengaruh antara kecepatan waktu penyampaian *internet financial reporting* menuju nilai perusahaan sebesar $0,196$. Dimana keduanya mencerminkan adanya pengaruh positif. Dengan demikian diketahui arah pengaruh antara kedua jalur saling berlawanan, sehingga dikatakan bahwa syarat kedua *path analysis* tidak terpenuhi.

Berdasarkan hasil analisis diatas, tidak terpenuhinya kedua syarat *path analysis* menandakan bahwa kecepatan waktu penyampaian *internet financial reporting* tidak mampu memediasi hubungan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Jika dilihat dari hasil SPSS, pengaruh total dari hubungan tersebut sejumlah $-0,126$. Angka ini diperoleh dari penjumlahan koefisien pengaruh langsung dengan koefisien pengaruh tidak langsung. Selanjutnya apabila nilai koefisien kepemilikan manajerial terhadap kecepatan waktu penyampaian *internet financial reporting* dikalikan dengan nilai koefisien kecepatan waktu penyampaian *internet financial reporting* terhadap nilai perusahaan dihasilkan angka sebesar $-0,024108$. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa pengaruh kepemilikan manajerial lebih kuat apabila langsung menuju nilai perusahaan jika dibandingkan dengan pengaruh kepemilikan manajerial menuju nilai perusahaan melalui kecepatan waktu penyampaian *internet financial reporting*. Hal tersebut dibuktikan dengan nilai koefisien pengaruh langsung yang lebih besar dari pada pengaruh tidak langsung.

5.4.11 Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kecepatan Waktu Penyampaian *Internet Financial Reporting* Sebagai Variabel Mediasi

Hipotesis selanjutnya adalah kecepatan waktu penyampaian *internet financial reporting* dapat berperan sebagai variabel mediasi dalam hubungan antara kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Hipotesis akan terbukti jika kedua syarat *path analysis* terpenuhi. Syarat pertama yang harus dipenuhi adalah signifikansi. Hasil perhitungan SPSS menunjukkan bahwa pengaruh kepemilikan institusional terhadap kecepatan waktu penyampaian *internet financial reporting* menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0,406. Dengan demikian diketahui bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kecepatan waktu penyampaian *internet financial reporting*. Berbeda dengan hasil angka signifikansi kecepatan waktu penyampaian *internet financial reporting* terhadap nilai perusahaan, hasil menunjukkan bahwa kecepatan waktu penyampaian *internet financial reporting* memiliki pengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan ($p = 0,025$). Dari hasil pengujian syarat pertama terlihat bahwa kedua jalur menunjukkan sama-sama tidak signifikan. Dengan demikian untuk pengujian syarat pertama ini tidak terpenuhi.

Syarat kedua yang harus dipenuhi adalah pengaruh yang searah. Berdasarkan hasil SPSS diketahui koefisien jalur kepemilikan institusional menuju kecepatan waktu penyampaian *internet financial reporting* sebesar -0,083. Dari koefisien tersebut menggambarkan pengaruh negatif. Sedangkan koefisien pengaruh antara kecepatan waktu penyampaian *internet financial reporting* menuju nilai perusahaan sebesar 0,196. Dimana dari angka tersebut mencerminkan adanya pengaruh positif. Dengan demikian diketahui arah