

12-31-2006

ELECTRONIC DISCLOSURE PADA PERUSAHAAN TELEKOMUNIKASI ASIA PASIFIK DI NEW YORK STOCK EXCHANGE (NYSE)

Fiqi Ardiansyah Kesumajuda
Universitas Indonesia, fiqi_kesuma@yahoo.com

Follow this and additional works at: <https://scholarhub.ui.ac.id/jaki>

Recommended Citation

Kesumajuda, Fiqi Ardiansyah (2006) "ELECTRONIC DISCLOSURE PADA PERUSAHAAN TELEKOMUNIKASI ASIA PASIFIK DI NEW YORK STOCK EXCHANGE (NYSE)," *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*: Vol. 3: Iss. 2, Article 4.

DOI: 10.21002/jaki.2006.10

Available at: <https://scholarhub.ui.ac.id/jaki/vol3/iss2/4>

This Article is brought to you for free and open access by the Faculty of Economics & Business at UI Scholars Hub. It has been accepted for inclusion in *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia* by an authorized editor of UI Scholars Hub.

Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia
Desember 2006, Vol.3, No. 2, pp.213-238

***ELECTRONIC DISCLOSURE PADA
PERUSAHAAN TELEKOMUNIKASI ASIA PASIFIK
DI NEW YORK STOCK EXCHANGE (NYSE)***

Fiqi Ardiansyah Kesumajuda

*Fiqi Ardiansyah Kesumajuda adalah Asisten Dosen FEUI
fiqi_kesuma@yahoo.com*

Abstract

The aims of the research is to measure the level of disclosure by creating index with the purpose of evaluating electronic disclosure practicing in Asean companies, especially for emiten in telecommunication industry that listed in NYSE. Electronic disclosure that form electronic disclosure rankings between emiten show that there is low disclosure for electronic disclosure and also low disclosure for level of company's qualitative information especially information about corporate governance, corporate responsibility and ethical code of the companies. However, the disclosure about background of the company, financial data, media center, information acceptability and annual report show relatively high index.

Key Words: disclosure, index, telecommunication industry, electronic disclosure

I. LATAR BELAKANG

Banyaknya skandal korporasi di dunia (Enron, WorldCom, Parmalat, dan lain-lain) dan negara berkembang, termasuk Indonesia (BNI, Bank Global, dll) tentunya menimbulkan banyak reaksi terhadap tata kelola dunia bisnis dan korporasi yang telah ada. Transparansi dan akuntabilitas dalam penyelenggaraan tata kelola perusahaan menjadi sorotan utama dan topik yang paling sering dibicarakan. Hal ini tentunya juga merupakan salah satu dampak dari timbulnya fenomena *agency conflict* di dalam perusahaan. Delegasi otoritas dan tanggung jawab penyelenggaraan perusahaan dari pemegang saham kepada manajemen sering menimbulkan konflik kepentingan yang mengarah pada tata kelola perusahaan yang tidak baik (Shleifer dan Vishny 1997). Manajemen tidak berupaya secara optimal untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang sahamnya. Baraba (2004) berpendapat bahwa terjadinya sistem pengelolaan yang menimbulkan ketidakadilan bagi pihak-pihak yang berkepentingan dapat diatasi dengan diterapkannya *Good Corporate Governance* (GCG).

Disclosure (Keterbukaan) adalah komponen yang fundamental di dalam konsep *corporate governance*. Tingkat *disclosure* yang lebih baik, terutama mengenai kondisi keuangan perusahaan (*financial disclosure*) akan memberikan informasi yang lebih baik pula kepada stakeholder tentang bagaimana perusahaan dikelola. Gibbins (1990) mendefinisikan *financial disclosure* sebagai pengungkapan informasi keuangan yang disengaja, baik secara numeris atau kualitatif, yang wajib patuh terhadap ketentuan regulasi ataupun secara sukarela, dan melalui jalur formal atau informal. Beberapa fakta di beberapa negara menunjukkan bahwa *disclosure* bisa menjadi suatu alat yang efektif untuk mempengaruhi perilaku manajemen perusahaan dan melindungi investor. Selain itu, tingkat *disclosure* yang optimal bisa memudahkan perusahaan untuk menarik modal baru dan menjaga tingkat kepercayaan terhadap perusahaan di pasar modal. Dalam hal ini, *disclosure* membantu pemahaman publik terhadap struktur dan aktivitas, kebijakan, dan kinerja perusahaan terkait dengan kepatuhan terhadap standar dan kode etik, serta hubungan perusahaan dengan komunitas lainnya. Untuk memudahkan diseminasi informasi, maka kalangan bisnis menggunakan internet sebagai *media disclosure* yang disebut *electronic disclosure*.

Tujuan utama penelitian ini adalah untuk:

1. menentukan tingkat / luas indeks pengungkapan dengan menggunakan *electronic disclosure*, khususnya pada perusahaan-perusahaan Asia Pasifik dalam industri telekomunikasi yang terdaftar di NYSE.
2. mempelajari tentang faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi besaran indeks *disclosure* pada masing-masing negara, khususnya pada perusahaan-perusahaan Asia Pasifik dalam industri telekomunikasi yang terdaftar di NYSE.

II. LANDASAN TEORI

II.1. *Full Disclosure*

Kerangka *corporate governance* menyatakan bahwa pengungkapan yang akurat dan tepat waktu harus disajikan untuk seluruh hal yang material terkait dengan perusahaan, termasuk di dalamnya situasi keuangan, kinerja, kepemilikan, dan tata kelola perusahaan. Di negara-negara OECD, informasi *disclosure*, baik yang bersifat *mandatory* ataupun *voluntary*, disebarkan secara luas kepada pengguna informasi / laporan keuangan perusahaan. Pada beberapa negara, keterbukaan informasi ini disarankan dilakukan secara periodik, biasanya satu tahun sekali, atau pada periode yang lebih singkat, seperti kuartalan dan semesteran, tergantung pada kondisi material yang mempengaruhi perusahaan.

Paham *full disclosure* memiliki makna yang esensial bagi para pemegang saham, sehingga mereka bisa melakukan pengawasan terhadap manajemen dengan lebih efektif. *Full disclosure* bisa membantu perusahaan untuk menarik modal baru dan meningkatkan kepercayaan investor. Hal ini disebabkan karena investor memerlukan suatu informasi yang teratur, andal, dan bisa dibandingkan secara detail dengan pihak lain, untuk melakukan suatu keputusan investasi. Sebaliknya, informasi yang tidak jelas bisa mempengaruhi pasar dalam melakukan fungsinya, meningkatkan *cost of capital*, dan akan berujung pada buruknya proses alokasi sumber daya pada perusahaan.

Berikut ini adalah empat hal yang harus diperhatikan di dalam aplikasi *full disclosure* dan transparansi di dalam perusahaan:

1. *Disclosure* harus meliputi, tetapi tidak terbatas pada informasi material terhadap:
 - a. Hasil keuangan dan operasi perusahaan
 - b. Tujuan perusahaan
 - c. Kepemilikan saham mayoritas dan hal suara
 - d. Anggota dari jajaran direksi dan eksekutif kunci serta pemberian insentif
 - e. Faktor risiko material yang telah diketahui
 - f. Permasalahan material terkait dengan karyawan dan pihak-pihak berkepentingan lainnya.
 - g. Struktur tata kelola dan kebijakan perusahaan
2. Informasi harus disiapkan, diaudit dan diungkapkan sesuai dengan standar-akuntansi, pengungkapan keuangan dan non keuangan, dan audit yang bermutu tinggi.
3. Audit tahunan harus dilaksanakan oleh auditor independen agar memberikan keyakinan eksternal dan obyektif atas cara penyusunan dan penyajian laporan keuan-

gan.

4. Saluran penyebaran informasi harus memberikan akses yang wajar, tepat waktu, *cost-effective* terhadap informasi yang relevan untuk pemakai.

Prinsip *disclosure* dan transparansi telah menjadi sesuatu yang sangat penting di Asia. Fujinuma (2000) berpendapat bahwa terdapat tiga faktor pendorong aplikasi prinsip ke-4 OECD tersebut, yaitu:

1. Peningkatan fokus atas kualitas audit di beberapa negara.
2. Peningkatan terhadap permintaan kebutuhan informasi dari pengguna informasi perusahaan.
3. Peningkatan ekspektasi akuntan terhadap pemberantasan korupsi.

II.2. *Annual and Electronic Disclosure*

Terdapat beberapa macam media yang bisa digunakan untuk mengaplikasikan prinsip *disclosure* di dalam perusahaan. Media yang paling sering digunakan, bahkan telah menjadi kewajiban (*mandatory disclosure*) di beberapa negara, adalah laporan tahunan perusahaan (*annual report disclosure*). Media ini merupakan indikator kinerja perusahaan di masa lalu. Dengan adanya transparansi dan keterbukaan pada laporan tahunan, diharapkan *asymmetric information* yang terkait dengan perusahaan bisa diminimalisir.

Selain itu, seiring dengan perkembangan teknologi dan dunia maya, internet telah menjadi salah satu media yang paling populer di dunia. Kemampuan aksesibilitas yang tidak dibatasi oleh waktu dan jarak membuatnya menjadi suatu media yang paling banyak digunakan. Tidak terkecuali bagi banyak korporasi dan pelaku investasi di dunia. Dalam waktu singkat, internet telah menjadi *media disclosure* yang memuat informasi paling komprehensif tentang perusahaan. Di kalangan bisnis, jenis *disclosure* ini kemudian dinamakan dengan *electronic disclosure*. *Canadian Institute of Chartered Accountants (CICA)* mendeskripsikan *electronic disclosure* sebagai metode *cost-effective* dan tepat waktu dalam menyebarkan informasi bisnis dan keuangan kepada para pemegang saham. Serupa dengan *annual report disclosure*, beberapa institusi telah memberikan penghargaan terkait dengan kinerja *electronic disclosure* pada beberapa perusahaan.

II.3. *Sarbanes Oxley Act 2002*

Penggunaan praktek akuntansi yang agresif oleh beberapa perusahaan telah bermunculan pada tahun 1990-an, seperti yang telah diperingatkan oleh Arthur Levitt (1998). Banyaknya skandal akuntansi, seperti yang terjadi pada Enron dan

WorldCom, yang disebabkan oleh penggunaan kebijakan akuntansi yang agresif telah menyebabkan kepercayaan publik terhadap laporan keuangan berkurang. Skandal akuntansi dan ketidakmampuan mekanisme pasar untuk mengatasi hal ini telah mendorong Kongres Amerika Serikat untuk membuat suatu regulasi baru, yang kemudian dinamakan *dengan Sarbanes Oxley Act 2002*. Ribstein (2002) berpendapat bahwa banyaknya skandal keuangan dan pasar saham yang tidak stabil di New York Stock Exchange (NYSE) mengakibatkan pasar saham tidak bisa dipercaya. Oleh karena itu, Kongres Amerika Serikat membuat suatu regulasi baru untuk menjamin agar pasar saham berjalan dengan efektif dan membangun kembali kepercayaan investor. Penelitian sebelumnya (Cohen et al. 2003; Rezaee dan Jain 2003; Jain et al. 2003) menemukan bahwa skandal keuangan yang telah terjadi telah menurunkan kepercayaan investor terhadap informasi keuangan publik, dan regulasi baru ini telah mengembalikan kepercayaan itu.

Seiring dengan perkembangan teknologi internet dan menjamurnya penggunaan situs sebagai alat komunikasi antara perusahaan dengan *stakeholder*-nya, NYSE juga mengeluarkan beberapa peraturan terkait dengan komponen *electronic disclosure* perusahaan di dalam situs perusahaan. Section 303A Corporate Governance Rules No. 9 tahun 2004 menyatakan bahwa setiap perusahaan yang terdaftar di NYSE harus mencantumkan *corporate governance guidelines* dan *charter* setiap komite kunci perusahaan (komite audit, nominasi, ataupun kompensasi) pada situs perusahaan. *Disclosure* pada *corporate governance guidelines* harus terdiri dari standar kualifikasi direktur, tanggung jawab direktur, akses direktur terhadap manajemen dan penasehat independen, kompensasi direktur, orientasi dan pendidikan berkelanjutan dari direktur, suksesi manajemen, dan evaluasi kinerja tahunan dari dewan direksi. *Charter* komite kunci perusahaan setidaknya harus terdiri dari tujuan dan tanggung jawab komite, kualifikasi anggota, mekanisme penunjukan dan pergantian anggota, struktur dan operasi komite (termasuk wewenang yang didelagasikan kepada subkomite), pelaporan komite kepada dewan direksi, dan evaluasi kinerja tahunan komite terkait.

II.4. Dampak Disclosure pada Kinerja Perusahaan

II.4.1. Return on Asset (ROA)

Hubungan positif antara kinerja perusahaan dengan kualitas *disclosure* diimplikasikan oleh model *teoritikal voluntary disclosure* terhadap *adverse selection* (Verrecchia 1983 & 1990). Dengan adanya biaya atas *disclosure* perusahaan, perusahaan dengan kinerja yang baik cenderung akan bisa berinvestasi pada *disclosure* yang berkualitas. Tetapi, seperti yang dinyatakan oleh Lang dan Lundholm (1993), persepsi mengenai keinginan perusahaan untuk mengungkapkan informasi terkait

dengan kinerja perusahaan sangat luas, dan memiliki arah yang tidak jelas. Sebagai contoh, perusahaan yang memiliki kinerja kurang baik akan cenderung untuk meningkatkan kualitas *disclosure*-nya untuk “mengimbangi” situasi keuangan saat ini dan memberikan kesan bahwa hal ini tidak disebabkan oleh tata kelola perusahaan yang buruk.

II.4.2. Tingkat Pengembalian Saham Perusahaan

Penelitian sebelumnya menemukan bahwa tingkat *disclosure* yang tinggi terkait dengan volatilitas harga saham yang rendah (Lang dan Lundholm 1993). Patell (1976) juga menemukan bukti bahwa volatilitas harga saham turun setelah adanya pengumuman proyeksi pendapatan perusahaan. Dalam hal ini, volatilitas harga saham yang tinggi tidak diinginkan oleh perusahaan karena bisa meningkatkan kemungkinan akan adanya tuntutan hukum pada saat harga saham turun drastis (Lang dan Lundholm, 1993) dan meningkatkan risiko dan *cost of capital* perusahaan (Froot, Perold, dan Stein 1992).

III. METODOLOGI PENELITIAN

III.1. Obyek Penelitian

Pada penelitian ini obyek penelitian yang digunakan adalah perusahaan-perusahaan di Asia Pasifik dalam industri telekomunikasi yang terdaftar di New York Stock Exchange (NYSE). Obyek penelitian ini terdiri dari 19 perusahaan telekomunikasi di region Asia Pasifik (Tabel 1).

Tabel 1
Obyek Penelitian

No.	Nama Perusahaan	Simbol NYSE
1	NTT Docomo	DCM
2	Telecom	NZT
3	Nippon Telegraph & Telephone Corporation	NTT
4	PCCW	PCW
5	Telstra Corporation Limited	TLS
6	SK Telecom	SKM
7	China Telecom Corporation Limited	CHA
8	China Unicom Limited	CHU

9	KT	KTC
10	China Mobile	CHL
11	Hutchison Telecommunications International Limited	HTX
12	PLDT	PHI
13	Indosat	IIT
14	Asia Satellite Telecommunications Holding Limited	SAT
15	China Netcom Group Corporation Limited	CN
16	Videsh Sanchar Nigam Limited	VSL
17	Chunghwa Telecom	CHT
18	PT Telekomunikasi Indonesia Tbk	TLK
19	Mahanagar	MTE

Sumber: www.nyse.com

III.2. Pengukuran Variabel dan Sumber Data

III.2.1. Data primer

Data primer di dalam penelitian ini adalah data mengenai komponen *electronic disclosure* perusahaan. Data mengenai komponen *electronic disclosure* ini didapatkan dengan menggunakan *self assesment checklist* terhadap praktek *electronic disclosure* perusahaan. *Self assesment checklist* ini berjudul “Survei Komponen *Electronic Disclosure* di NYSE”. Survei dilakukan dengan cara *self assesment checklist* yang diisi sendiri oleh peneliti. Dalam hal ini, metode pengumpulan data yang digunakan adalah observasi terstruktur dengan menggunakan *self assesment checklist* terhadap situs perusahaan pada periode 1 Desember – 20 Desember 2005.

Penyusunan *self assesment checklist* ini terutama berpedoman pada referensi-referensi sebagai berikut:

1. Komponen *electronic disclosure* pada *Sarbanes Oxley Act 2002*, Title IV, “*Enhanced Financial Disclosures*”.
2. Komponen *electronic disclosure* pada *Section 303A Corporate Governance Rules*.
3. Komponen *electronic disclosure* pada perusahaan jangkar, yaitu Verizon dan Vodafone. Perusahaan jangkar adalah perusahaan-perusahaan yang terbaik dalam *electronic disclosure*.
4. Komponen *electronic disclosure* pada *TSE Award on Excellence of Disclosure*.
5. Komponen *electronic* dan *annual report disclosure* pada *CICA (Canadian Institute of Chartered Accountant) Reporting Award 2002*. *Self assesment checklist* ini dibagi ke dalam 8 (delapan) sub-indeks yang ter-

diri dari *Corporate Governance (CG)*, *Corporate Responsibility (CR)*, Karir dan Kode Etik (KKE), Latar Belakang Perusahaan (LBP), Data Keuangan (DK), Pusat Media (PM), Kemudahan Informasi (KI), dan Laporan Tahunan 2004 (LT04). *Self assessment checklist* ini berisi daftar komponen *electronic disclosure* sebanyak 300 butir. Komponen *electronic disclosure* yang berkaitan dengan CG sebanyak 66 butir, CSR sebanyak 58 butir, KKE sebanyak 56 butir, LBP sebanyak 31 butir, DK sebanyak 15 butir, PM sebanyak 18 butir, KI sebanyak 11 butir, dan LT04 sebanyak 45 butir (Tabel 2). Survei ini menggunakan skala dikotomi “Ya” dan “Tidak”. Arti dari skala “Ya” dan “Tidak” dalam *self assessment checklist* adalah sebagai berikut:

1. Skala “Ya” adalah untuk komponen *electronic disclosure* yang terdapat di dalam situs perusahaan, dan diberi nilai 1.
2. Skala “Tidak” adalah untuk komponen *electronic disclosure* yang tidak terdapat di dalam situs perusahaan, dan diberi nilai 0.

III.2.2. Data Sekunder

Data sekunder yang digunakan di dalam penulisan penelitian ini adalah data yang diperoleh melalui sumber lain selain observasi langsung (*self assessment checklist*) terhadap situs perusahaan

III.2.2.1 Persentase perubahan Return on Assets (ROA) 2003-2004

Variabel⁷ persentase perubahan *return on assets* (ROA) 2003-2004 diukur dengan cara menghitung tingkat apresiasi/ depresiasi ROA antara tahun 2003 dan 2004.

$$\text{Persentase Perubahan ROA 2003-2004} = (\text{ROA}_{2004} - \text{ROA}_{2003}) / \text{ROA}_{2003}$$

dimana:

Tabel 2
Komponen Electronic Disclosure pada Self Assesment Checklist

No	Sub-Indeks	Jumlah	
1	Corporate Governance (CG)		66
2	Dewan Direksi	19	
3	Komite dan Charter	34	
4	Corporate Governance Guidelines	13	
5	Corporate Responsibility (CR)		58

6	Informasi Umum	7	
7	Assurance	3	
8	Kebijakan Corporate Responsibility	6	
9	Pelayanan dan Inovasi	6	
10	Pemberdayaan Karyawan	10	
11	Perlindungan Lingkungan Hidup	8	
12	Community Involvement	6	
13	Dampak Ekonomi dan Sosial	5	
14	Corporate Responsibility Report	7	
15	Karir dan Kode Etik (KKE)		56
16	Karir	5	
17	Kode Etik	51	
18	Latar Belakang Perusahaan (LBP)		31
19	Informasi Umum	13	
20	Struktur Pemegang Saham	3	
21	Sejarah Perusahaan	15	
22	Data Keuangan (DK)		15
23	Pusat Media (PM)		18
24	Kemudahan Informasi (KI)		11
25	Laporan Tahunan 2004 (LT04)		45
26	Ikhtisar Laporan Tahunan	6	
27	Chair/ President's Letter to Shareholder	8	
28	Operasi Bisnis, Produk dan Jasa	10	
29	Informasi Laporan Keuangan	3	
30	Kualitas dan Tingkat Efektivitas MD&A	9	
31	Supplementary Disclosures	9	
	TOTAL		300

$$\text{ROA} = \text{Net Income} / \text{Total Assets}$$

Data laba bersih dan total harta tahun 2003 dan 2004 diperoleh dari situs yahoo finance (www.yahoofinance.com).

III.2.2.2. Geometric Rate of Return Saham Perusahaan

Geometric rate of return digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian rata-rata “sebenarnya” dari suatu kegiatan investasi secara akurat untuk beberapa periode. Dalam hal ini, *geometric rate of return* digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian rata-rata saham perusahaan. Jones (2000) memformulasikan *geometric mean rate of return* sebagai berikut:

$$G = [(1+TR_1)(1+TR_2)\dots(1+TR_n)]^{1/n-1}$$

Keterangan:

TR = Total return, dengan format desimal;

n = jumlah periode.

Data saham yang digunakan adalah data saham bulanan dari tanggal 1 Januari 2004 sampai 1 Juli 2005, yang merupakan data terakhir yang diakses. Data harga saham ini diperoleh dari situs yahoo finance (www.yahoofinance.com).

III.2.2.3. Peringkat 2000 Forbes Largest Company

Peringkat 2000 perusahaan terbesar dunia versi majalah Forbes merupakan peringkat perusahaan yang didasarkan atas empat metrik utama, yaitu penjualan, laba, total aset, dan nilai pasar. Data mengenai peringkat perusahaan terbesar dunia versi majalah Forbes diperoleh dari situs majalah Forbes (www.forbes.com) tertanggal 31 Maret 2005.

III.2.2.4 Proporsi Direktur Independen dan Direktur Non-eksekutif

Proporsi direktur independen (atau *Independent Board*) dihitung sebagai perbandingan antara jumlah direktur independen di dalam dewan direktur dengan jumlah dewan direktur di dalam perusahaan. Sedangkan proporsi direktur non-eksekutif dihitung sebagai perbandingan antara jumlah direktur non-eksekutif di dalam dewan direktur dengan jumlah dewan direktur di dalam perusahaan. Di *two tier system* seperti Indonesia, Direktur Independen adalah komisaris independen dan direktur non eksekutif adalah di luar dewan direksi. Istilah independen yang dimaksud mengacu pada kualifikasi independen yang terdapat pada Section 303A.02 Corporate Governance Rules New York Stock Exchange (NYSE). Dalam hal ini, terdapat kemungkinan ditemukannya dewan direktur yang didominasi oleh direktur independen (Section 303A.01 Corporate Governance Rules New York Stock Ex-

change). Perusahaan ini biasanya memiliki direktur eksekutif yang tidak termasuk di dalam anggota dewan direktur. Informasi mengenai proporsi direktur independen dan non-eksekutif perusahaan diolah dari Laporan 20-F perusahaan (SEC Filing) yang tercantum dalam situs www.nyse.com.

III.2.2.5 Mandatory Dan Voluntary Disclosure

Dalam penelitian ini, konsep *mandatory disclosure* didasarkan pada Listing Manual Standard New York Stock Exchange (NYSE). Peraturan ini kemudian diadaptasikan pada *self assessment checklist electronic disclosure*, untuk membedakan *mandatory* dan *voluntary disclosure* pada perusahaan. Terkait dengan hal ini, jenis pengungkapan yang tidak termasuk sebagai *mandatory disclosure* dianggap sebagai *voluntary disclosure*. Berikut adalah daftar *mandatory disclosure pada self assessment checklist electronic disclosure*:

1. Charter Komite Audit (Sec. 303A.07c), Komite Nominasi (Sec. 303A.04), Komite Kompensasi (Sec. 303A.05), dan *corporate governance guidelines* (Sec. 303A.09). Pengungkapan ini terdapat di dalam sub-indeks Corporate Governance (CG).
2. Kode etik perusahaan (Sec. 303A.10), yang terdapat di dalam sub-indeks Karir dan Kode Etik (KKE).
3. Aktivitas merger (Sec. 202.06) dan penjualan aset perusahaan (Sec. 204.15), yang terdapat di dalam sub-indeks Latar Belakang Perusahaan (LBP).
4. Aktivitas pembayaran dividen (Sec. 204.16), *stock split* (Sec. 202.06), *annual meetings* (Sec.204.22), *annual report* dan *interim report* perusahaan (Sec. 203), yang terdapat di dalam sub-indeks Data Keuangan (DK)
5. Press release terkait dengan pergantian manajemen (Sec.204.14), kerjasama perusahaan dengan pihak lain dan produk perusahaan (Sec 202.06), yang terdapat di dalam sub-indeks Pusat Media (PM).
6. Sub-indeks Laporan Tahunan 2004 (Sec. 203) .

III.2.2.6 Variabel Lainnya

Informasi mengenai total assets perusahaan dan laba / rugi perusahaan dalam tiga tahun terakhir didapat melalui situs www.yahoofinance.com. Sedangkan informasi terkait dengan umur terdaftarnya perusahaan di NYSE didapat dari situs www.nyse.com. Informasi lainnya seperti auditor fees, rata-rata umur dewan direktur, dan kepemilikan mayoritas didapat melalui Laporan 20-F perusahaan (SEC Filing) yang juga tercantum di dalam situs www.nyse.com.

III.3 Prosedur Pengolahan Dan Analisa Data

1. Menyusun *self assessment checklist* yang berjudul “Survei Komponen Electronic Disclosure di NYSE” dengan mengadopsi sumber-sumber yang telah disebutkan diatas.
2. Menghitung nilai sub-indeks komponen *electronic disclosure*.
3. Menghitung nilai indeks *electronic disclosure* pada obyek penelitian dengan menggunakan metode pembobotan.
4. Membuat peringkat *indeks electronic disclosure*.
5. Melakukan analisa mengenai faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi besaran indeks *disclosure* pada obyek penelitian, berdasarkan *self assessment checklist*, dan kemudian merekomendasikan hal-hal yang diperlukan untuk memperbaiki kelemahan yang ada.

IV. HASIL PENELITIAN

Di bawah ini akan disajikan hasil olah data yang menyangkut hasil olah data dan analisis yang menyangkut hasil survei *self assessment checklist* yang berjudul “Survei Komponen Electronic Disclosure di NYSE”.

IV.1 Peringkat Indeks Electronic Disclosure

Peringkat electronic disclosure disajikan pada tabel 3. Berdasarkan tabel tersebut NTT Docomo (Jepang) menempati posisi pertama dengan indeks sebesar 0.63. Sedangkan posisi terbawah ditempati oleh Mahanagar (India) dengan indeks sebesar 0.29.

Tabel 3
Peringkat Electronic Disclosure

No.	Nama Perusahaan	Asal Negara	Indeks							Indeks TOTAL	
			CG	CR	NOE	LBP	DK	PM	RI		LT04
1	NTT Docomo	Jepang	0.1364	0.7414	0.1250	0.8129	1.0000	0.9444	0.8182	0.7333	0.6390
2	Telecom	Selandia Baru	0.8838	0.3448	0.3929	0.8452	0.8000	0.8333	0.8384	0.8000	0.8145
3	Nippon Telegraph & Telephone Corporation	Jepang	0.1212	0.4655	0.0179	0.7097	0.9333	0.9444	0.7273	0.7111	0.5788
4	PCCW	Hong Kong	0.5608	0.2586	0.6250	0.8129	0.4687	0.4444	0.8182	0.7111	0.5622
5	Telstra Corporation Limited	Australia	0.8818	0.2759	0.5000	0.3548	0.5333	0.6111	0.7273	0.7556	0.5550
6	BK Telecom	Korea Selatan	0.1212	0.1897	0.3383	0.8774	0.8000	0.7778	0.7273	0.5778	0.5263
7	China Telecom Corporation Limited	Cina	0.5909	0.0172	0.4286	0.5161	0.3333	0.5000	0.7273	0.6222	0.4870
8	China Unicom Limited	Cina	0.4091	0.1379	0.1429	0.5806	0.4667	0.6867	0.7273	0.8000	0.4684
9	KT	Korea Selatan	0.1887	0.2241	0.0538	0.5181	0.7333	0.8867	0.8384	0.4888	0.4357
10	China Mobile	Cina	0.3939	0.0890	0.0000	0.5484	0.5333	0.5556	0.7273	0.6222	0.4312
11	Hutchison Telecommunications International Limited	Hong Kong	0.4848	0.0172	0.3929	0.5484	0.2667	0.4444	0.5455	0.8888	0.4236
12	PLDT	Filipina	0.5455	0.0517	0.4484	0.3548	0.4687	0.5000	0.2727	0.7111	0.4186
13	Indosat	Indonesia	0.4384	0.1207	0.1250	0.4184	0.2887	0.7778	0.5455	0.8000	0.4118
14	Asia Satellite Telecommunications Holding Limited	Hong Kong	0.7121	0.0345	0.5000	0.4839	0.2000	0.2778	0.3636	0.6667	0.4048
15	China Netcom Group Corporation Limited	Cina	0.1212	0.0000	0.0000	0.8129	0.3333	0.5556	0.6364	0.7111	0.3713
16	Videsh Sanchar Nigam Limited	India	0.2424	0.0172	0.0357	0.4839	0.4000	0.5556	0.5455	0.6000	0.3800
17	Chunghwa Telecom	Taiwan	0.2121	0.0172	0.0000	0.4184	0.8000	0.2222	0.8384	0.8222	0.3412
18	PT Telekomunikasi Indonesia Tbk	Indonesia	0.1212	0.0882	0.0179	0.4518	0.4000	0.5556	0.3636	0.5778	0.3217
19	Mahanagar	India	0.1081	0.1034	0.0000	0.8774	0.1333	0.1667	0.5455	0.8444	0.2971
	Rata-Rata		0.3700	0.1870	0.2180	0.5382	0.4982	0.5789	0.8172	0.8444	0.4540
	Min		0.1081	0.0000	0.0000	0.3548	0.1333	0.1667	0.2727	0.4889	0.2971
	Max		0.8636	0.7414	0.6250	0.7097	1.0000	0.9444	0.8182	0.7556	0.6390

Pada tabel 3, terdapat beberapa hal yang bisa diperhatikan. Pertama, terdapat beberapa emiten yang memiliki nilai sub-indeks 0, yaitu China Netcom (sub-indeks CSR) dan China Mobile, China Netcom, Chunghwa, dan Manahagar (sub-indeks KKE). Hal ini menandakan rendahnya tingkat *electronic disclosure* di Asia, terutama untuk informasi kualitatif perusahaan. Kedua, sub-indeks KI dan LT04 memiliki nilai yang hampir merata. Meratanya nilai sub-indeks KI disebabkan karena semakin meluasnya penggunaan teknologi internet. Sedangkan meratanya nilai sub-indeks LT04 lebih disebabkan karena sifatnya yang *mandatory*. Ketiga, rendahnya rata-rata *electronic disclosure* khususnya pada obyek penelitian menunjukkan masih rendahnya tingkat *electronic disclosure* di wilayah ini. Rata-rata indeks *electronic disclosure* adalah 0.45 (dalam rentang 0.29 hingga 0.63). Keempat, jika *indeks electronic disclosure* dikelompokkan ke dalam kelompok peringkat, maka ditemukan bahwa: 1) lima peringkat teratas (papan atas) didominasi oleh perusahaan Jepang dan Oseania; 2) peringkat 6-14 (papan menengah) didominasi oleh perusahaan Cina dan Korea Selatan; dan 3) India menempatkan dua perusahaannya di lima peringkat terbawah (papan bawah).

Tabel 4 berisi tentang rata-rata nilai variabel pembeda berdasarkan peringkat *electronic disclosure*. Berdasarkan tabel 4 diperoleh informasi bahwa peringkat 1-9 indeks

Tabel 4
Rata-Rata Nilai Variabel Berdasarkan Peringkat Electronic Disclosure

Variabel Pembeda	Peringkat 1-9	Peringkat 10-19
Total Assets	\$43,568,379	\$13,985,434
Delta ROA	-0.50%	1.13%
Return Saham	-0.29%	1.98%
Umur di NYSE	7.04	6.38
Proporsi Direktur Independen	0.42	0.27
Proporsi Direktur Non-Eksekutif	0.50	0.61
Auditor Fees	\$7,544,860	0.61

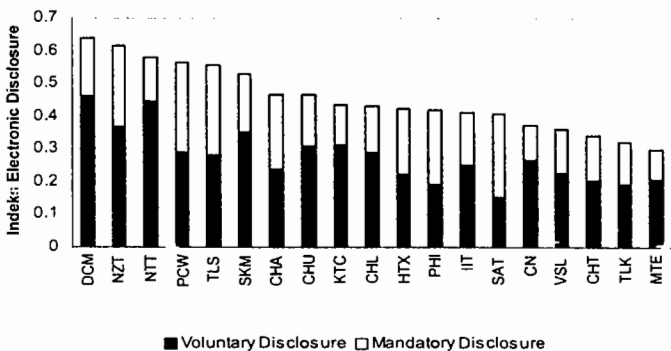
indeks *electronic disclosure* memiliki nilai rata-rata total aset yang lebih tinggi dibandingkan dengan peringkat 10-19 indeks *electronic disclosure*. Hal ini selaras dengan pendapat Lang dan Lundholm (1993) yang menyatakan bahwa *disclosure* atas informasi perusahaan akan menjadi relatif lebih murah pada perusahaan-perusahaan besar akibat adanya skala ekonomis. Di sisi lain, delta ROA dan return saham peringkat 1-9 indeks *electronic disclosure* ternyata lebih rendah dibandingkan dengan peringkat 10-19 indeks *electronic disclosure*. Dengan kata lain, kinerja keuangan sembilan perusahaan peringkat teratas lebih rendah dibandingkan dengan

sepuluh perusahaan peringkat terbawah. Hal ini sesuai dengan pendapat Warsame (1998) yang menyatakan hubungan negatif antara kinerja dengan kualitas disclosure. Perusahaan yang memiliki kinerja kurang baik akan cenderung untuk meningkatkan kualitas *disclosure*-nya untuk “mengimbangi” situasi keuangan saat ini dan memberikan kesan bahwa hal ini tidak disebabkan oleh tata kelola perusahaan yang buruk. Selain itu, ditemukan bahwa sembilan perusahaan peringkat teratas memiliki rata-rata proporsi direktur non-eksekutif yang lebih rendah tetapi memiliki proporsi direktur independen yang lebih tinggi dibandingkan dengan sepuluh peringkat terbawah indeks *electronic disclosure*. Hal ini sesuai dengan pendapat Labelle (2002), yang menyatakan bahwa tidak ada hubungan signifikan antara proporsi direktur non-eksekutif dengan kualitas disclosure perusahaan.

Tabel 4 juga memberikan informasi bahwa sembilan perusahaan teratas peringkat *electronic disclosure* memiliki umur terdaftar yang lebih tua di NYSE dan membayar *auditor fees* jauh lebih besar (lebih dari 2 kali lipat) dibandingkan dengan sepuluh peringkat terbawah indeks *electronic disclosure*.

Gambar 1 memberikan informasi terkait dengan aplikasi *mandatory* dan *voluntary disclosure* pada situs perusahaan. Dalam kasus ini, *mandatory disclosure* memiliki variasi yang tidak terlalu besar. Tetapi tampaknya *voluntary disclosure* memiliki kecenderungan yang sama dengan indeks *electronic disclosure* perusahaan. Semakin tinggi indeks *electronic disclosure* maka semakin tinggi pula nilai *voluntary disclosure* perusahaan. Hal ini merupakan suatu indikasi bahwa situs korporasi merupakan media *voluntary disclosure* bagi perusahaan.

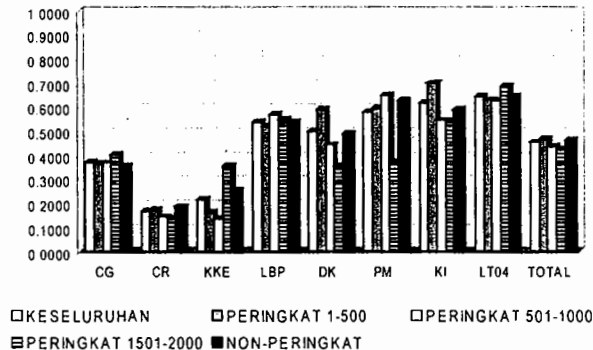
Gambar 1
Mandatory and Volunatry Disclosure



IV.2. Indeks Electronic Disclosure Menurut Berbagai Klasifikasi

IV.2.1. Indeks Electronic Disclosure Menurut Peringkat Forbes 2000

Gambar 2
Indeks Electronic Disclosure Menurut Forbes 2000



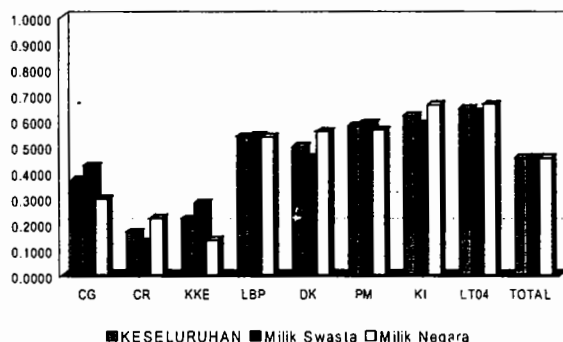
Tampak dari gambar 2 bahwa rata-rata indeks *electronic disclosure* untuk peringkat 1-500 (0.46) dan non-peringkat Forbes (0.46) lebih tinggi jika dibandingkan dengan indeks rata-rata keseluruhan (0.45) dan rata-rata *indeks electronic disclosure* untuk peringkat 501-1000 (0.43) dan peringkat 1501-2000 (0.42) lebih rendah jika dibandingkan dengan indeks rata-rata keseluruhan (0.45). Dari tabel tersebut juga tampak bahwa peringkat 1-500 Forbes memiliki nilai rata-rata indeks *electronic disclosure* yang paling tinggi (0.467), kemudian diikuti dengan non-peringkat dan peringkat 501-1000 dengan nilai indeks rata-rata 0.460 dan 0.43. Sedangkan peringkat 1501-2000 Forbes memiliki nilai indeks rata-rata *electronic disclosure* paling rendah yaitu sebesar 0.42. Tingginya nilai indeks rata-rata non-peringkat (posisi ke-2) sesuai dengan pendapat Warsame (1998) yang menyatakan hubungan negatif antara kinerja dengan kualitas *disclosure*. Perusahaan yang memiliki kinerja kurang baik akan cenderung untuk meningkatkan kualitas *disclosure*-nya untuk “mengimbangi” situasi keuangan saat ini dan memberikan kesan bahwa hal ini tidak disebabkan oleh tata kelola perusahaan yang buruk.

IV.2.2. Indeks Electronic Disclosure Menurut Kepemilikan Mayoritas

Tampak dari gambar 3 di bawah bahwa rata-rata indeks *electronic disclosure* untuk emiten dengan kepemilikan mayoritas swasta (0.454), emiten dengan kepemilikan mayoritas negara (0.439), dan rata-rata keseluruhan (0.45)

tidak berbeda jauh. Nilai rata-rata indeks *electronic disclosure* berkisar dalam rentang 0.4539 hingga 0.4541. Hal ini menunjukkan penerapan praktik *electronic disclosure* yang hampir merata antara emiten dengan kepemilikan mayoritas swasta dan emiten dengan kepemilikan mayoritas negara.

Gambar 3
Indeks Electronic Disclosure Menurut Kepemilikan Mayoritas



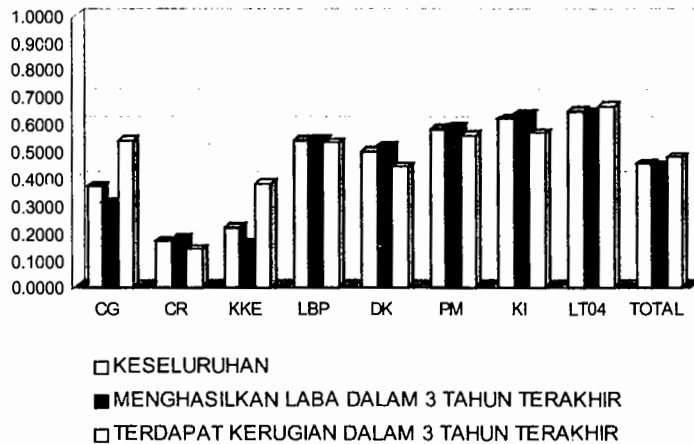
Dari gambar 3 juga tampak bahwa secara rata-rata kelompok emiten dengan kepemilikan mayoritas swasta memiliki nilai rata-rata sub-indeks yang lebih tinggi daripada kelompok emiten dari kelompok emiten dengan kepemilikan mayoritas negara pada: sub-indeks *corporate governance*, karir dan kode etik, latar belakang perusahaan, dan pusat media. Sementara kelompok emiten dengan kepemilikan mayoritas negara memiliki nilai rata-rata sub-indeks yang lebih tinggi daripada emiten dengan kepemilikan mayoritas swasta pada sub-indeks *corporate responsibility*, data keuangan, kemudahan informasi, dan laporan tahunan 2004.

IV.2.3. Indeks Electronic Disclosure Menurut Laba / Rugi Dalam 3 Tahun Terakhir

Tampak dari gambar 4 di bawah bahwa rata-rata indeks *electronic disclosure* untuk kelompok emiten yang menghasilkan laba dalam 3 tahun terakhir (0.44) lebih rendah dibandingkan dengan rata-rata keseluruhan (0.45) dan rata-rata indeks *electronic disclosure* untuk kelompok emiten yang sempat mengalami kerugian dalam 3 tahun terakhir (0.47) lebih tinggi dibandingkan dengan rata-rata keseluruhan (0.45).

Dari gambar 4 juga tampak bahwa secara rata-rata kelompok emiten yang menghasilkan laba dalam 3 tahun terakhir memiliki nilai rata-rata sub-indeks yang lebih tinggi daripada kelompok emiten yang sempat mengalami kerugian dalam 3 tahun

Gambar 4
Indeks Electronic Disclosure Menurut Laba / Rugi dalam 3 Tahun Terakhir



terakhir pada: sub-indeks *corporate responsibility*, latar belakang perusahaan, data keuangan, pusat media dan kemudahan informasi. Sementara kelompok emiten yang sempat mengalami kerugian dalam 3 tahun terakhir memiliki nilai rata-rata sub-indeks yang lebih tinggi daripada kelompok emiten yang menghasilkan laba dalam 3 tahun terakhir pada sub-indeks *corporate governance*, karir dan kode etik, dan laporan tahunan 2004. Lebih tingginya nilai rata-rata indeks *electronic disclosure* kelompok emiten yang sempat mengalami kerugian dalam 3 tahun terakhir dibandingkan dengan rata-rata indeks *electronic disclosure* kelompok emiten yang menghasilkan laba dalam 3 tahun terakhir sesuai dengan pendapat Warsame (1998) yang menyatakan hubungan negatif antara kinerja dengan kualitas *disclosure*. Perusahaan yang memiliki kinerja kurang baik akan cenderung untuk meningkatkan kualitas *disclosure*-nya untuk “mengimbangi” situasi keuangan saat ini dan memberikan kesan bahwa hal ini tidak disebabkan oleh tata kelola perusahaan yang buruk.

IV.3. Identifikasi Faktor Electronic Disclosure

Sesuai dengan tujuan penelitian yaitu untuk mengidentifikasi faktor-faktor pembentuk indeks *electronic disclosure* terutama yang masih belum dilaksanakan sepenuhnya oleh emiten, berikut ini disajikan rata-rata dalam persentase nilai sub-indeks *electronic disclosure*, beserta komponen-komponen di dalam sub-indeks tersebut.

Gambar 5
Ringkasan Rata-Rata Nilai Sub-Indeks Electronic Disclosure

SUB-INDEKS	PERSENTASE SELF ASESMENT CHECKLIST	JUMLAH BUTIR PERTANYAAN
CG	Ya (37%)	66
CR	Ya (17%)	58
KKE	Ya (22%)	56
LBP	Ya (54%)	31
DK	Ya (50%)	15
PM	Ya (58%)	18
KI	Ya (62%)	11
LT04	Ya (64%)	45

Dari gambar 5 diperoleh informasi bahwa secara keseluruhan implementasi *electronic disclosure* pada obyek penelitian masih sangat kurang, terutama dalam hal pengungkapan *corporate governance*, *corporate responsibility*, karir dan kode etik perusahaan. Sub-indeks *corporate responsibility* menunjukkan nilai terendah, yaitu sebesar 17%. Terlepas dari hal itu, pengungkapan latar belakang perusahaan, data keuangan, pusat media, kemudahan informasi, dan laporan tahunan 2004 menunjukkan persentase yang relatif lebih tinggi (>50%). Dalam hal ini, laporan tahunan 2004 memiliki persentase yang paling tinggi (64%). Hal ini mungkin disebabkan karena sifatnya yang *mandatory*.

Tabel 5 menunjukkan bahwa implementasi pengungkapan *corporate governance* pada media *electronic disclosure* masih sangat rendah. Hal ini ditandai dengan tidak adanya komponen sub-indeks *corporate governance* yang memiliki nilai lebih dari 50%. Dalam hal ini, penerapan pengungkapan dewan direksi adalah yang lebih diutamakan oleh emiten sejauh ini, walaupun dengan persentase implementasi yang cukup rendah (44%). Nilai

Tabel 5
Ringkasan Rata-Rata Nilai Komponen Sub-Indeks
Corporate Governance

SUB-INDEKS	JUMLAH BUTIR PERTANYAAN	YA	TIDAK
Dewan Direksi	17	44%	56%
Komite dan Charter	34	40%	60%
CG Guidelines	15	23%	77%
TOTAL	66		

terendah terletak pada komponen CG *Guidelines*, yaitu sebesar 23%. Hal ini menunjukkan sangat kurangnya penerapan pengungkapan CG *Guidelines* pada emiten.

Dari tabel 6 bisa diperoleh informasi bahwa penerapan pengungkapan *corporate responsibility* pada situs masing sangat rendah. Dalam kasus ini, tidak ada satupun komponen yang memiliki nilai lebih dari 50%. Nilai tertinggi hanya sebesar 27% (*community involvement*) dan nilai terendah adalah sebesar 10% (pemberdayaan karyawan). Nilai terendah lainnya terkait dengan implementasi pengungkapan *corporate responsibility report* (11%) dan kebijakan *social responsibility* perusahaan (12%).

Tabel 6
Ringkasan Rata-Rata Nilai Komponen Sub-Indeks
Corporate Responsibility

SUB-INDEKS	JUMLAH BUTIR PERTANYAAN	YA	TIDAK
Informasi Umum	7	21%	79%
Assurance	3	18%	82%
Kebijakan Corporate Responsibility	6	12%	88%
Pelayanan dan Inovasi	6	21%	79%
Pemberdayaan Karyawan	10	10%	90%
Perlindungan Lingkungan Hidup	8	16%	84%
Community Involvement	6	27%	73%
Dampak Ekonomi dan Sosial	5	20%	80%
Corporate Responsibility Report	7	11%	89%
Total	58		

Tabel 7 menunjukkan bahwa masih kurangnya implementasi pengungkapan komponen sub-indeks karir dan kode etik pada situs perusahaan. Kedua komponen menunjukkan nilai di bawah 50%, yaitu karir hanya sebesar 19% dan kode etik sebesar 22%.

Tabel 7
Ringkasan Rata-Rata Nilai Komponen Sub-Indeks
Karir dan Kode Etik

SUB-INDEKS	JUMLAH BUTIR PERTANYAAN	YA	TIDAK
Karir	5	19%	18%
Kode Etik	51	22%	78%
Total	56		

Tabel 8
Ringkasan Rata-Rata Nilai Komponen Sub-Indeks
Latar Belakang Perusahaan

SUB-INDEKS	JUMLAH BUTIR PERTANYAAN	YA	TIDAK
Informasi Umum Struktur	13	59%	41%
Pemegang Saham	3	46%	54%
Sejarah Perusahaan	15	51%	49%

Tabel 8 menunjukkan bahwa komponen sub-indeks latar belakang perusahaan memiliki nilai yang relatif lebih baik dibandingkan dengan rata-rata nilai komponen sub-indeks lainnya. Dua dari tiga komponen sub-indeks memiliki nilai lebih besar dari 50%. Dilihat dari segi prioritas, tampaknya penerapan komponen informasi umum perusahaan adalah yang lebih diutamakan oleh responden sejauh ini (59%), kemudian diikuti dengan sejarah perusahaan (51%), dan struktur pemegang saham perusahaan (46%). Rendahnya nilai komponen struktur pemegang saham perusahaan merupakan dampak dari rendahnya penerapan proporsi kepemilikan dan analisa geografi pemegang saham.

Dari tabel 9 diperoleh informasi bahwa penerapan pengungkapan komponen sub-indeks laporan tahunan 2004 relatif lebih baik dibandingkan dengan sub-indeks lainnya. Lima dari enam komponen sub-indeks memiliki nilai lebih dari 50%. Ternyata penerapan pengungkapan komponen operasi bisnis, produk dan jasa lebih diutamakan dibandingkan

Tabel 9
Ringkasan Rata-Rata Nilai Komponen Sub-Indeks
Laporan Tahunan 2004

SUB-INDEKS	JUMLAH BUTIR PERTANYAAN	YA	TIDAK
Ikhtisar Laporan Tahunan	6	26%	74%
Chair/ President's Letter to Shareholder	8	74%	26%
Operasi Bisnis, Produk dan Jasa	10	78%	22%
Informasi Laporan Keuangan	3	74%	26%
Kualitas dan Tingkat Efektivitas MD&A	9	73%	27%
Supplementary Disclosures	9	56%	44%
TOTAL	45		

dengan komponen lainnya (78%). Terlepas dari hal itu, komponen ikhtisar laporan keuangan memiliki nilai yang paling rendah (26%). Hal ini merupakan dampak dari rendahnya tingkat pengungkapan perusahaan terkait dengan penjelasan tentang visi dan misi perusahaan, tujuan jangka panjang dan pendek perusahaan, strategi perusahaan, target waktu pencapaian tujuan jangka panjang dan pendek, dan pencapaian perusahaan dibandingkan dengan tujuan yang telah ditetapkan sebelumnya.

V. KESIMPULAN DAN SARAN

V.1. Kesimpulan

Dalam rangka melihat praktek *electronic disclosure* di perusahaan-perusahaan Asia, khususnya emiten yang bergerak dalam industri telekomunikasi di NYSE, maka dilakukan pengukuran *electronic disclosure* dengan cara membuat indeks. Indeks *electronic disclosure* yang membentuk peringkat *electronic disclosure* antar emiten menunjukkan beberapa hasil. Pertama, akumulasi indeks menunjukkan masih rendahnya tingkat *disclosure* terhadap informasi kualitatif perusahaan, terutama terkait dengan informasi *corporate governance*, *corporate responsibility*, dan kode etik perusahaan. Kedua, sub-indeks KI dan LT04 memiliki nilai yang hampir merata. Meratanya nilai sub-indeks KI disebabkan karena semakin meluasnya penggunaan teknologi internet. Sedangkan meratanya nilai sub-indeks LT04 lebih disebabkan karena sifatnya yang *mandatory*. Ketiga, rendahnya rata-rata keseluruhan indeks *electronic disclosure* menunjukkan masih rendahnya tingkat *electronic disclosure* di region ini. Keempat, jika indeks *electronic disclosure* dikelompokkan ke dalam kelompok peringkat, maka ditemukan bahwa: 1) lima peringkat teratas (papan atas) didominasi oleh perusahaan Jepang dan Oseania; 2) peringkat 6-14 (papan menengah) didominasi oleh perusahaan Cina dan Korea Selatan; dan 3) India menempatkan dua perusahaannya di lima peringkat terbawah (papan bawah).

Identifikasi terhadap rata-rata nilai variabel pembeda *electronic disclosure* menunjukkan bahwa peringkat 1-9 indeks *electronic disclosure* memiliki nilai rata-rata total assets yang lebih tinggi dibandingkan dengan peringkat 10-19 indeks *electronic disclosure*. Di sisi lain, delta ROA dan *return* saham peringkat 1-9 indeks *electronic disclosure* ternyata lebih rendah dibandingkan dengan peringkat 10-19 indeks *electronic disclosure*. Dengan kata lain, kinerja keuangan sembilan perusahaan peringkat teratas lebih rendah dibandingkan dengan sepuluh perusahaan peringkat terbawah. Selain itu, ditemukan bahwa sembilan perusahaan peringkat

teratas memiliki rata-rata proporsi direktur non-eksekutif yang lebih rendah tetapi memiliki proporsi direktur independen yang lebih tinggi dibandingkan dengan sepuluh peringkat terbawah indeks *electronic disclosure*. Penelitian ini juga memperoleh bukti bahwa sembilan perusahaan teratas peringkat *electronic disclosure* memiliki umur terdaftar yang lebih tua di NYSE dan membayar *auditor fees* jauh lebih besar (lebih dari 2 kali lipat) dibandingkan dengan sepuluh peringkat terbawah indeks *electronic disclosure*.

Analisis terhadap klasifikasi komponen *mandatory* dan *voluntary disclosure* pada situs perusahaan menunjukkan bahwa *mandatory disclosure* memiliki variasi yang tidak terlalu besar. Tetapi tampaknya *voluntary disclosure* memiliki kecenderungan yang sama dengan indeks *electronic disclosure* perusahaan. Semakin tinggi indeks *electronic disclosure* maka semakin tinggi pula nilai *voluntary disclosure* perusahaan. Hal ini merupakan suatu indikasi bahwa situs korporasi merupakan media *voluntary disclosure* bagi perusahaan.

Identifikasi lebih lanjut dilakukan dengan indeks *electronic disclosure* yang dibedakan berdasarkan peringkat Forbes, kepemilikan mayoritas, dan laba/ rugi dalam tiga tahun terakhir. Berdasarkan peringkat Forbes, peringkat 1-500 Forbes memiliki nilai rata-rata indeks *electronic disclosure* yang paling tinggi, kemudian diikuti dengan non-peringkat dan peringkat 501-1000. Sedangkan peringkat 1501-2000 Forbes memiliki nilai indeks rata-rata *electronic disclosure* paling rendah. Di sisi lain, ditemukan bahwa nilai rata-rata indeks *electronic disclosure* emiten dengan kepemilikan mayoritas swasta tidak berbeda jauh dengan nilai rata-rata indeks *electronic disclosure* emiten kepemilikan mayoritas negara. Selain itu, juga ditemukan bahwa nilai rata-rata indeks *electronic disclosure* untuk kelompok emiten yang menghasilkan laba dalam 3 tahun terakhir ternyata lebih rendah dibandingkan rata-rata indeks *electronic disclosure* untuk kelompok emiten yang sempat mengalami kerugian dalam 3 tahun terakhir. Tingginya nilai indeks rata-rata non-peringkat (posisi ke-2) Forbes dan kelompok emiten yang sempat mengalami kerugian dalam 3 tahun terakhir sesuai dengan pendapat Warsame (1998) yang menyatakan hubungan negatif antara kinerja dengan kualitas *disclosure*.

Identifikasi terhadap faktor-faktor *electronic disclosure* menunjukkan bahwa secara keseluruhan implementasi *electronic disclosure* pada sampel penelitian masih sangat kurang, terutama dalam hal pengungkapan *corporate governance*, *corporate responsibility*, karir dan kode etik perusahaan. Sub-indeks *corporate responsibility* menunjukkan nilai terendah. Terlepas dari hal itu, pengungkapan latar belakang perusahaan, data keuangan, pusat media, kemudahan informasi, dan laporan tahunan 2004 menunjukkan persentase yang relatif lebih tinggi. Dalam hal ini, laporan tahunan 2004 memiliki persentase yang paling tinggi. Hal ini mungkin disebabkan karena sifatnya yang *mandatory*.

V.2. Keterbatasan Penelitian dan Saran Perbaikan

1. Dalam penelitian ini, keterbatasan responden patut dipertimbangkan untuk direplikasi dalam penelitian selanjutnya dengan cakupan responden yang lebih banyak untuk memperoleh hasil penelitian yang lebih akurat.
2. Metodologi survei yang digunakan cukup sederhana, yaitu survei dilakukan dengan cara self assessment checklist yang diisi sendiri oleh peneliti. Terkait dengan hal ini, untuk memperoleh hasil survei yang lebih akurat dan obyektif, sebaiknya kuesioner diisi sendiri oleh responden dan diverifikasi oleh pihak ketiga.

V.3. Implikasi Manajerial

V.3.1. Bagi Pengelola Pasar Modal

- Dari identifikasi faktor-faktor *electronic disclosure* tampak bahwa faktor-faktor *electronic disclosure* yang telah diterapkan oleh emiten adalah terutama yang telah diatur oleh pengelola pasar modal. Sementara faktor-faktor yang belum diterapkan adalah yang belum sepenuhnya diatur oleh otoritas pasar modal. Bagi pasar modal yang relatif muda dan berkembang seperti Indonesia, India, dan Filipina, peningkatan penerapan *electronic disclosure* tampaknya membutuhkan penegakan peraturan dari otoritas pasar modal. Hal ini terutama bertujuan untuk melakukan formalisasi terhadap prinsip-prinsip disclosure emiten, untuk menegaskan pentingnya prinsip *disclosure* perusahaan, dan untuk mengarahkan dunia bisnis pada suatu kondisi bisnis yang penuh etika.
- Dari hasil analisis perbedaan nilai rata-rata variabel pembeda, terdapat perbedaan yang cukup signifikan nilai rata-rata total assets dan *auditor fees* antara sembilan peringkat teratas dan sepuluh peringkat terbawah indeks *electronic disclosure*. Dengan demikian, dalam mengevaluasi peraturan disclosure (*electronic disclosure*) yang telah ada, Otoritas Pasar Modal bisa menggunakan perbedaan total assets dan *auditor fees* sebagai alat analisis dan evaluasi.

V.3.2. Bagi Emiten

Dengan adanya hasil olah data survei *electronic disclosure*, maka diharapkan emiten bisa mempertahankan dan meningkatkan penerapan prinsip *disclosure* dan *electronic disclosure* pada situs korporasi.

4.3.3. Bagi Investor dan Calon Investor

- Dari penelitian ini diperoleh informasi bahwa perusahaan dengan total aset proporsi direktur independen, dan *auditor fees* yang tinggi memiliki rata-rata indeks *electronic disclosure* yang tinggi bila dibandingkan dengan perusahaan lainnya. Dalam pemilihan saham, untuk menghindari *asymmetric information* dan *moral hazard*, informasi ini patut dipertimbangkan.
- Kinerja perusahaan tampaknya memiliki hubungan yang tidak jelas dengan tingkat disclosure perusahaan (Lang dan Lundholm 1993). Tetapi penelitian ini secara konsisten menunjukkan bahwa terdapat hubungan negatif antara tingkat disclosure perusahaan dengan kinerja perusahaan. Delta ROA dan return saham peringkat 1-9 indeks *electronic disclosure* ternyata lebih rendah dibandingkan dengan peringkat 10-19 indeks *electronic disclosure*. Berdasarkan uji korelasi Kendall, tampak bahwa variabel indeks *disclosure (electronic disclosure)* dan *voluntary disclosure* berkorelasi negatif terhadap return saham perusahaan. Informasi ini juga dapat menjadi pertimbangan investor dalam pemilihan portofolio sahamnya.

DAFTAR PUSTAKA

- “20-F Report.” NYSE Online, 2005. <http://www.nyse.com/about/listed/listed.html>
- “About Vodafone.” Vodafone Online. 2005. http://www.vodafone.com/section_article/0,3035,CATEGORY_ID%253D301%2526LANGUAGE_ID%253D0%2526CONTENT_ID%253D230672,00.html
- Alidjoyo, Antonius. “GCG Better Practice Sharing.” *Workshop Improving Good Corporate Governance Base on Organization Culture Approach*. Surabaya, 2005.
- Arsjah, R. J. “Hubungan Corporate Governance, Nilai Perusahaan dan Pengelolaan Laba di Bursa Efek Jakarta.” disertasi Doktoral, Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia, 2005.
- Bushee, B.J., dan Noe C. F. “Disclosures Quality, Institutional Investors, and Stock Return Volatility.” Working Paper, University of Chicago, Harvard University, Forthcoming in *Journal of Financial Economics*, 1999. http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=146434
- “CEO Agenda.” NYSE Megazines, Agustus / September, 2005. <http://www.nyse.com/pdfs/fullissueAugSept05.pdf>

- “CICA Corporate Reporting Awards for 2002 - Judging Criteria.” Chartered Accountants of Canada and National Post, Juni 2002. http://www.cica.ca/index.cfm/ci_id/21925/la_id/1
- “Company Profile.” Verizon Online, 2005. <http://investor.verizon.com/profile/overview.aspx>
- “Exhibit G to Domestic Company Section 303A Annual Written Affirmation.” 2005. <http://www.nyse.com/pdfs/Apr%2027%202005%20Exhibit%20G.pdf>
- Hanway, Edward. “Profiting from Social Responsibility.” NYSE Megazines Vol. 5, Agustus / September 2005, 40. <http://www.nyse.com/pdfs/Stakeholders0805.pdf>
- Jain, P.K., Z. Rezaee. “The Sarbanes Oxley Act of 2002 and Accounting Conservatism.” Working Paper, University of Memphis, Forthcoming in Journal of Financial Economics, 2004. http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=554643
- Jones, Charles P. Investment Analysis and Management, 8th ed. New York: John Wiley & Sons, Inc., 2003.
- Kartika Dewi, Miranti. “Evaluasi Implementasi Good Corporate Governance Pada Bank Syariah: Studi Kasus PT Bank Syariah X.” Skripsi Strata Satu, Departemen Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia, 2005.
- Kieso, Donald E., dan Jerry J. Weygandt. Intermediate Accounting, 9th ed. New York: John Wiley & Sons, Inc., 1998.
- “Kriteria Penilaian Laporan Tahunan Perusahaan.” Bapepam, 2005. http://www.bapepam.go.id/profil/news/2006_maret/Kriteria%20ARA%202006%20published.pdf
- Labelle, Real. “The Statement of Corporate Governance Practice: A Voluntary Disclosure and Corporate Governance Perspective.” Working Paper, HEC Montreal, Forthcoming in Journal of Financial Economics, 2002. http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=317519
- “New York Stock Exchange Listing Company Manual.” 2005. <http://www.nyse.com/frameset.html?displayPage=/listed/1022221393251.html>
- “Pengungkapan dan Transparansi.” Dalam Corporate Governance: Bahan Pertemuan VII, diedit oleh Departemen Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia. Depok, 2005.
- Pincus, Morton. “The Accrual Anomaly: International Evidence.” Working Paper, University of Iowa, Forthcoming in Journal of Financial Economics, 2005. http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=386563
- Sarbanes Oxley Act. 2002. <http://files.findlaw.com/news.findlaw.com/cnn/docs/gwbush/sarbanesoxley072302.pdf>
- Section 303A Corporate Governance Rules. <http://www.nyse.com/pdfs/sectio->

n303A_final_rules.pdf

- Sekaran, Uma. *Research Method for Business: A Skill Buiding Approach*, 4th ed. New York: John Wiley & Sons, Inc., 2003.
- Surat Edaran No. SE-003/ BEJ/ 05-2001 tentang Tata Cara Penyampaian Laporan Oleh Perusahaan Tercatat kepada Bursa. http://www.jsx.co.id/misc/REGUL18_ID.pdf
- Syakhroza, Ahmad. "GCG Sebagai Perangkat Organisasi." Paper dipresentasikan pada Workshop Improving Good Corporate Governance Base on Organization Culture Approach, Surabaya, Agustus 2005.
- Trites, Gerald. *Excellence in Electronic Disclosure*. Toronto: Deloitte & Touche Publications, 2001.
- Undang-Undang Nomor 1 Tahun 1995 tentang Perseroan Terbatas. <http://www.bumn-ri.com/regulations.html?kebid=1&tipid=1>
- Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. <http://www.bumn-ri.com/regulations.html?kebid=1&tipid=1>
- Utama, Siddharta. "Corporate Governance, Disclosure, and Its Evidence in Indonesia." *Majalah Usahawan*, April 2003.
- Utama, S., Leonardo, F. "Evidence in Audit Committee Composition and Audit Committee Effectiveness Among Listed Companies in The Jakarta Stock Exchange." *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia* (2004).
- "White Paper on Corporate Governance in Asia." OECD Online, 2003. <http://www.oecd.org/dataoecd/4/12/2956774.pdf>
- "World's Corporate Governance Principles and Code." ECGI Online, 2005. http://www.ecgi.org/codes/all_codes.php
- Zhang, Frank. "Accrual, Investment, and The Accrual Anomaly." Working Paper, Yale School of Management, Forthcoming in *Journal of Financial Economics*, 2006. http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=878376