

PENGARUH MEKANISME *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP KETEPATAN WAKTU PENYAMPAIAN LAPORAN KEUANGAN DAN DAMPAKNYA TERHADAP *RETURN SAHAM*

Welly Salipadang
Robert Jao
Beauty
Universitas Atma Jaya Makassar
jao_robert@hotmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menginvestigasi pengaruh dari mekanisme *Good Corporate Governance* yang meliputi kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, dan komite audit terhadap ketepatan waktu pelaporan keuangan dan dampaknya terhadap return saham. Pengumpulan data menggunakan teknik *purposive sampling* Data diperoleh dari data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015 dan 2016. Analisis data dilakukan dengan menggunakan model regresi logistik dan regresi berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap ketepatan waktu penyampaian laporan keuangan. Komisaris independen dan komite audit berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap ketepatan waktu penyampaian laporan keuangan. Selanjutnya, kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Kepemilikan manajerial, komisaris independen, dan komite audit berpengaruh positif namun tidak signifikan. Ketepatan waktu penyampaian laporan keuangan tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Kata kunci: kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, komite audit, ketepatan waktu penyampaian laporan keuangan, dan *return* saham.

ABSTRACT

The purpose of this study was to investigate the effect of Good Corporate Governance mechanism including managerial ownership, institutional ownership, independent commissioner, and audit committees on the timeliness of financial reporting and stock return. This research represents the empirical test which used purposive sampling techniques in data collection. Data were collected using a secondary data from manufacturing company listed in Indonesian Stock Exchange 2015-2016. The results of this study indicate that the managerial ownership and institutional have a significantly and positively effect to the timeliness of corporate financial reporting. Independent commissioner and audit committees have a positively effect but not significantly to the timeliness of corporate financial reporting. Furthermore, institutional ownership have a significantly and positively to the stock return. Managerial ownership, institutional ownership, and audit committees have a positively effect but not significantly to stock return. But on the otherhand, the timeliness of corporate financial reporting do not have significantly and positively effect to stock return.

Keywords: *managerial ownership, institutional ownership, independent commissioner, audit committees, timeliness of financial reporting, and stock return*

PENDAHULUAN

Laporan keuangan menjadi indikator utama untuk memperkirakan dengan lebih tepat dan rasional mengenai prospek perusahaan di masa akan datang. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia memiliki kewajiban untuk menyampaikan laporan keuangan minimal sekali setahun. Hal ini bertujuan untuk memastikan bahwa pengguna informasi mendapatkan manfaat dari laporan keuangan yang relevan dengan pelaporan yang tepat waktu. Keputusan Ketua Bapepam dan LK No. Kep-346/BL/2011 nomor X.K.2 menyatakan bahwa Laporan

keuangan tahunan wajib disampaikan kepada Bapepam dan LK dan diumumkan kepada masyarakat paling lambat pada akhir bulan ketiga setelah tanggal laporan keuangan tahunan. Aturan ini kemudian diperbaharui oleh Peraturan Otoritas Jasa Keuangan nomor 29/POJK.04/2016 tentang Laporan Tahunan *Emiten* atau Perusahaan Publik yaitu *Emiten* atau Perusahaan Publik wajib menyampaikan Laporan Tahunan kepada Otoritas Jasa Keuangan paling lambat pada akhir bulan keempat setelah tahun buku berakhir.

Data yang dikeluarkan oleh Bursa Efek Indonesia menyebutkan bahwa pada tahun 2014 terdapat 49 *emiten* yang tidak tepat waktu menyampaikan laporan keuangan auditan per 31 Desember 2013 (www.investasi.kontan.co.id), kemudian terdapat 52 *emiten* yang tidak tepat waktu menyampaikan laporan keuangan auditan per 31 Desember 2014 (www.neraca.co.id). Peningkatan terjadi pada tahun 2016, di mana terdapat 63 *emiten* yang tidak tepat waktu menyampaikan laporan keuangan auditan per 31 Desember 2015 (www.liptan6.com). Data menunjukkan masih terdapat perusahaan publik yang tidak tepat waktu dalam menyampaikan dan mempublikasikan laporan keuangan auditan walaupun di sisi lain Otoritas Jasa Keuangan telah mengeluarkan sanksi administrasi dan denda untuk mengurangi tingkat keterlambatan perusahaan dalam menyampaikan laporan keuangan auditan.

Suardjono (2016:165) menjelaskan kebermanfaatan (*usefulness*) merupakan suatu karakteristik yang hanya dapat ditentukan secara kualitatif dalam hubungannya dengan keputusan, pemakai, dan keyakinan pemakai terhadap kualitas informasi. Ketepatan waktu (*time liness*) pelaporan keuangan merupakan salah satu nilai relevansi dalam kualitas laporan keuangan, maka apabila informasi tidak di sampaikan dengan tepat waktu akan menyebabkan kan informasi tersebut kehilangan nilai di dalam memengaruhi kualitas keputusan. Karakteristik yang relevan harus mempunyai nilai prediktif dan disajikan tepat waktu, dengan demikian ketepatan waktu pelaporan informasi keuangan merupakan unsur penting bagi pemakai informasi. Menurut Nobes dan Parker (2008) bermanfaatnya sebuah informasi apabila relevan dengan tujuan yakni pengambilan keputusan ekonomi. Relevansinya informasi akan meningkat ketika informasi tersebut merupakan informasi yang terbaru (*up to date*). Ketepatan waktu dalam pelaporan keuangan harus dilakukan oleh perusahaan untuk menghindari berkurangnya nilai dari informasi.

Ketepatan penyampaian pelaporan keuangan sebenarnya mencerminkan penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) dalam perusahaan. Noviantini dan Fatimmah (2013) serta Subandono (2015) menyatakan bahwa per

usahaan yang menerapkan GCG dengan baik akan meningkatkan keandalan informasi keuangan bagi para *stakeholder*. Prinsip *corporate governance* diharapkan dapat meningkatkan kualitas laporan keuangan karena ketepatan waktu penyampaian laporan keuangan merupakan faktor penting dalam menyajikan informasi yang relevan. Menurut Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG, 2012), GCG memiliki lima prinsip yang perlu diperhatikan oleh perusahaan yaitu transparansi, *akuntabilitas*, *responsibilitas*, independensi, dan kewajaran/kesetaraan. Penerapan prinsip tersebut akan meningkatkan kepercayaan pemegang saham terhadap dewan direksi/manajemen.

Mekanisme CG ditandai dengan adanya kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komisaris independen, dan komite audit. Kepemilikan manajerial diyakini dapat mengurangi dan membatasi perilaku manajemen. Manajer akan cenderung menjaga kredibilitas perusahaannya dengan mengungkapkan dan menyampaikan pelaporan keuangan secara akurat dan tepat waktu. Kepemilikan institusional memiliki kemampuan untuk mengendalikan manajemen melalui proses monitoring secara efektif sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan (Efrianti, 2012). Pengawasan yang dilakukan dapat mendorong manajer untuk lebih memfokuskan perhatiannya terhadap kinerja keuangan salah satunya adalah tentang ketepatan waktu dalam menyampaikan laporan keuangan perusahaan. Keberadaan komisaris independen dapat mengurangi terjadinya *conflict interest* pihak tertentu dengan menolak segala bentuk intervensi dan tekanan dari pihak manapun termasuk pemegang saham utama. Keberadaan komisaris independen akan mempengaruhi *integritas* dan keandalan informasi keuangan yang diberikan manajemen. Keandalan informasi ini salah satunya diwujudkan oleh manajemen dengan mengutamakan ketepatan penyampaian laporan keuangan kepada *stakeholder* (Mahendra dan Putra, 2014). Selain itu, keberadaan komite audit dapat mendorong terwujudnya GCG melalui penerapan dan pelaksanaan tugas (Daromes, 2006). Dalam hal ini, komite audit membantu dewan komisaris dalam memonitor proses pelaporan keuangan

dalam rangka meningkatkan kredibilitas informasi laporan keuangan.

Ketidaktepatan waktu penyampaian informasi dapat menimbulkan reaksi negatif dari pelaku pasar modal. Hal ini terjadi karena di dalam laporan keuangan auditan berisi tentang informasi laba yang dihasilkan, sehingga berdampak kepada keputusan para investor untuk membeli atau menjual kepemilikan yang dimilikinya. Masalah dan isu ketepatan penyampaian pelaporan keuangan perusahaan pada akhirnya mengarah pada tata kelola yang diterapkan oleh perusahaan. Tujuan perusahaan dalam mensejahterakan pemegang saham sudah tidak menjadi prioritas utama setelah munculnya konflik kepentingan perusahaan yang menyebabkan kelemahan pada tata kelola perusahaan. Tekanan publik sebagai *stakeholders* akan mengakibatkan turunnya reputasi perusahaan di mata pemegang saham, turunnya harga saham dan nilai perusahaan dan berdampak pada *return* saham yang diterima investor.

LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Menurut Jensen dan Meckling (1976), hubungan keagenan merupakan sebuah kontrak antara manajer (*agent*) dengan investor (*principal*) yang mana *principal* atau pemilik merupakan pihak yang berwenang melakukan evaluasi terhadap informasi yang disediakan perusahaan dan agen atau manajer yang adalah pihak yang menjalankan bisnis perusahaan dan memanfaatkan sumber daya perusahaan secara efisien dan efektif. Pemisahan antar kepemilikan dan pengendalian perusahaan merupakan salah satu faktor yang memicu timbulnya konflik kepentingan yang mana akhirnya akan mengarah pada *asimilasi* informasi. Prinsipal mementingkan perusahaan untuk menghasilkan laba yang tinggi, sedangkan agen mementingkan keuntungannya sendiri. Timbul dan berkembangnya *asimetri* informasi antara manajemen (*agent*) dengan pemilik (*principal*) dapat membuka peluang yang lebih besar bagi manajer untuk melakukan tindakan menguntungkan diri sendiri daripada bertanggung jawab kepada pemegang saham. Hal tersebut justru mendorong pemegang

saham untuk meningkatkan pengawasan dan pengontrolan terhadap tindakan-tindakan agen yang tidak sesuai prinsipal. Peningkatan pengawasan dan pengontrolan akan menimbulkan biaya keagenan (*agency cost*) yang dikeluarkan untuk melakukan pengawasan terhadap tindakan agen.

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal membahas tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan kepastian informasi kepada pemegang saham sebagai prinsipal. Kepastian informasi tersebut diwujudkan oleh perusahaan dengan memberikan sinyal berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik yakni memaksimalkan laba dan nilai perusahaan. Perusahaan sebagai agen mengetahui informasi lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang dari pada pemegang saham sebagai prinsipal. Hal ini yang menyebabkan rentan munculnya *asimetri* informasi antara perusahaan dan pemegang saham. Salah satu cara untuk mengurangi informasi *asimetri* ini adalah dengan memberikan sinyal kepada pihak luar berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya sehingga mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan yang akan datang. Menurut Spence (1973), teori sinyal memberikan ruang agar kedua pihak bisa mendapatkan sekitar masalah informasi *asimetris* yakni salah satu pihak mengirimkan sinyal yang akan mengungkapkan beberapa bagian informasi yang relevan kepada pihak lain. Pihak eksekutif perusahaan memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar harga saham perusahaannya meningkat.

Good Corporate Governance

Mekanisme GCG merupakan aturan main dan prosedur yang menggambarkan hubungan yang jelas antara pihak yang mengambil keputusan dengan pihak yang melakukan kontrol dan pengawasan terhadap keputusan tersebut. Komite Cadbury menyatakan bahwa

CG merupakan prinsip yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan agar mencapai keimbangan antara kekuatan serta kewenangan perusahaan dalam memberikan pertanggung jawabannya kepada para *shareholders* khususnya, dan *stakeholder* pada umumnya. CG menjadi sistem tata kelola perusahaan yang menjamin keberlanjutan perusahaan di masa akan datang. Tujuan dari GCG yaitu memberikan nilai tambah bagi seluruh pihak yang terlibat dalam perusahaan, khususnya pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya. Salah satu nilai tambah yang dapat diperoleh oleh perusahaan adalah dengan adanya mekanisme pengawasan terhadap aktivitas operasional perusahaan. Pengawasan ketat terhadap perusahaan akan berdampak pada keinginan manajemen untuk bertindak sesuai dengan keinginan pemegang saham.

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan persentase saham yang dimiliki oleh manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan yang meliputi komisaris dan direksi. Persentase kepemilikan saham ini merupakan persentase saham yang dimiliki oleh manajemen termasuk di dalamnya persentase saham yang dimiliki oleh manajemen secara pribadi. Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa kepemilikan saham manajerial dapat membantu menyatukan kepentingan antara manajer dan pemegang saham, yang berarti semakin meningkat proporsi kepemilikan saham manajerial maka semakin baik kinerja perusahaan tersebut.

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan persentase saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain. Institusi merupakan sebuah lembaga yang memiliki kepentingan besar terhadap investasi yang dilakukan termasuk investasi saham. Sehingga biasanya institusi menyerahkan tanggungjawab pada divisi tertentu untuk mengelola investasi perusahaan tersebut. Karena institusi memantau secara profesional

perkembangan investasinya maka tingkat pengendalian terhadap tindakan manajemen sangat tinggi sehingga potensi keuangan dapat ditekan (Lastanti, 2004). Keberadaan institusi inilah yang mampu menjadi alat monitoring efektif bagi perusahaan. Menurut Kepmenkeu Nomor 179/KMK.010/2010 tentang kepemilikan saham dan permodalan perusahaan efek. Benchmark kepemilikan institusional paling rendah sekitar 25% (dua puluh lima perseratus) saham dari perusahaan dan diperbaharui dalam Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No.20/POJK/2016 tentang perizinan perusahaan efek yang melakukan kegiatan usaha sebagai penjamin emisi efek.

Komisaris Independen

Komisaris independen merupakan sebuah badan dalam perusahaan yang biasanya beranggotakan dewan komisaris yang independen yang berasal dari luar perusahaan yang berfungsi untuk menilai kinerja perusahaan secara luas dan keseluruhan. Menurut Komite Nasional Kebijakan *Governance* (2012), komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang dalam menjalankan fungsi pengawasannya tidak terafiliasi dan berhubungan langsung dengan direksi, anggota komisaris lainnya, dan pemegang saham mayoritas maupun minoritas sehingga bebas dari bisnis dan pengaruh lain yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen atau semata-mata demi kepentingan perusahaan. Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 33/POJK 04/2014 tentang direksi dan dewan komisaris *emiten* atau perusahaan publik menyatakan bahwa jumlah komisaris independen wajib paling kurang 30% (tiga puluh persen) dari seluruh jumlah anggota dewan komisaris.

Komite Audit

Komite audit merupakan komite yang dibentuk oleh dewan komisaris yang bertugas melaksanakan pengawasan independen atas proses laporan keuangan dan audit ekstern. Dalam hal pelaporan keuangan, peran dan tanggung jawab komite audit adalah memonitor dan mengawasi audit laporan keuangan dan

memastikan agar standar dan kebijaksanaan keuangan yang berlaku terpenuhi, memeriksa ulang laporan keuangan apakah sudah sesuai dengan standar dan kebijaksanaan tersebut dan apakah sudah konsisten dengan informasi lain yang diketahui oleh anggota komite audit. Keefektifan komite audit salah satunya tercermin dari pertemuan atau rapat yang dilaksanakan komite audit dengan manajemen, auditor internal maupun eksternal dan berbagai pihak terkait (Daromes, 2006). Ketua komite audit bertanggung jawab atas agenda dan bahan-bahan pendukung yang diperlukan serta wajib melaporkan aktivitas pertemuan komite audit kepada dewan komisaris. Apabila komite audit menemukan hal-hal yang diperkirakan dapat mengganggu kegiatan perusahaan, komite audit wajib menyampaikannya kepada dewan komisaris selambat-lambatnya sepuluh hari kerja.

Ketepatan Waktu Penyampaian Laporan Keuangan

Ketepatan pelaporan keuangan merupakan salah satu karakteristik kualitatif informasi keuangan bagi pengguna informasi dalam pengambilan keputusan. Relevansi dan kehandalan informasi salah satunya bergantung pada ketepatan waktu penyampaian laporan keuangan sehingga tidak mengurangi kredibilitas dan kemampuan informasi tersebut terhadap pengambilan keputusan. Ketepatan waktu dalam penyampaian laporan keuangan dapat berpengaruh bagi kualitas laporan keuangan hal ini dikarenakan ketepatan waktu tersebut menunjukkan bahwa informasi yang diberikan bersifat baru dan tidak *out of date* dan informasi yang baru tersebut menunjukkan bahwa kualitas dari laporan keuangan tersebut baik.

Keputusan Ketua Bapepam dan LK No. Kep-346/BL/2011 nomor X.K.2 menyatakan bahwa Laporan keuangan tahunan wajib disampaikan kepada Bapepam dan LK dan diumumkan kepada masyarakat paling lambat pada akhir bulan ketiga setelah tanggal laporan keuangan tahunan. Kemudian diperbaharui oleh Peraturan Otoritas Jasa Keuangan nomor 29/POJK.04/2016 tentang Laporan Tahunan *Emiten* atau Perusahaan Publik yaitu *Emiten* atau Perusahaan Publik wajib menyampaikan

Laporan Tahunan kepada Otoritas Jasa Keuangan paling lambat pada akhir bulan keempat setelah tahun buku berakhir.

Return Saham

Return saham merupakan tingkat keuntungan yang diperoleh dari aktivitas investasi saham yang dilakukan oleh investor (Jogiyanto 2009: 199). *Return* memungkinkan investor untuk membandingkan keuntungan aktual ataupun keuntungan yang diharapkan yang disediakan oleh berbagai investasi pada tingkat pengembalian yang diinginkan. Keberhasilan sebuah investasi yang dilakukan dipengaruhi oleh faktor internal dan eksternal perusahaan. Faktor internal meliputi kualitas dan reputasi manajemen, struktur permodalan, struktur hutang, dan tingkat laba yang dicapai perusahaan. Sebaliknya faktor eksternal meliputi gejolak politik, perubahan suku bunga tabungan, kurs valuta asing dan inflasi.

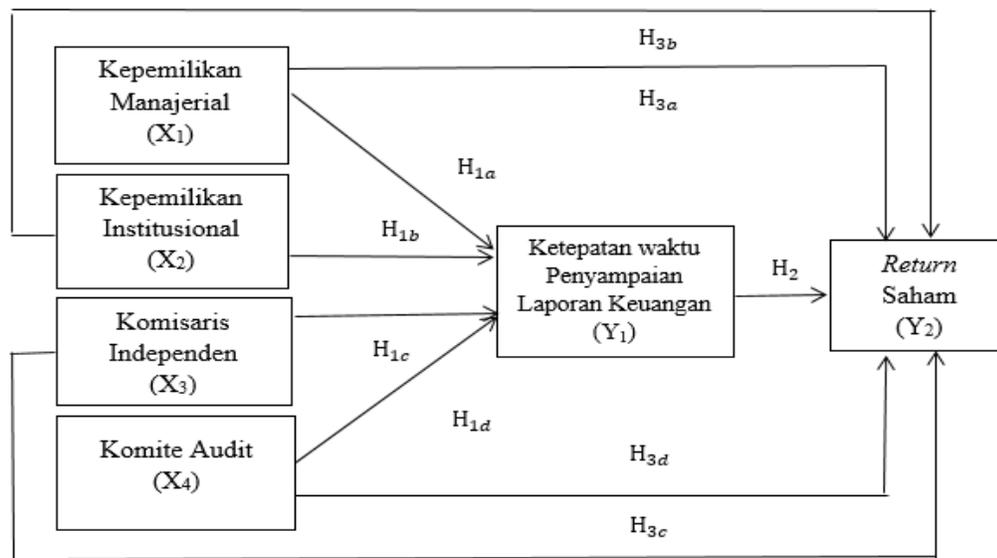
KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN HIPOTESIS

Pada dasarnya teori keagenan membahas mengenai hubungan perusahaan sebagai agen dan pemegang saham sebagai prinsipal. Prinsipal sebagai pemilik memberikan tanggung jawab kepada agen yakni manajemen untuk mengolah sumber daya perusahaan agar nantinya menciptakan laba dan *return* bagi investor. Kemudian agen menjalankan tanggung jawab sesuai kepentingan prinsipal. Adanya pemisahan kepemilikan dan fungsi terhadap perusahaan mengakibatkan kerentanan munculnya masalah perbedaan antara agen dan prinsipal. Kerentanan masalah antara prinsipal dan agen memuncak ketika terdapat perbedaan kepentingan yang pada akhirnya akan menghasilkan ketidakseimbangan informasi (*asimetri* informasi) di antara keduanya. Hal ini justru akan menimbulkan ketidakpercayaan prinsipal terhadap kualitas informasi yang diberikan oleh agen. Jika hal ini terjadi maka akan menimbulkan berbagai macam reaksi pelaku pasar sehingga akan berdampak pada pendapatan dan *return* investasi yang diharapkan oleh investor terhadap perusahaan. Kehadiran *Good Corporate Gover*

nance dapat membantu perusahaan untuk men capai tujuan dan menjamin keberlanjutan di masa akan datang. Salah satu hal yang dapat mendukung penerapan tata kelola perusahaan yang baik adalah melalui pengawasan yang ketat untuk mewujudkan terciptanya prinsip independensi, transparansi, dan *akuntabilitas*. Fungsi pengawasan tersebut tergantung pada pihak-pihak yang melaksanakan pengawasan melalui adanya kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, dan komite audit.

Penerapan mekanisme *corporate governance* tersebut akan menyebabkan berkurangnya *asimetri* informasi dan meningkatkan transparansi informasi kepada *stakeholder* melalui ketepatan waktu penyampaian laporan keuangan.

Kepercayaan pemegang saham akan meningkat ketika mekanisme GCG ini dapat memotivasi direksi/manajemen untuk menjalankan tugas dan tanggung jawabnya dengan menyampaikan laporan keuangan dengan tepat waktu. Ketepatan waktu penyampaian laporan keuangan tersebut akan memberikan kepercayaan pemegang saham dan menarik minat investor sehingga akan menciptakan *return* yang tinggi bagi pemegang saham. Ketepatan waktu publikasi laporan keuangan akan menjadi sinyal bagi investor dan stakeholder lainnya akan kinerja perusahaan. Sinyal positif ini sekaligus menjawab kredibilitas informasi yang disajikan dalam laporan keuangan sehingga pada akhirnya akan memberikan sentimen positif terhadap *return* bagi pemegang saham.



Gambar 1. Kerangka Pemikiran Teoretis

Jensen dan Meckling (1976) memandang bahwa kepemilikan manajerial menjadi mekanisme untuk mengurangi masalah keagenan dari manajer dengan menyelaraskan kepentingan manajer dengan pemegang saham. Meningkatnya proporsi saham yang dimiliki oleh manajer mengindikasikan bahwa tanggung jawab manajer terhadap perusahaan semakin besar. Dengan demikian, manajer akan berusaha maksimal untuk menjaga kredibilitas perusahaan di mata investor sebab risiko perusahaan akan ditanggung pula oleh manajer. Dengan dilibatkannya

dalam pengambilan keputusan maka manajer akan cenderung mengambil keputusan yang terbaik bagi perusahaan salah satunya melaporkan laporan keuangan dengan informasi yang akurat, jujur dan tepat waktu sehingga informasi tersebut relevan dan dapat diandalkan dalam pengambilan keputusan. Savitri (2010) serta Mahendra dan Putra (2014) menemukan bukti empiris bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap ketepatan waktu penyampaian laporan keuangan.

Keberadaan investor institusional dapat menunjukkan mekanisme pengawasan yang kuat yang bisa digunakan untuk memonitor manajemen perusahaan. Kepemilikan institusional umumnya bertindak sebagai pihak yang memonitor perusahaan pada umumnya dan manajer sebagai pengelola perusahaan pada khususnya. Tindakan pengawasan perusahaan oleh pihak investor institusional dapat mendorong manajer untuk lebih memfokuskan perhatiannya terhadap kinerja perusahaan sehingga akan mengurangi perilaku *opportunistik* dan meningkatkan kredibilitas dan keandalan informasi laporan keuangan. Kredibilitas dan keandalan informasi keuangan yang diberikan salah satunya menyajikan laporan keuangan secara akurat, jujur, dan tepat waktu. Savitri (2010) menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap ketepatan waktu publikasi laporan keuangan.

Keberadaan komisaris independen yang banyak dalam perusahaan akan meningkatkan pengawasan terhadap dewan direksi atau manajemen perusahaan. Tingginya independensi dalam perusahaan melalui keberadaan komisaris independen akan menciptakan keputusan perusahaan yang tepat dan independen. Kehadiran komisaris independen akan menjamin manajemen dalam menyusun dan menyampaikan laporan keuangan dengan tepat waktu sehingga informasi yang disajikan adalah kredibel dan dapat diandalkan oleh pemangku kepentingan. Mahendra dan Putra (2014) serta Fujianti (2015) menemukan bukti bahwa komisaris independen berpengaruh terhadap ketepatan waktu publikasi laporan keuangan.

Komite audit berperan dalam mengawasi proses pelaporan keuangan perusahaan yang bertujuan mewujudkan laporan keuangan yang disusun melalui proses pemeriksaan dengan *integritas* dan obyektivitas dari auditor. Komite audit akan berperan efektif untuk meningkatkan kredibilitas laporan keuangan dengan memastikan bahwa informasi dalam laporan keuangan telah disusun secara benar dan akurat sesuai dengan aturan yang berlaku. Pertemuan atau rapat menjadi kesempatan bagi komite audit untuk memastikan bahwa laporan keuangan disusun secara aturan dan prinsip yang berlaku sehingga pada saatnya nanti informasi tersebut

dapat disampaikan secara tepat waktu sesuai dengan kebutuhan pengguna informasi dalam mengambil keputusan. Savitri (2010) dan Shukeri dan Nelson (2011) menemukan kontradiksi hasil di mana komite audit memiliki pengaruh terhadap ketepatan waktu publikasi laporan keuangan.

- H_{1a}:** Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap ketepatan waktu penyampaian laporan keuangan
- H_{1b}:** Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap ketepatan waktu penyampaian laporan keuangan
- H_{1c}:** Komisaris independen berpengaruh positif terhadap ketepatan waktu penyampaian laporan keuangan
- H_{1d}:** Komite audit berpengaruh positif terhadap ketepatan waktu penyampaian laporan keuangan

Pemegang saham perusahaan memiliki informasi yang lebih sedikit dibandingkan dengan manajemen. Hal ini menimbulkan *asimetri* informasi di antara manajemen dan pemilik. Akibat ketidakpastian informasi yang dimiliki oleh pemegang saham maka manajemen memberikan sinyal bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Sinyal yang diberikan dapat dilakukan melalui pengungkapan informasi akuntansi yakni laporan keuangan. Kepastian informasi untuk menyakinkan para pemangku kepentingan terlihat dari adanya kemampuan manajemen dalam menyediakan laporan keuangan secara tepat waktu. Ketepatan waktu publikasi laporan keuangan menjadi alat ukur investor dalam menilai prospek perusahaan di masa akan datang. Perusahaan yang mengutamakan ketepatan waktu publikasi laporan keuangan cenderung mendapatkan reaksi positif oleh pasar. Kepercayaan investor terhadap perusahaan akan menciptakan peningkatan nilai dan *return* saham kepada para investor. Subekti dan Widiyanti (2004) menemukan bukti bahwa ketepatan waktu publikasi laporan keuangan berpengaruh terhadap *return* saham. Namun, Argonawan dan Suranta (2012) menemukan hasil yang berbeda. Hasil penelitian

menunjukkan tidak terdapat pengaruh ketepatan waktu publikasi laporan keuangan terhadap reaksi pasar.

H₂: Ketepatan waktu penyampaian laporan keuangan berpengaruh positif terhadap *return* saham

Implementasi CG menjadi sistem pengawasan yang ketat terhadap perusahaan dalam meminimalisir konflik kepentingan manajemen. GCG akan memberikan perlindungan efektif kepada para pemegang saham dan kreditur untuk memperoleh kembali atas investasi dengan wajar, tepat dan seefisien mungkin, serta memastikan bahwa manajemen bertindak sebaik yang dapat dilakukannya untuk kepentingan perusahaan. Adanya mekanisme GCG dalam hal kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, dan komite audit akan memotivasi manajemen untuk mengelola perusahaan dengan baik dan efektif. Hal ini akan memberikan sinyal positif terhadap kepercayaan publik atas kredibilitas informasi manajemen, dan berdampak pada keuntungan investasi bagi investor melalui peningkatan *return* saham.

Purnomo (2011) serta Purwanto dan Dianawati (2016) menemukan bukti empiris bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap *return* saham. Mekanisme kepemilikan manajerial akan menyatukan kepentingan antara pemilik dan manajer sehingga mengurangi terjadinya konflik kepentingan. Keterlibatan manajemen dalam pengambilan keputusan mengindikasikan bahwa manajemen akan turut serta menikmati keuntungan yang direalisasikan. Hal ini mengindikasikan bahwa manajer bekerja secara optimal untuk kepentingan pemegang saham yang tak lain adalah dirinya dengan memaksimalkan laba dan meningkatkan *return* saham bagi investor. Manajemen termotivasi untuk mengoptimalkan penggunaan sumber daya sehingga memberikan keuntungan bagi perusahaan dan pemegang saham.

Ajiwanto dan Herawati (2013) serta Purwanto dan Dianawati (2012) menemukan bukti empiris bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap *return* saham. Ke-

pemilikan institusional bertujuan untuk mengimbangi adanya kekuatan tunggal yang dapat menekan manajemen untuk mengutamakan kepentingan sepihak. Fungsi pengawasan dan monitoring dilakukan oleh institusi untuk memastikan bahwa manajemen menjalankan tugas dan tanggung jawabnya untuk mencapai tujuan perusahaan dan pemegang saham. Semakin tinggi kepemilikan saham oleh institusi, semakin efektif mekanisme kontrol terhadap kinerja manajemen, yang dapat meningkatkan keuntungan bagi perusahaan dan *stakeholders* khususnya investor yang mengharapkan adanya pendapatan investasi dari *return* saham.

Syafaatul (2012) menemukan bukti empiris bahwa komisaris independen berpengaruh positif terhadap *return* saham. Kehadiran komisaris independen akan memastikan bahwa prinsip transparansi dan *akuntabilitas* informasi kepada *stakeholders* menjadi prioritas manajemen. Fungsi pengawasan oleh komisaris independen akan mengarahkan manajemen untuk meningkatkan efisiensi dan daya saing perusahaan. Hal ini akan meningkatkan kepercayaan pemegang saham sehingga akan mendorong naiknya harga saham dan pada akhirnya akan berdampak pada *return* saham bagi investor.

Purwanto dan Dianawati (2016) menemukan bahwa komite audit berpengaruh positif terhadap *return* saham. Kepercayaan para pelaku pasar modal meningkat apabila komite audit perusahaan dapat berperan secara efektif dalam mengawasi proses pelaporan keuangan perusahaan yang disusun melalui proses pemeriksaan dengan *integritas* dan objektivitas dari auditor. Hal ini akan menyakinkan para pemegang saham dan investor terhadap kredibilitas informasi laporan keuangan yang disampaikan kepada publik. Keyakinan dan kepercayaan publik melalui kredibilitas informasi dari komite audit akan menciptakan ekspektasi besar investor terhadap *return* saham di masa akan datang.

H_{3a}: Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap *return* saham

H_{3b}: Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap *return* saham

H_{3c}: Komisaris independen berpengaruh positif terhadap *return* saham

H_{3d}: Komite audit berpengaruh positif terhadap *return* saham

Mekanisme GCG melalui kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, keberadaan komisaris independen, dan komite audit yang baik akan berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini tercermin dari kemampuan perusahaan dalam menyampaikan laporan keuangan secara tepat waktu. Kepemilikan manajerial ditandai dengan adanya keterlibatan manajemen dalam pengambilan keputusan. Semakin besar kepemilikan yang diberikan maka manajemen akan termotivasi untuk bekerja bagi kepentingan perusahaan. Kepemilikan institusional yang ditandai dengan adanya kepemilikan oleh institusi di luar perusahaan menyebabkan adanya pengawasan dan monitoring terhadap manajemen. Komisaris independen memegang peranan penting dalam perusahaan terutama dalam pelaksanaan *corporate governance* dengan, mengawasi manajer dalam mengelola perusahaan, serta mewajibkan terlaksananya *akuntabilitas*. Komite audit juga berperan dalam mengawasi proses pelaporan keuangan perusahaan yang bertujuan mewujudkan laporan keuangan yang disusun melalui proses pemeriksaan dengan *integritas* dan obyektifitas dari auditor.

Penerapan GCG menjadi salah satu pertimbangan investor untuk menganalisis tingkat pendapatan investasi yakni dalam bentuk *return* saham. Prinsip transparansi dan *akuntabilitas* yang menjadi prinsip GCG menjadi ukuran sejauh mana perusahaan mampu mempublikasikan informasi secara transparan kepada *stakeholders* dengan menjaga kredibilitas informasi tersebut. Pengungkapan informasi laporan keuangan secara akurat, jujur, dan tepat waktu menjadi indikator akan kredibilitas informasi manajemen kepada *stakeholders*. Ketepatan waktu penyampaian laporan keuangan akan memberikan reaksi yang baik terhadap pasar. Hal ini terjadi karena di dalam laporan keuangan auditan berisi tentang informasi laba yang dihasilkan, sehingga berdampak kepada keputusan para investor untuk membeli atau menjual kepemilikan yang dimilikinya, artinya

informasi laba dari laporan keuangan yang dipublikasikan akan menyebabkan kenaikan atau penurunan harga saham.

H_{4a}: Ketepatan waktu penyampaian laporan keuangan memediasi kepemilikan manajerial terhadap *return* saham.

H_{4b}: Ketepatan waktu penyampaian laporan keuangan memediasi kepemilikan institusional terhadap *return* saham.

H_{4c}: Ketepatan waktu penyampaian laporan keuangan memediasi komisaris independen terhadap *return* saham.

H_{4d}: Ketepatan waktu penyampaian laporan keuangan memediasi komite audit terhadap *return* saham.

METODE PENELITIAN

Penentuan Sampel

Populasi dalam penelitian ini merupakan perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2016. Adapun kriteria-kriteria perusahaan yang digunakan dalam sampel adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2016; menerbitkan laporan keuangan dan laporan tahunan untuk periode yang berakhir 31 Desember 2015-2016 secara berturut-turut dan telah diaudit oleh akuntan publik; menerbitkan laporan keuangan dan laporan tahunan menggunakan nominal mata uang rupiah; memiliki data keuangan lengkap terutama tentang variabel yang diteliti selama tahun 2015-2016.

Variabel Penelitian

Kepemilikan manajerial merupakan persentase saham yang dimiliki oleh manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan yang meliputi komisaris dan direksi. Persentase kepemilikan manajemen diperoleh dari jumlah persentase saham yang dimiliki manajemen secara pribadi.

$$\%KM = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki manajer}}{\text{Jumlah modal saham perusahaan}} \times 100\%$$

Kepemilikan institusional didefinisikan sebagai besarnya persentase saham yang dimiliki oleh investor institusional. Kepemilikan institusional sebagai persentase suatu perusahaan yang memiliki *mutual funds*, *investment banking*, asuransi, dana pensiun, reksadana dan bank.

$$\%KI = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki institusi}}{\text{Jumlah modal saham perusahaan}} \times 100\%$$

Komisaris Independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak berkaitan (berafiliasi) dengan dewan direksi dan pemegang saham sehingga komisaris independen dapat melaksanakan fungsi pengawasan secara independen. Berdasarkan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 33/POJK 04/2014 tentang direksi dan dewan komisaris *emiten* atau perusahaan publik menyatakan bahwa jumlah komisaris independen wajib paling kurang 30% (tiga puluh persen) dari seluruh jumlah anggota dewan komisaris. Persentase komisaris independen diperoleh dari jumlah anggota dewan komisaris.

$$\%KINPDN = \frac{\text{Jumlah Komisaris Independen}}{\text{Jumlah anggota Dewan Komisaris}} \times 100\%$$

Komite audit adalah komite yang membantu tugas dewan komisaris dalam mengawasi dewan direksi/manajemen perusahaan serta memastikan laporan keuangan dilaporkan sesuai kondisi perusahaan yang sebenarnya. Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 55/POJK.04/2015 tentang Pembentukan dan Pedoman Pelaksanaan Kerja Komite Audit menyatakan menyatakan bahwa komite audit harus mengadakan pertemuan paling sedikit setiap tiga bulan atau minimal empat kali pertemuan dalam satu tahun. Pertemuan komite audit dalam penelitian ini diukur dari jumlah pertemuan atau rapat yang dilaksanakan oleh komite audit dalam satu tahun.

Ketepatan waktu publikasi laporan keuangan merupakan rentang waktu antara penyajian informasi yang diinginkan dengan frekuensi pelaporan informasi. Ketepatan waktu penyampaian laporan keuangan diukur dengan variabel *dummy*. Keputusan Ketua Bapepam dan LK No.

Kep-346/BL/2011 nomor X.K.2 menyatakan bahwa Laporan keuangan tahunan wajib disampaikan kepada Bapepam dan LK dan diumumkan kepada masyarakat paling lambat pada akhir bulan ketiga setelah tanggal laporan keuangan tahunan. Perusahaan yang menyampaikan laporan keuangannya secara tepat waktu diberi angka 1 sedangkan perusahaan yang terlambat menyampaikan laporan keuangannya akan diberi angka 0.

Return saham merupakan tingkat keuntungan yang diperoleh dari aktivitas investasi saham yang dilakukan oleh investor. Pada penelitian ini pemilihan periode pengamatan menggunakan *window (time interval)* selama 5 hari sebelum publikasi laporan tahunan dan 5 hari setelah publikasi laporan tahunan perusahaan.

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{(t-1)}}{P_{(t-1)}}$$

Keterangan:

- R_{it} = *Return* saham harian sekuritas i pada periode t
 P_{it} = Harga saham harian sekuritas i pada periode t
 P_{t-1} = Harga saham harian sekuritas i pada periode $t-1$

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Gambaran Umum Objek Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai populasi untuk dijadikan objek dalam penelitian yang dituangkan dalam bentuk annual report tahun 2015 sampai 2016. Pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria sampel untuk masing-masing tahun adalah 53 perusahaan. Periode penelitian dalam penelitian ini adalah selama 2 tahun, yaitu dari tahun 2015 sampai 2016, maka jumlah data secara keseluruhan yang dapat digunakan adalah sebanyak 106 data.

Pengujian Model Ketepatan Waktu Penyampaian Laporan Keuangan

Penilaian Pengujian kelayakan model regresi dilakukan dengan menggunakan *Goodness of Fit Test* yang diukur dengan nilai *Chi-Square*. Jika probabilitas ≥ 0.05 (5%) maka H_0 diterima atau dengan kata lain model mampu memprediksi nilai observasinya. Tabel 1 menunjukkan nilai *Chi-Square* sebesar 6,846

dengan signifikansi sebesar 0,445 atau 44,5%. Dengan demikian data ini menunjukkan bahwa data fit di mana H_0 diterima atau dengan kata lain model ini mampu memprediksikan nilai observasinya.

Tabel 1
Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test

Step	Chi-Square	df	Sig.
1	6,846	7	0,445

Sumber: Output SPSS

Dalam regresi logistik, *R Square* ini diukur dengan menggunakan nilai Nagelkerke *R Square* yang memiliki nilai koefisien antara nilai 0 sampai 1. Tabel 2 menunjukkan bahwa nilai Nagelkerke *R Square* atau nilai *R Square* yang diperoleh adalah sebesar 0,191 atau 19,1%. Hal tersebut menunjukkan bahwa varia-

bel independen yakni kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, dan komite audit hanya mampu menjelaskan sebesar 19,1% terhadap ketepatan waktu penyampaian laporan keuangan, sedangkan sisanya sebesar 80,9% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain seperti dewan komisaris, karakteristik perusahaan, dan tipe auditor.

Tabel 2. Koefisien Determinasi

Step	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	0,139	0,191

Sumber: Output SPSS

Tabel 3 di bawah ini menunjukkan hasil pengujian dengan menggunakan regresi logistik

dengan tingkat signifikansi sebesar 5%.

Tabel 3. Hasil Uji Hipotesis

Variabel	B	Sig.	Keterangan
MAN (X ₁)	8,156	0,029	Signifikan
INS (X ₂)	5,427	0,002	Signifikan
KI (X ₃)	3,863	0,182	Tidak Signifikan
KA (X ₄)	0,242	0,168	Tidak Signifikan
Constant	-6,534	0,002	-

Sumber : Output SPSS

Dari hasil pengujian tersebut diperoleh persamaan regresi logistik sebagai berikut:

$$\ln \frac{TL}{1-TL} = -6,534 + 8,156 + 5,427 + 3,863 + 0,242 +$$

Keterangan :

- X₁ = Kepemilikan Manajerial
- X₂ = Kepemilikan Institusional
- X₃ = Komisaris Independen
- X₄ = Komite Audit

Pengujian Model Return Saham

Uji F dilakukan untuk mengetahui apakah variabel bebas secara simultan (secara bersama-sama) berpengaruh atau tidak terhadap variabel terikat. Berdasarkan hasil pengujian, nilai *F-test* sebesar 2,343 dan signifikansi pada 0,047 yang menunjukkan bahwa variabel independen yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, komite audit, dan ketepatan penyampaian

laporan keuangan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Tabel 4. Uji F

	F	Sig.
<i>Regression</i>	2,343	0,047

Sumber: Output SPSS

Uji koefisien determinasi (R^2) merupakan suatu nilai yang memperlihatkan seberapa besar variabel bebas dapat menjelaskan variabel terikat. Nilai *adjusted R Square* (koefisien determinasi) sebesar 0,060 menunjukkan bahwa variabel independen yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, dan komite audit, dan ketepatan waktu penyampaian laporan keuangan perusahaan hanya mampu menjelaskan sebesar 6% terhadap *return* saham, sedangkan sisanya sebesar 94% dipengaruhi oleh faktor-faktor lainnya seperti, pengungkapan sukarela, struktur kepemilikan, dewan komisaris, dan tipe auditor.

Tabel 5. Hasil Uji Koefisien Determinasi Return Saham

R Square	Adjusted R Square
0,105	0,060

Sumber: Output SPSS

Analisis *regresi linear berganda* merupakan analisis yang digunakan untuk menghitung arah dan besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Variabel independen yang digunakan dalam model ini antara

lain kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, komite audit, dan ketepatan waktu penyampaian laporan keuangan sedangkan variabel dependennya adalah *return* saham.

Tabel 6. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda Return Saham

Variabel	Beta	Sig	Keterangan
MAN (X ₁)	0,106	0,362	Tidak Signifikan
INS (X ₂)	0,272	0,024	Signifikan
KI (X ₃)	0,009	0,928	Tidak Signifikan
KA (X ₄)	0,089	0,372	Tidak Signifikan
TL (Y ₁)	-0,289	0,500	Tidak Signifikan

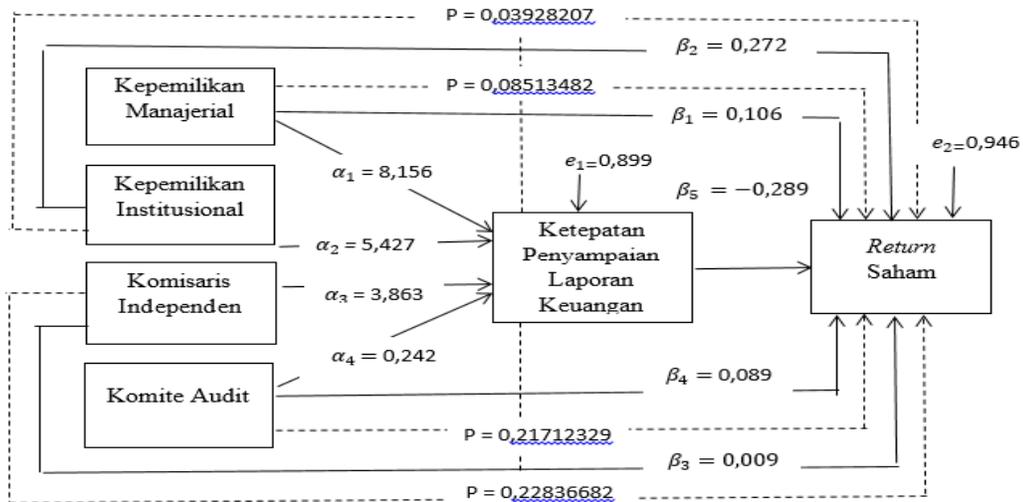
Sumber: Output SPSS

Berdasarkan tabel di atas, maka dapat diperoleh model persamaan *regresi linear berganda* se bagai berikut:

$$RS = 0,106MAN + 0,272INS + 0,090KI + 0,898KA - 2,845TL$$

Analisis Jalur

Analisis jalur merupakan suatu analisis yang dilakukan untuk mengetahui pola hubungan variabel *intervening* terhadap variabel inde penden dan variabel dependen tetapi tidak dapat digunakan untuk menyetujui/menolak hipotesis (Ghozali,2012:249).



Gambar 2. Analisis Jalur

Uji Sobel

Uji *Sobel* merupakan pengujian yang bertujuan untuk menguji pengaruh tidak langsung variabel independen (kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris, dan komite audit) terhadap variabel dependen (*return saham*) melalui variabel *intervening* (ke

tepatan waktu penyampaian laporan keuangan). Kriteria uji *sobel* dengan menggunakan “*calculator sobel*” yaitu jika nilai *two tailed probability* < 0,05, maka terdapat hubungan mediasi antara variabel independen dengan variabel dependen.

Tabel 7. Hasil Uji Sobel

Variabel	Arah	B	Standard Error	Two-tailed probability	Keterangan
MAN - TL- RS	MAN – TL	8,156	3,736	0,08513482	Tidak terdapat hubungan mediasi
	TL – RS	-0,028	0,010		
INS - TL – RS	INS – TL	5,427	1,782	0,03928207	Terdapat hubungan mediasi
	TL – RS	-0,028	0,010		
KI - TL – RS	KI – TL	3,863	2,895	0,22836682	Tidak terdapat hubungan mediasi
	TL – RS	-0,028	0,010		

	KA – TL	0,242	0,176		Tidak terdapat
KA - TL – RS				0,21712329	hubungan
	TL – RS	-0,028	0,010		mediasi

Sumber: Ouput “*Calculator Sobel*”

PEMBAHASAN

Kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap ketepatan waktu publikasi laporan keuangan sehingga hipotesis 1_a dalam penelitian ini diterima. Kepemilikan manajerial merupakan tingkat kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen secara aktif melakukan pengambilan keputusan. Kehadiran kepemilikan manajerial ingin menunjukkan adanya usaha dan keinginan untuk menyamakan perbedaan kepentingan yang dimiliki oleh manajemen dan pemilik perusahaan. Adanya keikutsertaan manajemen dalam pengambilan keputusan perusahaan mengindikasikan bahwa manajer turut bertanggung jawab dalam meminimalisir terjadinya asimetri informasi antara manajemen dan pemilik perusahaan. Perusahaan dengan kinerja baik tidak memiliki alasan untuk menyembunyikan atau menunda penyampaian berita baik tersebut, karena dalam praktiknya perusahaan-perusahaan yang memiliki kinerja baik mengungkapkan laporan keuangannya lebih segera untuk meningkatkan kesan yang positif bagi perusahaannya kepada publik. Berita baik tersebut tercermin dari kemampuan perusahaan dalam menyampaikan laporan keuangan kepada publik secara tepat waktu. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Savitri (2010) serta Mahendra dan Putra (2014) yang menemukan hasil bahwa kepemilikan manajerial memiliki pengaruh terhadap ketepatan waktu penyampaian laporan keuangan.

Kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap ketepatan waktu publikasi laporan keuangan sehingga hipotesis 1_b dalam penelitian ini diterima. Keberadaan investor institusional dapat menunjukkan mekanisme pengawasan yang kuat yang bisa digunakan untuk memonitor manajemen perusahaan. Tindakan pengawasan perusahaan oleh pihak investor institusional dapat mendorong manajer untuk lebih memfokuskan

perhatiannya terhadap kinerja perusahaan sehingga akan mengurangi perilaku *opportunistik* dan meningkatkan kredibilitas dan keandalan informasi laporan keuangan. Kredibilitas dan keandalan informasi keuangan yang diberikan salah satunya menyajikan laporan keuangan secara akurat, jujur, dan tepat waktu. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Savitri (2010) yang menemukan hasil bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap ketepatan waktu penyampaian laporan keuangan.

Komisaris independen memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap ketepatan waktu penyampaian laporan keuangan sehingga hipotesis 1_c dalam penelitian ini ditolak. Keberadaan komisaris independen tidak cukup kuat dalam memengaruhi ketepatan waktu penyampaian laporan keuangan. Keberadaan komisaris independen dalam perusahaan salah satunya bertujuan untuk memastikan bahwa perusahaan telah menjalankan dan menghasilkan kinerja sesuai dengan kebijakan dan ketentuan yang ditetapkan sehingga tidak memicu terjadi konflik kepentingan di dalamnya. Adanya ketentuan batas jumlah komisaris independen yang adalah 30% dari jumlah dewan komisaris dapat menjadi kendala yang menyebabkan tidak signifikannya pengaruh komisaris independen terhadap ketepatan waktu penyampaian laporan keuangan karena perusahaan hanya berupaya untuk memenuhi aturan ini. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Oktadella (2011) yang menemukan hasil bahwa komisaris independen berpengaruh tidak signifikan terhadap ketepatan waktu penyampaian laporan keuangan.

Komite audit memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap ketepatan waktu publikasi laporan keuangan sehingga hipotesis 1_d dalam penelitian ini ditolak. Komite audit memperbaiki mutu laporan keuangan dengan mengawasi proses laporan keuangan (Gautama dkk., 2017). Keefektifan komite audit salah satunya tercermin dari pertemuan atau

rapat yang dilaksanakan komite audit. Tidak cukup kuatnya pengaruh dari komite audit dapat disebabkan keterbatasan yang dimiliki oleh komite audit dalam mengambil keputusan. Kewenangan komite audit dibatasi oleh fungsi mereka sebagai alat bantu dewan komisaris sehingga tidak memiliki otoritas eksekusi apapun (hanya sebatas rekomendasi kepada Dewan Komisaris) kecuali untuk hal spesifik yang telah memperoleh hak kuasa eksplisit dari dewan komisaris misalnya mengevaluasi dan menentukan komposisi auditor eksternal dan memimpin satu investigasi khusus. Hasil penelitian ini sejalan dan konsisten dengan hasil penelitian Emeh (2013) yang menemukan bahwa komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap ketepatan waktu penyampaian laporan keuangan.

Ketepatan waktu penyampaian laporan keuangan memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham sehingga hipotesis keempat dalam penelitian ini ditolak. Penyampaian laporan keuangan kepada publik merupakan salah satu bentuk tanggung jawab manajemen perusahaan terhadap kepentingan para *stakeholders*. Namun, investor memiliki pertimbangan lain selain tepat waktu laporan keuangan yaitu karakteristik informasi akuntansi antara lain relevansi informasi, dapat dimengerti, dan kelengkapan dengan mengutamakan prinsip konservatif. *Return* saham yang dinilai dengan harga saham berarti menunjukkan *market performance* yang terjadi di pasar. Dalam menilai *financial result* berdasarkan *market performance* yang didasarkan pada harga saham menimbulkan anomali. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat *uncontrolling problems* yang bisa pula memengaruhi harga saham di pasar seperti aktivitas makro ekonomi, perubahan politik, dan kebijakan moneter.

Kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai *return* saham sehingga hipotesis 3_a dalam penelitian ini ditolak. Adanya kepemilikan manajerial menunjukkan adanya keterlibatan manajer dalam mengambil keputusan atas masa depan perusahaan. Oleh karena itu, hal ini akan memotivasi manajemen untuk mengelola perusahaan dengan baik dan efektif dengan menjaga reputasi perusahaan di mata masyarakat sehingga akan memberikan sentimen positif

investor terhadap perusahaan. Namun tidak kuatnya pengaruh kepemilikan manajerial dapat disebabkan oleh rata-rata kepemilikan manajerial perusahaan yang sangat kecil atau berada di bawah 1% dari jumlah saham yang beredar sehingga pengaruh yang diberikan tidak signifikan terhadap *return* saham.

Kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai *return* saham sehingga hipotesis 3_b dalam penelitian ini diterima. Fungsi pengawasan dan monitoring dilakukan oleh institusi untuk memastikan bahwa manajemen menjalankan tugas dan tanggung jawabnya untuk mencapai tujuan perusahaan dan pemegang saham. Semakin tinggi kepemilikan saham oleh institusi, semakin efektif mekanisme kontrol terhadap kinerja manajemen, yang dapat meningkatkan keuntungan bagi perusahaan dan *stakeholders* khususnya investor yang mengharapkan adanya pendapatan investasi dari *return* saham. Keberadaan investor institusional dapat menunjukkan mekanisme pengawasan yang kuat yang bisa digunakan untuk memonitor manajemen perusahaan. Tindakan pengawasan perusahaan oleh pihak investor institusional dapat mendorong manajer untuk lebih memfokuskan perhatiannya terhadap kinerja perusahaan sehingga akan mengurangi perilaku *opportunistik* dan kerentanan munculnya asimetri informasi. Penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan Ajiwanto dan Herawati (2013) serta Purwanto dan Dianawati (2016) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham.

Komisaris independen memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai *return* saham sehingga hipotesis 3_b dalam penelitian ini ditolak. Kehadiran komisaris independen akan memastikan bahwa prinsip transparansi dan *akuntabilitas* informasi kepada *stakeholders* menjadi prioritas manajemen. Namun hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keberadaan komisaris independen bukanlah faktor utama bagi investor dalam melakukan penilaian terhadap keuntungan *return* saham. Konsep yang mendasari pembentukan komisaris independen adalah berdasarkan prinsip kemandirian (*independency*) dan *akuntabilitas* (*accountability*), di mana jika kurang adanya pengawasan

dari komisaris independen bisa jadi akan ada beberapa tindakan penyimpangan yang dilakukan oleh pemilik saham. Penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Purnomo (2011) serta Ajiwanto dan Herawati (2013) yang menemukan hasil penelitian bahwa komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Komite audit memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai *return* saham sehingga hipotesis 3_b dalam penelitian ini ditolak. Kepercayaan para pelaku pasar modal meningkat apabila komite audit perusahaan dapat berperan secara efektif dalam mengawasi proses pelaporan keuangan perusahaan yang disusun melalui proses pemeriksaan dengan *integritas* dan objektivitas dari auditor. Namun, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa komite audit tidak memiliki pengaruh yang kuat terhadap *return* saham yang berarti bahwa komite audit bukan menjadi jaminan dan pertimbangan utama investor dalam menilai keuntungan *return* saham di masa akan datang. Keberadaan komite audit lewat jumlah rapat yang dilakukan tidak cukup untuk menyakinkan para investor terhadap *return* saham di masa akan datang sehingga mereka lebih menginginkan wujud nyata yang bisa diberikan komite audit selain jumlah rapat yang dilakukan. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Kristiani dkk. (2014) yang menemukan hasil bahwa komite audit tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham.

Ketepatan waktu penyampaian laporan keuangan tidak memediasi hubungan antara kepemilikan manajerial terhadap *return* saham sehingga hipotesis 4a dalam penelitian ini ditolak. Hal tersebut mengindikasikan bahwa persentase kepemilikan manajerial tidak dapat meningkatkan kepercayaan investor dalam meningkatkan *return* saham. Ketidaktepatan waktu penyampaian laporan keuangan perusahaan tidak dapat terdeteksi oleh besarnya kecilnya persentase kepemilikan manajerial. Ketepatan waktu penyampaian laporan keuangan memediasi hubungan antara kepemilikan institusional terhadap *return* saham sehingga hipotesis 4_b dalam penelitian ini diterima. Tindakan pengawasan perusahaan oleh pihak investor institusional dapat mendorong manajer untuk lebih memfokuskan perhatiannya

terhadap kinerja perusahaan sehingga akan mengurangi perilaku *opportunistik* dan kerentanan munculnya asimetri informasi yang berdampak keuntungan *return* saham di masa akan datang. Ketepatan waktu penyampaian laporan keuangan dapat menjamin keuntungan *return* saham bagi investor di masa akan datang. Ketidakpastian yang dihadapi oleh pemilik perusahaan menjadikan laporan keuangan menjadi alat penilaian utama bagi mereka dalam pengambilan keputusan. Maka itu, dengan adanya kepemilikan institusional maka akan meningkatkan *return* saham bagi investor yang tercermin dari ketepatan penyampaian laporan keuangan perusahaan. Ketepatan waktu penyampaian laporan keuangan tidak memediasi hubungan antara komisaris independen serta komite audit terhadap *return* saham sehingga hipotesis 4_c dan 4_d dalam penelitian ini ditolak. Keberadaan komisaris independen dan komite audit belum dapat menjadi alat pengawasan yang efektif untuk menghasilkan informasi laporan keuangan yang berkualitas sehingga belum dapat meningkatkan kepercayaan investor.

SIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan yang dapat ditarik dalam penelitian ini adalah kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap ketepatan waktu penyampaian laporan keuangan. Semakin besar kepemilikan institusional dan manajerial yang dimiliki perusahaan maka semakin besar peran manajer dan tingkat pengawasan yang dilakukan oleh institusi sehingga semakin mendorong perusahaan untuk menciptakan laporan keuangan yang dapat diandalkan salah satunya tepat waktu dalam penyampaian laporan keuangan. Sebaliknya komisaris independen dan komite audit tidak berpengaruh terhadap ketepatan waktu penyampaian laporan keuangan. Kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin besar tingkat pengawasan yang dilakukan oleh institusi terhadap manajemen sehingga semakin mendorong perusahaan dalam mengutamakan kepentingan pemegang saham dan investor

dalam memaksimalkan laba sehingga meningkatkan *return* saham bagi pemegang saham. Sebaliknya, kepemilikan manajerial, komisaris independen, dan komite audit tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Ketepatan waktu penyampaian laporan keuangan memiliki hubungan yang negatif dan tidak signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa ketepatan waktu penyampaian laporan keuangan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Ketepatan waktu penyampaian laporan keuangan memediasi hubungan antara kepemilikan institusional terhadap *return* saham. Sebaliknya, ketepatan waktu penyampaian laporan keuangan tidak memediasi hubungan antara kepemilikan manajerial terhadap *return* saham. Selain itu, ketepatan waktu penyampaian laporan keuangan tidak memediasi hubungan antara komisaris independen terhadap *return* saham. Selanjutnya, ketepatan waktu penyampaian laporan keuangan tidak memediasi hubungan antara komite audit terhadap *return* saham.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, antara lain periode penelitian yang dilakukan terlalu singkat dimana hanya mengambil periode penelitian selama dua tahun sehingga kurang dapat melihat kecenderungan. Oleh sebab itu, peneliti masa mendatang dapat mempertimbangkan untuk menambah periode penelitian sehingga rentang waktu penelitian lebih panjang dan data yang digunakan menjadi lebih banyak. Penelitian berikutnya juga dapat menambahkan struktur kepemilikan, karakteristik dewan komisaris dan komite audit.

DAFTAR PUSTAKA

- Ajiwanto, A. W. & Herawati, J. (2013). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap *Return* Saham Perusahaan yang Terdaftar Di Corporate Governance Perception Index dan Bursa Efek Indonesia Periode 2010–2012. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*, Vol. 2 No. 2.
- Argonawan, F & Suranta, E. (2004). Reaksi Pasar Terhadap Keterlambatan Penyampaian Laporan Keuangan Tahunan (Studi Peristiwa Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2012).
- Daromes, F. E. (2006). Evaluasi tentang Efektivitas Komite Audit: Suatu Tinjauan Pustaka. *Jurnal Sistem Informasi, Manajemen, dan Akuntansi*. Vol. 4 No. 2, 96-107. <https://atmajayamakassar.academia.edu/FransiskusEDAROMES/Analytics/activity/documents/34187940>
- Efrianti, D. (2012). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, dan Komite Audit Terhadap Integritas Informasi Laporan Keuangan. *Jurnal Ilmiah Roggagading*, Vol. 12, No. 2.
- Emeh, Y. (2013). Audit Committee and Timeliness of Financial Report: Empirical Evidence from Nigeria. *Journal of Economics and Sustainable Development*, Vol. 4 (20), 14-25.
- Fujianti. (2015). Analisis Determinasi dan Reaksi Pasar Atas Timeliness Reporting (Studi pada Bursa Efek Indonesia). *Symposium Nasional Akuntansi XVIII*.
- FCGI. (2002). Tata Kelola Perusahaan (CG); The Essence of Good Corporate Governance; Konsep dan Implementasi Perusahaan Publik dan Korporasi Indonesia. *Yayasan Pendidikan Pasar Modal Industri & Sinergy Communication*. Jakarta.
- Gautama, E., Daromes, F. E., dan Ng, S. Peran Moderasi Kompetensi Komite Audit pada Hubungan Antara Struktur Kepemilikan dan Kualitas Pelaporan Keuangan. *Jurnal Akuntansi*, Vol 11, 69-98. DOI: <http://dx.doi.org/10.25170%2Fjrak.v11i1.853>
- Ghozali, I. (2012). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 20*. Edisi 6. Cetakan 6. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Ikatan Akuntan Indonesia. (2014). *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan per Efektif 1 Januari 2015*. Jakarta. Salemba
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*. Vol. 3, No. 4, 305-360.

- Jogiyanto. (2009). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi 6. Cetakan 1. Yogyakarta: PT. BPFY Yogyakarta
- Keputusan Ketua Bapepam dan LK No. Kep-346/BL/2011 nomor X.K.2
- Keputusan Menteri Keuangan Nomor 179/KMK.010/2010 Tentang Kepemilikan Saham dan Permodalan Perusahaan Efek
- Komite Nasional Kebijakan Governance. (2012). Prinsip Dasar Dan Pedoman Pelaksanaan Good Corporate Governance Indonesia
- Lastanti, H. S. (2004). Hubungan Struktur Corporate Governance dengan Kinerja Perusahaan dan Reaksi Pasar. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*. Vol. 11, No. 1, 94-108.
- Mahendra & Putra. (2014). Pengaruh Komisaris Independen, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Ketepawaktuan. *ISSN Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 180-199.
- Nelson, S. P. & Shukeri, S. N. (2011). Corporate Governance and Audit Report Timeliness: Evidence from Malaysia. *In Accounting in Asia* (pp. 109-127). Emerald Group Publishing Limited.
- Novatiani, R. & Fatimah, J. (2013). Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance Terhadap Keandalan Laporan Keuangan. *Skripsi*. Bandung. Universitas Widyatama
- Nobes, C. & Parker, R. (2008). *Comparative International Accounting*. Tenth Edition. London: Pearson Education.
- Owusu-Ansah, S. (2000). Timeliness Of Corporate Financial Reporting in Emerging Capital Markets: Empirical Evidence from the Zimbabwe Stock Exchange. *Accounting and Business Research*, Vol 30 No.3: 241-254.
- Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 20/POJK/2016 Tentang Perizinan Per usahaan Efek yang melakukan kegiatan usaha sebagai penjamin emisi efek.*
- Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 33/POJK 04/2014 tentang Direksi dan Dewan Komisaris Emiten atau Perusahaan Publik*
- Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 55/POJK.04/2015 tentang Pembentukan dan Pedoman Pelaksanaan Kerja Komite Audit.*
- Peraturan Otoritas Jasa Keuangan nomor 29/POJK.04/2016 tentang Laporan Tahunan Emiten atau Perusahaan Publik*
- Purnomo, A. B. (2011). Pengaruh Struktur Corporate Governance Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI. *Skripsi*. Universitas Negeri Malang.
- Purwanto, N. & Dianawati, E. (2016). Analisis Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dewan Komite Audit, Dan Profitabilitas Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*. Vol. 4, No. 2. Universitas Kanjuruhan Malang.
- Subandono, S. (2015). Pengaruh Independensi, Mekanisme Good Corporate Governance Terhadap Integritas Laporan Keuangan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*. Vol. 1, No. 1, Februari 2015.
- Subekti, I. & Widiyanti, N. W. (2004). Faktor-faktor yang Berpengaruh terhadap Audit Delay di Indonesia. *Simposium Nasional Akuntansi VII*, 991-1002
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, Vol 87 No. 3, 355-374.
- Savitri, R. (2010). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Ketepatan Waktu Pelaporan Keuangan: Studi pada Perusahaan Manufaktur di BEI (Doctoral dissertation, Perpustakaan FE UNDIP).
- Suwardjono. (2016). *Teori Akuntansi: Perencanaan Pelaporan Keuangan*, Edisi 3, BPFY Yogyakarta.

- Syafaatul, K. (2012). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. Universita Brawijaya Malang
- www.investasi.kontan.co.id. 49 *Emiten* Kena Sanksi BEI. Retrieved 16 Maret 2017
- www.neraca.co.id. 52 *Emiten* Telat Laporkan Laporan Keuangan. Retrieved 16 Maret 2017
- www.bisnis.liputan6.com. 63 *Emiten* Belum Sampaikan Laporan Keuangan. Retrieved 16 Maret 2017
- www.idx.co.id