

DEWAN KOMISARIS DAN PENGUNGKAPAN INFORMASI STRATEGIS (Studi Pada Perusahaan Non-K keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)

Josephus Alberth Makatita

Dosen Fakultas Ekonomi
Universitas Kristen Indonesia Maluku

Abstract: *The objective of this study was to analyze the influence of the board of commissioner on the disclosure of strategic information on the website. The board of commissioner includes commissioners activity, size of the board of commissioners, the proportion of independent commissioners. This study refers to research Garcia et al. (2011). Non-financial firms listed in Indonesian Stock Exchange (BEI) 2014 is the object of this study. Based on purposive sampling technique, it gets 132 firms. Multiple regression analysis is used to test the hypothesis. The result of the hypothesis test indicated that activities of the board and size of the board of commissioners has significantly and positively effect on disclosure of strategic information on the website. Meanwhile, the proportion of independent commissioners proved to negatively affect to voluntary disclosure of strategic information.*

Keywords: *Board of Commissioner, Strategic Information, Disclosure.*

PENDAHULUAN

Di Indonesia, praktik pengungkapan informasi perusahaan publik telah diatur melalui badan regulator pasar modal Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM) dengan keputusan ketua BAPEPAM-LK Nomor: KEP-134/BL/2006 tentang kewajiban penyampaian laporan tahunan bagi emiten atau perusahaan publik dan melalui lembaga profesi akuntansi Ikatan Akuntansi Indonesia (IAI) dengan PSAK No.1 tentang penyajian laporan keuangan. Pengungkapan laporan tahunan perusahaan dapat dikelompokkan menjadi dua, yaitu pengungkapan yang bersifat wajib (*mandatory*) dan pengungkapan yang bersifat sukarela (*voluntary*). Pengungkapan wajib merupakan jenis-jenis informasi yang diwajibkan oleh regulator untuk diungkapkan dalam laporan tahunan perusahaan sesuai dengan salinan keputusan ketua BAPEPAM-LK Nomor: KEP-134/BL/2006, sedangkan pengungkapan sukarela merupakan pengungkapan informasi yang melebihi dari yang diharuskan oleh peraturan.

Pengungkapan wajib ataupun pengungkapan sukarela adalah cara yang efektif untuk mempublikasikan informasi terkait kondisi perusahaan kepada para pemangku kepentingan (*stakeholder*). Keterbukaan informasi oleh perusahaan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan bagi *stakeholders* dalam pengambilan keputusan. Sejalan

dengan itu, maka *corporate governance* sebagai suatu konsep tata kelola perusahaan akan menjamin pertanggungjawaban manajemen kepada pihak-pihak yang berkepentingan melalui pengawasan atau pemantauan kinerja manajemen.

Salah satu mekanisme dalam *corporate governance* yang melaksanakan fungsi pengawasan terhadap kinerja manajemen adalah dewan komisaris. Dewan komisaris kemudian menjadi fokus dari penelitian ini karena sebagai salah satu mekanisme *corporate governance* dewan komisaris memiliki akses internal terhadap informasi strategis dan memainkan peran penting dalam proses pengambilan keputusan strategis dan lebih khusus terhadap pengungkapan informasi jangka panjang bagi investor dan calon investor dalam membuat keputusan (Cianci dan Falsetta, 2008). Selain itu, dewan komisaris merupakan satu mekanisme pengendalian intern yang paling krusial karena ia diberi wewenang untuk mengambil keputusan atas nama pemilik (Patelli dan Prencilpe, 2007 dalam Tarmizi, 2012). Dengan demikian, sebagai wakil *shareholders* dalam perusahaan yang berbadan hukum perseroan terbatas dewan komisaris dapat mempengaruhi pengungkapan informasi sukarela yang merupakan tanggungjawab manajemen.

Motivasi utama tiap aktivitas pengawasan adalah untuk meyakini bahwa manajemen mengoperasikan kegiatannya selaras dengan kepentingan *stakeholders* (Rezaee, 2007 dalam Tarmizi, 2012). Pendekatan untuk memposisikan dewan komisaris sebagai pengawas manajemen/direksi dilandasi oleh *agency theory* dan *monitoring effect theory* yang menempatkan manajemen sebagai agen yang perlu diawasi karena memiliki perilaku oportunistik. Dengan demikian tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh dewan komisaris (melalui atribut aktivitas dewan komisaris, ukuran dewan komisaris, proporsi komisaris independen) terhadap pengungkapan informasi strategis.

TINJAUAN PUSTAKA

Dalam kaitannya dengan dewan komisaris beberapa penelitian telah menyatakan peran yang signifikan dalam proses pengambilan keputusan strategis (misalnya: Pearce dan Zahra, 1992; Dalton *et al.* 1999; Chatterjee *et al.* 2003) dan dalam pengungkapan informasi wajib dan sukarela (misalnya: Chen dan Jaggi, 2000; Willekens *et al.* 2005; Cheng dan Courtenay, 2006). Hasil penelitian tersebut menyimpulkan bahwa efektifitas dewan komisaris dalam proses pengambilan keputusan strategis dan pengungkapan informasi dapat menjadi penggerak implementasi Good Corporate Governance (GCG).

Kajian yang dilakukan oleh Asian Development Bank (ADB) menunjukkan beberapa faktor yang memberi kontribusi pada krisis di Indonesia. *Pertama*, konsentrasi kepemilikan perusahaan yang tinggi; *kedua*, tidak efektifnya fungsi pengawasan dewan komisaris; *ketiga*, inefisiensi dan rendahnya transparansi mengenai prosedur pengendalian merger dan akuisisi perusahaan; *keempat*, terlalu tingginya ketergantungan pada pendanaan eksternal; dan *kelima*, ketidak memadainya pengawasan oleh para kreditor (Kaihatu, 2006). Kaihatu (2006) dalam penelitiannya

memastikan bahwa ada dua hal yang ditekankan, *pertama*, pentingnya hak pemegang saham untuk memperoleh informasi dengan benar dan tepat. *Kedua*, kewajiban perusahaan untuk melakukan pengungkapan (*disclosure*) secara akurat, tepat waktu dan transparan terhadap semua informasi kinerja perusahaan, kepemilikan, dan *stakeholder*.

Arifin (2003) meneliti pengaruh komisaris independen, komite audit, ukuran (*Size*) perusahaan terhadap luas pengungkapan sukarela. Sampel yang digunakan dalam penelitian tersebut adalah 153 perusahaan. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa komisaris independen dan ukuran perusahaan secara signifikan berpengaruh terhadap luas pengungkapan sukarela. Sebaliknya kehadiran komite audit tidak tampak sebagai faktor penting dalam menjelaskan luas pengungkapan sukarela. Huafang dan Jianguo (2007) meneliti hubungan struktur kepemilikan, komposisi dewan dan pengungkapan sukarela. Sampel yang digunakan dalam penelitian adalah 559 perusahaan yang terdaftar di *Shanghai Stock Exchange* tahun 2002. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan *blockholder*, kepemilikan perusahaan asing, dewan komisaris independen, dan CEO *duality* berpengaruh terhadap tingkat pengungkapan sukarela.

Garcia *et al.* (2011) menganalisis dampak *corporate governance* terhadap pengungkapan informasi strategis di internet. Mekanisme *corporate governance* yang digunakan adalah aktivitas dewan, ukuran dewan, komisaris independen dan kepemilikan *blockholder*. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 117 perusahaan publik yang terdaftar di *Madrid Stock Market*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa aktivitas dewan dan independensi dewan berpengaruh positif terhadap tingkat pengungkapan informasi strategis di website tetapi tidak signifikan. Sementara ukuran dewan dan kepemilikan *blockholder* tidak memiliki pengaruh terhadap pengungkapan informasi strategis di website. Hasil penelitian juga mengindikasikan bahwa adanya partisipasi yang signifikan dari manajemen tingkat atas dalam mengungkapkan informasi strategis secara *online* dalam rangka memenuhi tuntutan kreditur dan pengawasan publik.

METODE

Variabel Penelitian

Penentuan indeks pengungkapan berdasarkan pada informasi laporan tahunan yang diungkapkan oleh perusahaan dalam *website*. Dalam menentukan tingkat pengungkapan informasi strategis di *website* perusahaan, penelitian ini menggunakan item-item pengungkapan informasi strategis yang terdapat dalam penelitian Wang dan MU (n.d) dan Garcia *et al.* (2011). Seluruh *item* pengungkapan tersebut kemudian disesuaikan dengan peraturan BAPEPAM No.X.K.6 KEP-431/BL/2012. Pendekatan untuk menentukan indeks pengungkapan dengan cara memberikan skor pada sebuah item: skor 1 untuk item yang diungkapkan dan skor 0 jika item tersebut tidak diungkapkan, selanjutnya menghitung indeks kelengkapan pengungkapan dengan cara membagi total skor yang diperoleh dengan total skor yang diharapkan dapat diperoleh oleh perusahaan. Variabel aktivitas dewan komisaris (X1) diproksikan dengan frekuensi rapat dewan komisaris yang dilakukan selama tahun 2014. Variabel ukuran dewan

komisaris (X2) merupakan jumlah anggota dewan komisaris yang dimiliki oleh perusahaan, terdiri dari komisaris utama, komisaris independen, dan komisaris. Pengukuran variabel ukuran dewan dari jumlah anggota dewan. Variabel proporsi komisaris independen (X3) diukur dari persentase komisaris independen yaitu jumlah komisaris independen dibagi dengan total dewan komisaris (Eng dan Mak, 2003).

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan non keuangan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2014, yaitu sebanyak 357 perusahaan (menurut *IDX Fact Book* 2014). Metode pemilihan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* yaitu pemilihan sampel secara tidak acak yang informasinya diperoleh dengan menggunakan pertimbangan tertentu dimana umumnya disesuaikan dengan tujuan atau masalah penelitian. Adapun kriteria-kriteria yang digunakan dalam pengambilan sampel untuk penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan non keuangan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014.
2. Perusahaan tersebut memiliki data lengkap terkait dengan aktivitas dewan komisaris, ukuran dewan komisaris, proporsi komisaris independen, kepemilikan *blockholder*, ukuran perusahaan, kepemilikan dispersi dan sektor industri.
3. Perusahaan tersebut memiliki *website* dan menggunakan *website* untuk pengungkapan informasi.

Berdasarkan kriteria di atas, maka jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 132 perusahaan.

Teknik Analisis

Teknik analisis kuantitatif dengan menggunakan *multiple regression analysis* untuk mengetahui kemampuan variabel-variabel independen secara parsial tetapi juga secara simultan dalam menjelaskan pengungkapan informasi strategis. Hasil pengujian tersebut akan memberikan dasar penerimaan atau penolakan hipotesis penelitian. Dengan asumsi hipotesis penelitian diterima, kesimpulan mengenai hipotesis setiap variabel independen ditentukan oleh tanda positif/negatif dan signifikansi koefisien regresi variabel-variabel yang bersangkutan. Pendekatan ANOVA (F-test) digunakan untuk menguji signifikansi model dan t-test digunakan untuk signifikansi koefisien regresi setiap variabel independen. Oleh sebab itu, berdasarkan hipotesis yang ada, maka rumusan model penelitian adalah sebagai berikut:

$$PIS = \beta_0 + \beta_1 AktDK + \beta_2 UkrDK + \beta_3 ProKI + \varepsilon$$

Dimana:

β_0	: <i>Intercept</i>
$\beta_1, \dots, \beta_3$	: Koefisien Regresi
PIS	: Pengungkapan Informasi Strategis
AktDK	: Aktivitas Dewan Komisaris.
UkrDK	: Ukuran Dewan Komisaris.
ProKI	: Proporsi Komisaris Independen

Pengujian Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dapat dilakukan antara lain dengan uji normalitas dan uji multikolinieritas.

Uji Normalitas

Pengujian normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Uji *Kolmogorov-Sminorv* digunakan untuk mengetahui tingkat signifikansi dari nilai residual apakah berdistribusi normal atau tidak. Jika nilai *Kolmogorov-Sminorv* memiliki tingkat signifikan di bawah $\alpha = 0,05$ berarti suatu variabel dikatakan tidak berdistribusi normal.

Uji Multikolinieritas

Multikolinieritas adalah masalah yang timbul berkaitan dengan adanya hubungan linier di antara variabel bebas. Hal ini dapat dilakukan dengan melihat nilai *tolerance* dan nilai *variance inflation factor* (VIF) dengan kriteria sebagai berikut: Jika nilai *tolerance* $> 0,10$ atau nilai VIF < 10 , berarti tidak terjadi multikolinieritas. Jika nilai *tolerance* $< 0,10$ atau nilai VIF > 10 , berarti terjadi multikolinieritas.

HASIL

Pengujian Asumsi Klasik

- Uji Normalitas
Uji *Kolmogorov-Smirnov* pada tabel 1 menunjukkan bahwa nilai *kolmogorov-smirnov* sebesar 1.016 dan tidak signifikan pada 0.05. Tingkat signifikansi $0.253 > 0.05$, maka disimpulkan bahwa nilai residual terdistribusi secara normal.
- Uji Multikolinieritas
Berdasarkan uji multikolinieritas pada tabel 2 menunjukkan bahwa tidak ada variabel bebas yang memiliki nilai *tolerance* kurang dari 0.10, hal ini berarti tidak ada korelasi antar variabel bebas yang nilainya lebih dari 95%. Selain itu hasil perhitungan nilai *Variance Inflation Factors* (VIF) juga menunjukkan tidak ada satupun variabel bebas yang memiliki nilai VIF lebih dari 10. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinieritas antar variabel bebas dalam model regresi.

Tabel 1
Uji Kolmogorov-Smirnov

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		132
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.15029979
Most Extreme Differences	Absolute	.088
	Positive	.088
	Negative	-.058
Kolmogorov-Smirnov Z		1.016
Asymp. Sig. (2-tailed)		.253

a. Test distribution is Normal.

Sumber: Data sekunder diolah

Tabel 2
Uji Multikolinieritas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	AktDK	.912	1.097
	UkrDK	.805	1.242
	ProKI	.896	1.116

a. Dependent Variable: PIS

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2013

Pengujian Regresi

Hasil pengujian Statistik dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 3
Hasil Pengujian Regresi

Variabel	Koefisien	t-value	p-value
Constant	.043	.296	.771
AktDK	.008	2.171	.032
UkrDK	.017	2.072	.040
ProKI	-.055	-.372	.710
Adjusted R ² = 0.228			
F-Value = 6.516			
Prob. (F) < 0,05			
Jumlah Observasi 132			

Uji *t* pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2007). Tabel 3 menunjukkan bahwa nilai *t* hitung (*t-value*) untuk variabel AktDK sebesar 2,171 (positif) dan nilai probabilitas (*p-value*) 0,032. Hasil ini menunjukkan bahwa aktivitas dewan komisaris (AktDK) secara statistik memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat pengungkapan informasi strategis. Hal ini dapat dilihat dari nilai probabilitas (*p-value*) sebesar 0,032 jauh dibawah tingkat signifikansi 5%. Variabel ukuran dewan komisari (UkrDK) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap pengungkapan informasi strategis. Ini dilihat pada *t-value* 2,072 (positif) dan nilai probabilitas (*p-value*) 0,040 berada dibawah tingkat signifikansi 5%. Selanjutnya untuk variabel proporsi komisaris independen (ProKI) secara statistik memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap pengungkapan informasi strategis. Hal ini dapat dilihat pada nilai *t* hitung (*t-value*) untuk variabel ProKI adalah -0,372 (negatif) dan nilai probabilitas (*p-value*) sebesar 0,710 melampaui tingkat signifikansi 10%.

F hitung sebesar 6,515 dengan nilai probabilitas (*p-value*) 0.000. Karena probabilitas jauh lebih kecil dari α 0.05, maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi pengungkapan informasi strategis atau dapat dikatakan bahwa aktivitas dewan komisaris (AktDK), ukuran dewan komisaris (UkrDK) dan proporsi komisaris independen (ProKI) sebagai variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap pengungkapan informasi strategis.

PEMBAHASAN

Teori agensi menyatakan bahwa aktivitas dewan komisaris diharapkan memiliki pengaruh positif terhadap pengungkapan informasi. Didasarkan pada perspektif teori agensi maka pengujian hipotesis pertama telah membuktikan bahwa aktivitas dewan komisaris (AktDK) berpengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat pengungkapan informasi strategis. Alasan yang mendasari hasil penelitian ini bahwa aktivitas dewan komisaris dilihat dari jumlah rapatnya, semakin tinggi aktivitas dewan komisaris maka fungsi pengawasan (*monitoring*) yang dilakukan akan semakin efektif. Temuan penelitian ini mendukung pernyataan yang dikemukakan oleh Conger *et al.* (1998) bahwa frekuensi rapat merupakan sumber yang penting untuk menciptakan efektifitas peran dewan komisaris. Efektifitas dalam komunikasi, koordinasi dan fungsi pengawasan akan mendorong peran dewan komisaris untuk mengurangi masalah asimetri informasi. Dengan begitu, pengungkapan informasi strategis perusahaan juga akan semakin luas.

Perspektif teori agensi menyatakan bahwa dengan jumlah dewan komisaris yang besar akan meningkatkan fungsi pengawasan sehingga mereka akan membutuhkan dan memutuskan untuk meminta manajemen melakukan pengungkapan informasi yang lebih luas (Tarmizi, 2012). Selanjutnya Collier dan Gregory dalam Sembiring 2005,

menyatakan bahwa semakin besar jumlah anggota dewan komisaris, maka akan semakin mudah untuk mengendalikan dan mengawasi kinerja manajer secara efektif. Sejalan dengan perspektif teori agensi dan pernyataan Coller dan Gregory, hasil pengujian hipotesis kedua telah membuktikan bahwa ukuran dewan komisaris (UkrDK) berpengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat pengungkapan informasi strategiS. Hasil ini mengindikasikan bahwa semakin besar jumlah anggota dewan komisaris, fungsi pengawasan akan lebih efektif sehingga diikuti dengan meningkatnya pengungkapan informasi strategis. Namun tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Yermack (1996); Beasley (1996); Jensen (1993); Allen dan Gale (2000) dalam Beiner *et al.* (2003) yang menyatakan bahwa dewan komisaris yang berukuran kecil akan lebih efektif dalam melakukan tindakan pengawasan dibandingkan dengan dewan komisaris berukuran besar.

Keberadaan komisaris independen diharapkan dapat bersikap netral terhadap segala kebijakan yang dibuat oleh direksi. Karena komisaris independen tidak terpengaruh oleh manajemen, mereka cenderung mendorong perusahaan untuk mengungkapkan informasi yang lebih luas kepada para *stakeholder*-nya. Kemudian didasarkan pada data statistik deskriptif (tabel 4.3) menunjukkan bahwa rata-rata proporsi komisaris independen untuk perusahaan non keuangan di Indonesia sebesar 40,23% melebihi ketentuan minimum dari BAPEPAN yaitu sebesar 30%. Oleh karena itu, yang diharapkan adalah semakin besar proporsi dewan komisaris independen dalam dewan dapat mendorong pengungkapan informasi yang lebih luas.

Hasil penelitian ini tidak mendukung argumentasi diatas, bahwa proporsi komisaris independen (ProKI) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap tingkat pengungkapan informasi strategis. Alasan yang mendasari hasil penelitian ini yaitu kemungkinan adanya peran dominan pemilik sehingga dapat terjadi kolaborasi bahkan kolusi antara pemilik pengendali dengan dewan independen sehingga bisa melemahkan peran dewan independen melakukan fungsi pengawasannya (Patelli dan Prencipe, 2007). Selanjutnya, fenomena yang terjadi di Indonesia adalah memberikan jabatan komisaris kepada seseorang bukan berdasarkan kompetensi dan profesionalisme namun sebagai penghormatan atau penghargaan. Sehingga dapat dikatakan pemilihan komisaris di Indonesia kurang mempertimbangkan integritas serta kompetensi (Surya dan Yustiavandana 2006). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa komisaris independen dalam perusahaan yang diobservasi hanyalah bersifat formalitas untuk memenuhi regulasi saja. Sehingga keberadaan komisaris independen ini tidak untuk menjalankan fungsi *monitoring* yang baik dan tidak menggunakan independensinya untuk mengawasi kebijakan direksi.

Hasil ini memberi dukungan empiris terhadap penelitian yang dilakukan oleh Tarmizi (2012) dan Khomsiyah (2003) yang menyatakan bahwa proporsi komisaris independen tidak memiliki pengaruh terhadap pengungkapan informasi. Namun tidak konsisten dengan penelitian Garcia *et.al* (2011), yang membuktikan bahwa proporsi komisaris independen berpengaruh positif terhadap pengungkapan informasi strategis di *website* namun tidak signifikan.

KESIMPULAN

Praktik pengungkapan informasi strategis bagi perusahaan non keuangan di Indonesia belum begitu berkembang. Bukti empiris menunjukkan bahwa selama satu periode laporan tahunan (*annual report*), perusahaan hanya mengungkapkan rata-rata sebanyak 37,04% informasi strategis di *website*. Hal ini kemungkinan disebabkan oleh belum adanya aturan yang mewajibkan emiten atau perusahaan publik di Indonesia untuk mengungkapkan laporan tahunannya (*annual report*).

Aktivitas dewan komisaris berpengaruh positif dan signifikan terhadap pengungkapan informasi strategis di *website*. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi aktivitas dewan komisaris dalam bentuk jumlah rapatnya akan diikuti dengan pengungkapan informasi strategis yang lebih luas.

Ukuran dewan komisaris berpengaruh positif dan signifikan terhadap pengungkapan informasi strategis di *website*. Hasil ini mengindikasikan bahwa semakin besar jumlah anggota dewan komisaris, fungsi pengawasan akan lebih efektif sehingga diikuti dengan pengungkapan informasi strategis yang lebih luas.

Proporsi komisaris independen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap pengungkapan informasi strategis di *website*. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar proporsi komisaris independen, semakin tidak efektif peran dewan independen dalam melaksanakan fungsinya sehingga tidak diikuti dengan pengungkapan informasi strategis.

Penelitian ini memiliki keterbatasan yang dapat dijelaskan sebagai berikut: *Pertama*, dalam pengungkapan informasi strategis penelitian ini hanya membatasi pada item-item pengungkapan yang bersifat sukarela (*voluntary*). *Kedua*, banyak perusahaan sampel yang belum memiliki *website*. *Ketiga*, penelitian ini hanya mengambil proksi dewan komisaris. *Keempat*, nilai *Adjusted R Square* yang rendah yaitu sebesar 22.8%, hal ini berarti bahwa masih ada faktor lain yang lebih besar yang berpengaruh terhadap pengungkapan informasi strategis.

DAFTAR PUSTAKA

- Arifin (2003), "The Relationship Between Corporate Governance Structure and The Level of Voluntary Disclosure", *Jurnal Bisnis Strategi*. Vol 12/Desember/Th VIII. Hal 19-29.
- Beasley, M.S. (1996), "An empirical analysis of the relation between the board of director composition and financial statement fraud", *The Accounting Review*, Vol. 71, pp. 443-465.
- Beiner .S, Drobetz. W, Schmid. F, and Zimmermann H, (2003), Is Board Size an Independent Corporate Governance Mechanism?. *Financial Valuation and Risk Managemen, Working Paper No*

- Cianci, A.M. and Falsetta, D. (2008), "Impact of investors' status on their evaluation of positive and negative, and past and future information", *Accounting and Finance*, Vol. 48, No. 5, pp. 719-739.
- Dalton, D., Daily, C., Johnson, J. and Ellstrand, A. (1999), "Number of Directors and Financial Performance: A Meta-analysis", *Academy of Management Journal*, 42(6), 674-686.
- Eisenhardt, K. (1989), "Agency Theory : An Assesment and Review". *Academy of Management Review*. Vol. 14, pp. 57-74.
- Eng, L. and Mak, Y. (2003), "Corporate Governance and Voluntary Disclosure", *Journal of Accounting & Public Policy*, Vol.22, pp.325-345.
- Garcia Sanchez I.M., L. Rodriguez Dominguez and Isabel Gallego Alvarez. (2011), "Corporate governance and strategic information on the Internet : A study of Spanish listed companies". *Accounting, Auditing & Accountability Journal* Vol. 24, No. 4, pp. 471-501.
- Ghozali, Imam. (2007), *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS Cetakan IV*. Semarang; Badan Penerbitan Universitas Diponegoro.
- Huafang, Xiao and Jianguo Y (2007), "Ownership structure, board composition and corporate voluntary disclosure Evidence from listed companies in China", *Managerial Auditing Journal*, Vol. 22, No. 6, pp. 604-619.
- Kaihatu T. S. (2006) "*Corporate Governance dan penerapannya di Indonesia*"
- Khomsiyah. (2003), "Hubungan *Corporate Governance* dan Pengungkapan Informasi: Pengujian Secara Simultan". *Simposium Nasional Akuntansi VI*. Surabaya.
- Patelli, L & Prencipe, A. (2007). "The Relationship between Voluntary Disclosure and Independent Directors in the Presence of a Dominant Shareholder ", *European Accounting Review*, 16(1):5-33.
- Rezaee, Z. (2007), "Corporate Governance Post-Sarbanes-Oxley John Wiley & Sons, Inc.
- Sembiring, E. R. (2005), "Karakteristik perusahaan dan pengungkapan tanggung jawab social: study empiris pada perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Jakarta". *SNA VIII Solo*, pp. 379-395.
- Surya, Indra dan Yustiavandana, I. (2006), "Penerapan Good Corporate Governance: Mengesampingkan Hak-hak Istimewa Demi Kelangsungan Usaha", Penerbit Kencana, Jakarta.
- Tarmizi, A. (2012). "Dewan Komisaris dan Transparansi: Teori keagenan atau Teori Stewardship". *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol.16, No.1 hlm. 1-12.
- Wang Hailin and Mu Zezhen. n.d. "Analysis on Impact of Corporate Governance to Voluntary Disclosure ----Based on the Empirical Data of Real Estate Industry" *Orient Academic Forum*.