

KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL DAN KUALITAS AUDIT TERHADAP PENGUNGKAPAN INFORMASI DAN *FUTURE EARNINGS RESPONSE COEFFICIENT*

Etty Murwaningsari

Fakultas Ekonomi Universitas Trisakti
Jl. Kyai Tapa No.1 Grogol-Jakarta Barat, 11440, Indonesia.

Abstract

The objectives of this research were to analyze the direct effects of institutional ownership and audit quality towards future earnings response coefficient, as well as their indirect effects towards future earnings response coefficient through disclosure as intervening variable. This research used secondary data from manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) between 2002-2011. The number of samples used in this research were 111 companies. The method used in this research was Structure Equation Model (SEM) processed using AMOS 6. The results of this research demonstrated that institutional ownership and disclosure had positive significant effect while audit quality had negative significant effects towards future earnings response coefficient. On the other hand, institutional ownership had positive significant effect while audit quality had negative significant effects towards disclosure. Further testing proved that indirect effect was very weak. Control variable which had positive significant effect was profitability towards disclosure while leverage and long term investment had negative significant towards future earnings response coefficient. Liquidity variables were proven that they had no effect towards disclosure.

Key words: *audit quality, disclosure, future earnings response coefficient (FERC), institutional ownership*

Perhatian investor pada laba masa mendatang (*future earning*) menjadi kajian yang menarik bagi berbagai kalangan bisnis. Hal ini disebabkan karena prediksi laba masa depan dapat digunakan sebagai informasi dan bahan pertimbangan bagi investor untuk melakukan investasi. Prediksi laba masa depan yang diukur dengan *future earnings response coefficient* (FERC) dipengaruhi oleh beberapa faktor, diantaranya adalah pengungkapan infor-

masi atau *disclosure*. Hussainey (2009) menyatakan bahwa *voluntary disclosure* mampu menjelaskan laba masa depan yang direfleksikan dengan *share price informativeness* (keinformatifan harga saham). Apabila ditinjau dari segi tata kelola perusahaan, kepemilikan institusional dinilai memiliki peran yang sangat penting dalam sebuah perusahaan, besarnya jumlah kepemilikan institusional mendorong tercapainya tata kelola perusahaan yang

Korespondensi Penulis:

Etty Murwaningsari; Telp. +62 21 566 3232; Fax. +62 21 564 4270

E-mail: etty_nasser@yahoo.com

baik (Lakhal, 2006). Salah satu unsur tata kelola yang baik dalam hal transparansi adalah pengungkapan informasi perusahaan/*disclosure* yang memadai. Dengan adanya pengawasan yang efisien dan efektif dari pemilik institusional atas pelaporan keuangan dan pengungkapan perusahaan, maka terbukti kepemilikan institusional memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kelengkapan pengungkapan informasi (Na'im & Rakhman, 2000). Kualitas pengungkapan oleh perusahaan yang diukur dengan menganalisis rangking dari pengungkapan tersebut, menunjukkan hasil bahwa terdapat hubungan positif signifikan antara pengungkapan dengan kemampuan pasar untuk mengantisipasi perubahan laba masa depan (Lundholm & Myers, 2002)

Kualitas audit merupakan salah satu faktor yang juga memengaruhi koefisien respon laba masa depan (FERC), karena tingkat keinformatifan laba dari laporan keuangan *audited* lebih tinggi daripada *non-audited*. Hal ini dikarenakan audit yang telah dilakukan dapat meningkatkan kredibilitas dari informasi laporan keuangan (Haat *et al.*, 2008).

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah: (1) kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap FERC; (2) kualitas audit berpengaruh positif terhadap FERC; (3) pengungkapan informasi berpengaruh positif terhadap FERC; (4) kepemilikan institusional melalui pengungkapan informasi berpengaruh terhadap FERC; (5) kualitas audit melalui pengungkapan informasi berpengaruh terhadap FERC; dan (6) manakah diantara pengaruh langsung dan pengaruh tidak langsung yang memiliki pengaruh paling signifikan terhadap FERC.

PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap FERC

Kepemilikan institusional dinilai memiliki peranan yang penting dalam sebuah perusahaan.

Melalui mekanisme kepemilikan institusional, efektivitas pengelolaan perusahaan oleh manajemen dapat diketahui dari reaksi pasar atas pengumuman laba (Sari *et al.*, 2010). Kepemilikan institusional mempunyai pengaruh positif terhadap FERC yang ditunjukkan oleh penelitian Jiambalvo & Rajgopal (2002) yang mengatakan bahwa untuk perusahaan dengan kepemilikan institusional yang tinggi, akan memberikan informasi tentang laba masa depan yang lebih jelas terlihat pada harga sahamnya, dibandingkan dengan perusahaan yang mempunyai kepemilikan institusional yang rendah. Hal ini dikarenakan semakin besar kepemilikan institusional, maka semakin besar pula pengawasan yang dilakukan oleh kepemilikan institusional sehingga dapat mengurangi perilaku *opportunistic manager* (Healy *et al.*, 1999). Dari kajian konsep dan empiris tersebut, maka ditarik hipotesis sebagai berikut:

H₁: kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap FERC.

Pengaruh Kualitas Audit terhadap FERC

Kualitas audit didefinisikan sebagai syarat keakuratan informasi yang ditawarkan oleh auditor kepada investor (Titman & Trueman, 1986). Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa kantor akuntan publik (KAP) besar lebih memungkinkan menyediakan laporan keuangan dengan kualitas yang tinggi dengan keinformatifan pengungkapan yang lebih (Krishnan & Schauer, 2000). Sehingga hal tersebut dapat meningkatkan kemampuan investor untuk mengantisipasi perubahan laba masa depan. Namun lain halnya dengan penelitian Lee (2007) yang menunjukkan hasil bahwa kualitas audit tidak memiliki pengaruh positif terhadap FERC. Penelitian selanjutnya dilakukan oleh Hussainey (2009) yang menunjukkan bahwa laporan keuangan yang diaudit oleh KAP besar lebih mencerminkan informasi tentang *future earnings*. Dengan demikian kemampuan pasar saham untuk mengantisipasi laba masa depan diharapkan

menjadi lebih besar untuk perusahaan dengan laporan keuangan yang telah diaudit oleh KAP besar. Dari kajian konsep dan empiris tersebut, maka ditarik hipotesis sebagai berikut:

H₂: kualitas audit berpengaruh positif terhadap FERC.

Pengaruh Pengungkapan Informasi terhadap FERC

Hasil penelitian dari Gelb & Zarowin (2002) serta Lundholm & Myers (2002) menemukan bahwa kualitas pengungkapan oleh perusahaan yang diukur dengan menganalisis rangking dari pengungkapan, memiliki hubungan yang positif terhadap kemampuan pasar untuk mengantisipasi perubahan laba masa depan. Namun penelitian dari Schleicher *et al.* (2007) menunjukkan bahwa pengaruh pengungkapan terhadap FERC adalah negatif signifikan untuk perusahaan *profit* dan *nonprofit*. Dalam penelitian tersebut ditunjukkan bahwa kemampuan *stock return* untuk mengantisipasi perubahan laba pada masa yang akan datang lebih signifikan untuk perusahaan *nonprofit*. Sedangkan hasil penelitian Hussainey & Martin (2009) menunjukkan bahwa pengungkapan informasi/*disclosure* berpengaruh positif signifikan untuk perusahaan dengan *high growth firm* dibandingkan perusahaan *low growth firm*. Dari kajian konsep dan empiris tersebut, maka ditarik hipotesis sebagai berikut:

H₃: pengungkapan informasi berpengaruh positif terhadap FERC.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Pengungkapan Informasi.

Kepemilikan institusional turut serta mengawasi efisiensi dan efektivitas perusahaan. Boediono (2005) menyatakan bahwa kepemilikan institusional melalui pengawasan yang intensif, memiliki kemampuan untuk mengurangi insentif para manajer yang mementingkan kepentingannya sendiri.

Semakin besar kepemilikan institusional, maka semakin tinggi pula tingkat pengawasan yang dapat dilakukan oleh kepemilikan institusional sehingga dapat mendorong pihak manajemen untuk mengungkapkan informasi secara lebih komprehensif. Berdasarkan penelitian Na'im & Rakhman (2000), ditunjukkan hasil bahwa hubungan positif signifikan antara kepemilikan saham institusional dengan kelengkapan pengungkapan. Dari kajian konsep dan empiris tersebut, maka ditarik hipotesis sebagai berikut:

H4: kepemilikan informasi berpengaruh positif terhadap pengungkapan informasi.

Pengaruh Kualitas Audit terhadap Pengungkapan Informasi

Transparansi yang dilakukan oleh perusahaan dapat dilihat dari laporan keuangan yang telah diaudit. Oleh karena itu, audit yang dilakukan oleh auditor eksternal merupakan unsur yang penting di dalam efisiensi pasar modal. Hal ini dikarenakan audit yang telah dilakukan dapat meningkatkan kredibilitas dari informasi laporan keuangan, yang secara langsung mendukung praktik tata kelola perusahaan yang lebih baik melalui transparansi pelaporan keuangan (Haat *et al.*, 2008). Mekanisme pengendalian terhadap manajemen agar manajemen menyajikan laporan keuangan secara andal dan terbebas dari praktik kecurangan akuntansi, dapat dilakukan oleh auditor eksternal. Hasil penelitian Teoh & Wong (1993) menunjukkan bahwa pasar merespon secara berbeda terhadap kualitas auditor, yang diproksikan oleh KAP besar dan KAP tidak besar. Artinya semakin tinggi kualitas auditor maka semakin tinggi kredibilitas angka akuntansi yang dilaporkan, dengan demikian semakin besar tingkat pengungkapan yang dilaporkan oleh KAP yang dikategorikan KAP besar. Dari kajian konsep dan empiris tersebut, maka ditarik hipotesis sebagai berikut:

H₅: kualitas audit berpengaruh positif terhadap pengungkapan informasi.

METODE

Penelitian ini dirancang untuk menguji pengaruh langsung variabel kepemilikan institusional dan kualitas audit terhadap FERC, serta pengaruh tidak langsung variabel kepemilikan institusional dan kualitas audit melalui pengungkapan informasi terhadap FERC. Variabel kontrol yang disertakan dalam pengujian ini adalah *leverage* dan investasi jangka panjang untuk mengontrol FERC, sedangkan variabel profitabilitas dan likuidasi untuk mengontrol pengungkapan informasi. Periode pengamatan adalah tahun 2007 dan 2008, namun untuk perhitungan FERC maka dibutuhkan data tahun 2002-2011.

Data yang digunakan adalah data *archival*, yaitu data sekunder yang diperoleh dari Pusat Referensi Pasar Modal (PRPM) Indonesia, dewan riset Fakultas Ekonomi Universitas Trisakti, dan *Indonesian Capital Market Directory*. Pemilihan sampel yang akan diuji dalam penelitian ini menggunakan metoda *purposive sampling*. Kriteria pemilihan sampel adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI secara konsisten dan menerbitkan laporan keuangan *audited* selama periode pengamatan penelitian dan memiliki data yang diperlukan untuk penelitian.

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah FERC dengan model Collins *et al.* (1994) atau CKSS yang digunakan oleh Tucker & Zarowin (2006) yaitu *regression model of returns-future earnings response coefficient*, dengan rumus sebagai berikut:

$$R_t = b_0 + b_1X_{t-1} + b_2X_t + b_3X_{t3} + b_4R_{t3} + \varepsilon_t$$

Dimana:

R_t = *stock return* tahun t

X_{t-1} = EPS untuk tahun t-1 dibagi dengan *stock price* pada awal tahun t

X_t = EPS tahun t dibagi dengan *stock price* pada awal tahun t

X_{t3} = jumlah EPS tahun t+1 sampai t+3, dibagi dengan *stock price* awal tahun t

R_{t3} = *aggregate stock return* pada tahun t+1 sampai dengan t+3

Koefisien pada laba yang telah lalu (b₁) diprediksikan negatif, ERC (b₂) diprediksikan positif, FERC (b₃) diprediksi positif, dan koefisien pada *future return* (b₄) diprediksikan negatif.

Variabel independen pada penelitian ini yang pertama adalah kepemilikan institusional. Kepemilikan institusional adalah proporsi kepemilikan oleh institusi keuangan maupun non keuangan dimana umumnya bertindak sebagai pihak yang mengawasi perusahaan. Tingkat kepemilikan saham institusional diukur dengan persentase kepemilikan saham oleh institusi perusahaan (Haruman, 2008).

Variabel independen kedua pada penelitian ini adalah kualitas audit (*audit quality*). Dalam penelitian ini, kualitas audit menggunakan pengukuran variabel *dummy* berdasarkan penelitian yang dilakukan Hussainey (2009). Nilai 1 untuk KAP besar dan 0 untuk KAP kecil (Lee, 2007). KAP dinyatakan sebagai KAP besar apabila KAP tersebut termasuk dalam KAP *big four* (Ernst & Young, Price Waterhouse and Coopers, KPMG, dan Deloitte).

Dalam penelitian ini variabel yang digunakan sebagai variabel *interveining* adalah pengungkapan informasi, laporan keuangan yang diproyeksikan dengan menggunakan indeks pengungkapan. Daftar *item* pengungkapan yang digunakan dalam penelitian ini berasal dari peraturan BAPEPAM No. VIII G2/Kep-38/PM/1996.SAK. dan surat edaran BAPEPAM No. SE-02/PM/2002, dimana indeks tersebut ditentukan dengan cara yang konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Rohman (2010). Pemberian skor untuk

Kepemilikan Institusional dan Kualitas Audit terhadap Pengungkapan Informasi...

Etty Murwaningsari

setiap *item* pengungkapan dilakukan secara dikotomis, dimana *item* yang diungkapkan diberi nilai 1 dan jika *item* tersebut tidak diungkapkan maka diberi nilai 0. Perhitungan indeks pada penelitian ini menggunakan metode *scoring*. Indeks pengungkapan dirumuskan secara sistematis oleh Copeland & Frederics (2006) sebagai berikut:

$$I = \frac{N}{K}$$

Keterangan:

I = indeks pengungkapan

N = total skor item pengungkapan perusahaan per tahun

K = total item pengungkapan yang diharapkan (449 item)

Variabel kontrol untuk pengungkapan informasi yang pertama adalah profitabilitas. Rasio profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Semakin tinggi rasio profitabilitas, berarti semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada penelitian ini. Tingkat profitabilitas diukur dengan menggunakan *return on asset* (ROA) yang mengacu pada (Wardani, 2012).

$$ROA = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Aktiva}}$$

Rasio likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Penelitian ini menggunakan rasio lancar (*current ratio*) sebagai indikator untuk mengukur nilai likuiditas karena rasio lancar merupakan rasio umum yang mengukur keseluruhan aktiva lancar dalam memenuhi kewajiban lancar (Horne & Wachowicz, 2009).

$$\text{Rasio Lancar} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

Variabel kontrol untuk FERC yang pertama adalah *leverage*. *Leverage* yang digunakan dalam penelitian ini adalah termasuk dalam kategori *financial leverage*, sebagaimana dinyatakan oleh Weston & Copeland (1996) yang menyebutkan *financial leverage* atau disebut juga *leverage factor* adalah rasio nilai buku seluruh hutang terhadap total aktiva. Sehingga rasio ini menunjukkan sejauh mana hutang dapat ditutupi oleh aktiva. *Leverage* diukur dengan menggunakan *debt to assets ratio* (DAR):

$$DAR = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Assets}}$$

Investasi jangka panjang diukur dengan menggunakan DAR (Pandey, 2002):

$$\text{Investasi Jangka Panjang} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Assets}}$$

Metode analisis data pada penelitian ini adalah analisis data menggunakan analisis jalur (*path analysis*) karena pada penelitian ini terdapat variabel *intervening* yang menggambarkan adanya pengaruh langsung dan tidak langsung dari seperangkat variabel. Dalam perkembangan saat ini teknik analisis jalur dapat dilakukan dalam kerangka permodelan persamaan struktur (*structure equation model* atau SEM). Pengolahan data menggunakan program AMOS versi 6. Tahapan sesuai Ferdinand (2005) sebagai berikut: (a) ukuran sampel memegang peranan penting dalam estimasi dan interpretasi hasil-hasil SEM. Angka *chi-square* rentan terhadap jumlah sampel, maka sampel yang disarankan berkisar antara 100-200; (b) uji normalitas; (c) uji *multicollinearity* dan *singularity*; dan (d) uji kesesuaian model.

Model persamaan yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah:

Model uji hipotesis 4 dan 5

$$DIS = \alpha + \beta_1 KI + \beta_2 KA + \beta_3 PROF + \beta_4 LIQ + e \dots (1)$$

Model uji hipotesis 1, 2, dan 3

$$FERC = \alpha + \beta_1 KI + \beta_2 KA + \beta_3 DIS + \beta_4 LEV + \beta_5 IJP + e \dots \dots \dots (2)$$

Keterangan:

FERC = *future earnings response coefficient*

LEV = *leverage*

DIS = pengungkapan informasi (*disclosure*)

IJP = investasi jangka panjang

KI = kepemilikan institusional

KA = kualitas audit

PROF = profitabilitas

LIQ = likuiditas

HASIL

Deskriptif Statistik

Deskriptif statistik menjelaskan gambaran data yang digunakan di penelitian disajikan pada Tabel 1.

Berdasarkan Tabel 1, diketahui bahwa nilai rata-rata semua variabel tidak ada yang ekstrim. Kualitas audit diukur berdasarkan KAP yang melakukakan audit terhadap perusahaan. Jika KAP yang mengaudit termasuk dalam *big four*, maka diberikan skor 1, jika sebaliknya maka diberi skor 0. Ditinjau dari nilai median sebesar 0, menunjukkan mayoritas perusahaan memiliki auditor bukan dari KAP *big four*.

Asumsi-Asumsi SEM

Outlier

Outlier adalah observasi atau data yang memiliki karakteristik unik yang terlihat sangat berbeda jauh dari observasi-observasi lainnya dan muncul dalam bentuk nilai ekstrim baik untuk sebuah variabel tunggal atau variabel kombinasi (Ferdinand, 2005). Dalam analisis ini *outlier* dievaluasi dengan analisis terhadap *multivariate outlier*.

Berdasarkan pengujian *outlier* terdapat beberapa observasi (*sample*) memiliki nilai *mahalanobis distance* lebih besar dari *chi-square* tabel 15,507 atau nilai probabilita p1 dan p2 kurang dari 0,05. Artinya observasi tersebut mempunyai data dengan karakteristik unik yang terlihat sangat berbeda jauh dari observasi-observasi lainnya. Maka asumsi *outlier* terhadap data atau observasi penelitian tidak terpenuhi. Selanjutnya adalah menghilangkan data yang terlihat sangat berbeda jauh dari observasi-observasi lainnya.

Setelah data yang terlihat ekstrim tinggi atau rendah dihilangkan dari observasi berdasarkan nilai probabilita dari *mahalanobisnya*, maka tidak ditemukan lagi permasalahan *outlier*. Berdasarkan tahapan menghilangkan data yang dikategorikan sebagai *outlier*, selanjutnya diperoleh sampel sebanyak 180.

Tabel 1. Deskriptif Statistik

Variabel	Min	Max	Mean	Std. Dev
<i>Future Earning Response Coeficient</i> (FERC)	-15,70	15,52	-0,389	4,827
<i>Disclosure</i> (DIS)	0,49	0,92	0,744	0,106
<i>Leverage</i> (LEV)	-0,05	1,41	0,532	0,268
Investasi Jangka Panjang (IJP)	0,27	2,05	1,017	0,413
Likuiditas (LIQ)	0,61	6,46	2,117	1,344
Profitabilitas (PROF)	-0,17	0,37	0,050	0,091
Kepemilikan Institusional (KI)	0,20	0,99	0,711	0,164
Kualitas Audit (KA)	0,00	1,00	0,467	0,500
Median= 0,000				

Normalitas

Analisis jalur mempersyaratkan dipenuhinya asumsi normalitas. Dari hasil pengujian dapat dianalisis secara *univariate*, bahwa seluruh variabel memiliki nilai C.R. *skewnes* atau kurtosis lebih kecil dari nilai kritik tabel +1,96. Jika pengujian dianalisis secara *multivariate*, diketahui bahwa C.R. kurtosis 1,861 lebih kecil dari nilai kritik tabel +1,96. Dapat disimpulkan bahwa distribusi data secara *univariate* maupun *multivariate*, variabel penelitian dinyatakan berdistribusi normal pada tingkat signifikansi 0,05. Oleh karena itu asumsi normalitas dapat terpenuhi.

Multicolinearity dan Singularity

Untuk melihat apakah terdapat *multicolinearitas* dan *singularity* dalam sebuah kombinasi variabel, maka perlu diamati *determinant matrix covariance*. Determinan yang benar-benar kecil mengindikasikan adanya multikolinearitas. Pada model penelitian yang digunakan, nilai determinan matrik kovarians yang diperoleh dari hasil perhitungan adalah 6,304. Nilai tersebut sangat menjauhi nilai 0, sehingga model penelitian dinyatakan terbebas dari permasalahan *multicolinearitas* dan *singularity*.

Pengujian Kesesuaian Model

Sebelum menganalisa hipotesis yang diajukan, terlebih dahulu dilakukan pengujian kesesuai-

an model (*goodness of fit model*). Hasil pengujian kesesuaian model ditampilkan pada Tabel 2.

Dari Tabel 2 diketahui bahwa nilai *chi-square* sebagai syarat utama pada uji kesesuaian model sebesar 5,455 dengan *p-value* 0,244. Sehingga uji kesesuaian model dengan melihat nilai *chi-square* tidak dapat terpenuhi. Namun demikian hasil uji kesesuaian yang ditinjau melalui kriteria *absolute fit measure* lainnya seperti GFI= 0,992, telah memenuhi batas penerimaan yang disarankan. Demikian pula hasil uji kesesuaian yang ditinjau melalui kriteria *incremental fit measures* seperti NFI= 0,977 dan CFI= 0,993, juga telah memenuhi batas penerimaan yang disarankan. Pada kriteria *parsimonious fit measures* sebesar 1,364 berada di antara batas bawah 1,0 dan batas atas 2,0.

Berdasarkan nilai indeks tersebut menunjukkan tingkat penerimaan yang cukup baik karena telah memenuhi nilai yang disarankan. Dengan demikian secara keseluruhan model analisis jalur yang digunakan dinyatakan dapat diterima.

Hasil Pengujian Hipotesis Pengaruh Langsung

Pengujian hipotesis pengaruh langsung dilakukan dengan membandingkan *p-value* dengan tingkat signifikan (*alpha*) sebesar 0,05 (tabel 3). Jika *p-value* kurang dari α 0,05 maka H_0 ditolak, yang berarti terdapat pengaruh yang signifikan di antara kedua variabel. Jika *p-value* lebih besar atau

Tabel 2. Pengujian Kesesuaian Model (*Goodness of Fit Model*)

Pengukuran Goodness of Fit	Batas Penerimaan yang Disarankan	Nilai
<i>Chi-square</i>	Semakin rendah	5,455
<i>p-value</i>	> 0,05	0,244
GFI	> 0,90	0,992
RMSEA	< 0,08	0,045
NFI	> 0,90	0,977
AGFI	> 0,90	0,932
CFI	> 0,90	0,993
<i>Normed chi-square</i>	Batas bawah: 1,0 Batas atas: 2,0; 3,0; atau 5,0	1,364

sama dengan alpha 0,05 maka H_0 gagal ditolak, yang berarti tidak terdapat pengaruh yang signifikan diantara kedua variabel.

Hasil Pengujian Hipotesis Pengaruh Tidak Langsung

Berikut ini disajikan hasil pengujian untuk mengetahui besarnya koefisien diantara variabel yang memiliki pengaruh langsung atau pengaruh tidak langsung (tabel 4).

Hasil Pengujian Variabel Kontrol

Pada model penelitian yang diajukan ini, terdapat empat variabel kontrol yaitu profitabilitas (PROF), likuiditas (LIQ), *leverage* (LEV), dan investasi jangka panjang (IJP) yang disajikan pada Tabel 5.

Hasil pengujian yang ditunjukkan pada Tabel 5, diketahui terdapat pengaruh positif yang signifikan dari variabel profitabilitas terhadap pengungkapan informasi (p -value 0,029 < 0,05). Sedangkan *leverage* dan investasi jangka panjang

memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap FERC dengan p -value 0,019 < 0,05 untuk *leverage* dan investasi jangka panjang dengan p -value 0,015 < 0,05. Sementara untuk likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap *disclosure* (p -value 0,712 > 0,05).

PEMBAHASAN

Pengaruh Langsung ke FERC

Hasil pengujian H_1 diketahui p -value 0,007 < alpha 0,05, maka H_1 dapat didukung. Nilai koefisien regresi sebesar 0,184 menunjukkan pengaruh antara kepemilikan institusional terhadap FERC adalah positif. Artinya, perusahaan dengan kepemilikan institusional yang semakin tinggi maka informasi tentang laba masa depan lebih jelas terlihat pada harga sahamnya. Selanjutnya semakin besar kepemilikan institusional maka semakin besar pula pengawasan yang dilakukan oleh kepemilikan institusional yang dapat meminimalisir perilaku *opportunistic manager* (Healy et al. 1999). Hasil ini sesuai dengan penelitian Jiambalvo & Rajgopal (2002).

Tabel 3. Hasil Pengujian Hipotesis Pengaruh Langsung

	Path		Std. Estimate	p-value	Kesimpulan
H ₁ :	KI →	FERC	0,184	0,007	Positif, signifikan
H ₂ :	KA →	FERC	-0,272	0,000	Negatif, signifikan
H ₃ :	KI →	DIS	0,165	0,026	Positif, signifikan
H ₄ :	KA →	DIS	-0,162	0,032	Negatif, signifikan
H ₅ :	DIS →	FERC	0,253	0,000	Positif, signifikan

Tabel 4. Hasil Pengujian Pengaruh Tidak Langsung

Path	Std. Estimate	Kesimpulan
KI → DIS → FERC	0,042	Pengaruh tidak langsung sangat lemah
KA → DIS → FERC	-0,041	Pengaruh tidak langsung sangat lemah

Tabel 5. Hasil Pengujian Variabel Kontrol

	Path		Std. Estimate	p-value	Kesimpulan
PROF	→	DIS	0,164	0,029	Positif, signifikan
LIQ	→	DIS	0,027	0,712	Positif, tidak signifikan
LEV	→	FERC	-0,156	0,019	Negatif, signifikan
IJK	→	FERC	-0,164	0,015	Negatif, tidak signifikan

Hasil pengujian H_2 diketahui p -value $0,000 < \alpha 0,05$, maka H_2 dapat didukung. Nilai koefisien regresi sebesar $-0,272$ menunjukkan pengaruh antara kualitas audit terhadap FERC adalah negatif. Artinya, semakin tinggi kualitas audit yang dibentuk perusahaan ternyata berdampak pada penurunan respon koefisien laba di masa depan. Hal ini tidak sesuai dengan hasil penelitian Hussainey (2009) yang mengatakan bahwa laporan keuangan yang diaudit KAP besar lebih memiliki kualitas audit yang tinggi sehingga dapat mencerminkan FERC yang tinggi juga. Hasil yang berbeda ini mungkin disebabkan karena observasi dari penelitian ini tersebar pada perusahaan yang diaudit KAP kecil (median $0,000$). Dengan demikian laporan keuangan yang diaudit oleh KAP kecil memiliki kualitas audit yang rendah sehingga memberi dampak yang tidak bermanfaat bagi peningkatan laba masa depan.

Hasil pengujian H_3 diketahui p -value $0,000 < \alpha 0,05$, maka H_3 dapat didukung. Nilai koefisien regresi sebesar $0,253$ menunjukkan pengaruh antara pengungkapan informasi terhadap FERC adalah positif signifikan. Artinya, pengungkapan informasi perusahaan dapat meningkatkan FERC. Hasil ini sejalan dengan penelitian Gelb & Zarowin (2002) serta Lundholm & Myers (2002).

Pengaruh Tidak Langsung Melalui Pengungkapan Informasi ke FERC

Hasil pengujian H_4 diketahui p -value $0,026 < \alpha 0,05$, maka H_4 dapat didukung. Nilai koefisien regresi sebesar $0,165$ menunjukkan pengaruh antara kepemilikan institusional terhadap pengungkapan informasi adalah positif. Artinya, kepemilikan institusional yang semakin tinggi akan mendorong perusahaan untuk memberi pengungkapan yang lebih besar. Hasil ini sejalan dengan penelitian Jensen & Meckling (1976) dan Na'im & Rakhman (2000) yang menjelaskan bahwa semakin banyak pemegang saham yang membutuhkan informasi tentang perusahaan dapat mendorong

pemilik institusional bersama pihak manajemen untuk melakukan pengungkapan yang lebih komprehensif.

Hasil pengujian H_5 diketahui p -value $0,032 < \alpha 0,05$, maka H_5 dapat didukung. Nilai koefisien regresi sebesar $-0,162$ menunjukkan pengaruh antara kualitas audit terhadap pengungkapan informasi adalah negatif signifikan. Artinya, semakin tinggi kualitas audit yang dihasilkan oleh KAP yang digunakan perusahaan maka semakin rendah pengungkapan informasi yang disajikan perusahaan. Hasil ini berbeda dengan penelitian Teoh & Wong (1993), yang menyatakan bahwa pasar merespon positif dengan semakin tinggi kualitas auditor maka semakin tinggi kredibilitas angka akuntansi yang dilaporkan. Dengan demikian semakin besar tingkat pengungkapan yang dilaporkan oleh KAP besar, mempunyai pengaruh yang lebih transparan dalam mengungkapkan informasi. Perbedaan terjadi mungkin disebabkan oleh observasi dari penelitian ini tersebar pada perusahaan yang diaudit KAP kecil (median $0,000$). Dengan demikian laporan keuangan yang diaudit oleh KAP kecil memiliki kualitas audit yang rendah sehingga tidak memberi dampak yang bermanfaat bagi pengungkapan informasi perusahaan.

Pada pengujian pengaruh tidak langsung melibatkan variabel *disclosure* sebagai variabel perantara. Pada penelitian ini, pengaruh tidak langsung antara kepemilikan institusional terhadap FERC menunjukkan koefisien *indirect effect* sebesar $0,042$. Hal ini dapat disimpulkan besarnya pengaruh kepemilikan institusional terhadap FERC melalui *disclosure* sangat lemah. Sementara itu hasil pengujian koefisien *direct effect* antara kepemilikan institusional terhadap FERC sebesar $0,184$. Dengan demikian dapat disimpulkan kepemilikan institusional berpengaruh secara langsung terhadap FERC dengan koefisien yang lebih besar dibandingkan dengan koefisien *indirect effect*.

Selanjutnya, pengaruh tidak langsung antara kualitas audit terhadap FERC menunjukkan koefisien *indirect effect* sebesar $-0,041$. Hal ini dapat disimpul-

kan besarnya pengaruh kualitas audit terhadap FERC melalui *disclosure* sangat lemah. Sementara itu hasil pengujian koefisien *direct effect* antara kualitas audit terhadap FERC sebesar -0,272. Dengan demikian dapat disimpulkan kualitas audit berpengaruh secara langsung terhadap FERC dengan koefisien yang lebih besar dibandingkan dengan koefisien *indirect effect*.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh kepemilikan institusional dan kualitas audit terhadap pengungkapan informasi dan FERC.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif signifikan terhadap pengungkapan informasi maupun terhadap FERC. Selain itu, variabel independen yang lain seperti kualitas audit memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap pengungkapan informasi dan FERC. Variabel pengungkapan informasi juga memiliki pengaruh positif signifikan terhadap FERC.

Hasil penelitian yang menguji pengaruh tidak langsung dari kepemilikan institusional dan kualitas audit terhadap FERC melalui pengungkapan informasi memiliki pengaruh yang sangat lemah. Hasil penelitian variabel kontrol menunjukkan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap pengungkapan informasi. Sedangkan *leverage* dan investasi jangka panjang berpengaruh negatif signifikan terhadap FERC. Sedangkan variabel likuiditas tidak berpengaruh terhadap pengungkapan informasi.

Saran

Penelitian ini memiliki keterbatasan dan kelemahan bahwa FERC merupakan isu yang cukup baru terutama di Indonesia sehingga penelitian ter-

dahulu yang digunakan untuk menunjang teori masih relatif sedikit.

Penelitian selanjutnya sebaiknya menambah tahun penelitian dan memperluas sampel penelitian dengan menggunakan perusahaan yang bergerak di industri manufaktur maupun selain manufaktur, sehingga hasil penelitian dapat digeneralisasi. Penelitian selanjutnya sebaiknya juga menambah variabel kontrol dan memperluas variabel independen terkait dengan variabel tata kelola yang lain seperti kepemilikan manajerial dan kepemilikan publik.

DAFTAR PUSTAKA

- BAPEPAM. 2002. *Pedoman Penyajian dan Pengungkapan Laporan Keuangan Emiten atau Perusahaan Publik di Indonesia*. SE-Ketua BAPEPAM No.02/PM/2002. Tanggal 27 Desember 2002.
- Boediono, G.S.B. 2005. Kualitas Laba: Studi Pengaruh Mekanisme Corporate Governance dan Dampak Manajemen Laba dengan Menggunakan Analisis Jalur. *Simposium Nasional Akuntansi VIII (SNA VIII)*, Solo: 15-16 September 2005.
- Haat, M.H.C., Rahman, R.A., & Mahenthiran, S. 2008. Corporate Governance, Transparency, and Performance of Malaysian Companies. *Managerial of Auditing Journal*, 23(8): 744-778.
- Collins, D.W., Kothari, S.P., Shanken, J., & Sloan, R. 1994. Lack of Timeliness and Noise as Explanations for the Low Contemporaneous Return-Earning Association. *Journal of Accounting and Economics*, 18(14): 289-324.
- Copeland, R.M. and Fredericks, W. 2006. Extent of Disclosure. *Journal of Accounting Research*, 6(1): 106-113.
- Ferdinand, A. 2005. *Structural Equation Modelling dalam Penelitian Manajemen – Aplikasi Model-Model Rumit dalam Penelitian untuk Tesis Magister dan Disertasi Doktor*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gelb, D.S. & Zarowin, P. 2002. Corporate Disclosure Policy and the Informativeness of Stock Prices. *Review of Accounting Studies*, 7(1): 33-52.

Kepemilikan Institusional dan Kualitas Audit terhadap Pengungkapan Informasi...

Etty Murwaningsari

- Healy, P.M., Myers, S.C., & Howe, C.D. 1999. R&D Accounting and the Trade Off between Relevance and Objectivity. *Journal of Accounting Research*, 40(3): 677-710.
- Hussainey, K. 2009. The Impact of Audit Quality on Earnings Predictability. *Managerial Auditing Journal*, 24(4): 340-351.
- Hussainey, K. & Martin W. 2009. The Effects of Voluntary Disclosure and Dividend Propensity on Prices Leading Earnings. *Accounting and Business Research*, 39(1): 37-55.
- Haruman, T. 2008. Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Keputusan Pendanaan (Perspektif Agency Theory). *Symposium Nasional Akuntansi XI (SNA XI)*, Makassar: 27 November 2008.
- Horne, J.C.V & Wachowicz, J.M.Jr. 2009. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Indonesian Capital Market Directory (ICMD). 2007-2010. Jakarta: BEI. www.idx.co.id.
- Jensen, M.C. & Meckling, W.H. 1976. Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency, and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4): 305-360.
- Jiambalvo, J., Rajgopal, S., & Venkatachalam M. 2002. Institutional Ownership and the Extent to which Stock Prices Reflect Future Earnings. *Contemporary Accounting Research*, 19(1): 117-145.
- Krishnan, J. & Schauer, P.C. 2000. The Differentiation of Quality Among Auditors: Evidence from the Not-for-Profit Sector. *A Journal of practice & Theory*, 19(2): 9-26.
- Lakhal, F. 2006. Les Mecanismes de Gouvernement D'Enterprises et La Publications Volontaires des Resultats Comptables. *Comptabilite Controle Audit*, 2(12): 69-92.
- Lee, J. 2007. Cross-sectional Determinants of the Extent to Which Stock Prices Lead Earnings. *Disertation*. School of Business Hong Kong Baptist University Hong Kong.
- Lundholm, R.J. & Myers, L.A. 2002. Bringing the Future Forward: The Effect of Disclosure on the Returns-Earnings Relation. *Journal of Accounting Research*, 40(3): 809-839.
- Na'im, A. & Rakhman, F. 2000. Analisis Hubungan antara Kelengkapan Pengungkapan Laporan Keuangan dengan Struktur Modal dan Tipe Kepemilikan Perusahaan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, 15(1): 1-4.
- Pandey, I.M. 2002. Capital Structure and Market Power Interaction: Evidence from Malaysia. *Social Science Research Network*, 10(2): 33-59.
- Rohman, A. 2010. Pengaruh Bapepam No. 02 Tahun 2002 terhadap Tingkat Pengungkapan Laporan Keuangan. *Jurnal Dinamika Akuntansi*, 2(1): 10-20.
- Sari, R.N., Anugerah, R., & Dwiningsih, R. 2010. Pengaruh Struktur Kepemilikan, Kualitas Audit, dan Ukuran Perusahaan terhadap Transparansi Informasi. *Jurnal Pendidikan Ekonomi dan Bisnis*, 2(3): 326-335.
- Schleicher, T., Hussainey, K., & Walker, M. 2007. Loss Firms' Annual Report Narratives and Share Price Anticipation of Earnings. *British Accounting Review*, 39(2): 153-171.
- Teoh, S.H. & Wong, T.J. 1993. Perceived Auditor Quality and the Earning Response Coefficient. *The Accounting Review*, 68(2): 346-366.
- Titman, S. & Trueman, B. 1986. Information Quality and the Valuation of New Issues. *Journal of Accounting and Economics*, 8(2): 159-172.
- Tucker, J.W. & Zarowin, P.A. 2006. Does Income Smoothing Improve Earnings Informativeness? *The Accounting Review*, 81(1): 251-270.
- Wardani, Rr.P. 2012. Faktor-Faktor yang Memengaruhi Luas Pengungkapan Sukarela. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 14(1): 1-15.
- Weston, J.F. & Copeland, T.E. 1996. *Manajemen Keuangan*. Edisi 9. Jakarta: Binarupa Aksara.