



Review Kritis Artikel "Board of Directors and Financial Transparency and Disclosure: Evidence from Italy" Karya Torchia and Calabro (2016)

Imanda Firmantyas Putri Pertiwi ^{1*},

Sayekti Endah Retno Meilani ²,

and Anim Rahmayati ³

¹ Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Institut Agama Islam Negeri Salatiga

² Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Raden Mas Said Surakarta

³ Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Raden Mas Said Surakarta

ARTICLE INFO

ABSTRACT

ISSN: 2774-4256

Keywords:

critical review; board of directors; financial transparency; financial disclosure; research opportunities

This study aims to make a critical review of Torchia & Calabro research in 2016 titled "Board of Directors and Financial Transparency and Disclosure: Evidence from Italy". The critical review is carried out with the aim of mapping out future research opportunities that can be based on Torchia & Calabro's research. Future research that can be mapped out is research on corporate governance which is calculated by a total index which includes the characteristics of the board of directors and commissioners, characteristics of audits, remuneration, internal control and risk management. The relationship with voluntary disclosure which is also calculated by the total index which includes disclosure of the company's strategic management, disclosure of financial information and stock information, disclosure of information on company management structure, disclosure of information on the company's future mission and CSR disclosure. The research will be more comprehensive if it is added with the disclosure of the company's environmental management.

Pendahuluan

Penelitian dari Torchia & Calabro (2016) ini berangkat dari agency theory, *stakeholders* theory serta agency theory II. Menurut agency theory ii, konflik akan terjadi antara pemilik saham mayoritas dengan pemilik saham minoritas (Cascino, Pugliese, Mussolino, & Sansone, 2010). Dengan adanya konflik ini, maka sebuah keterbukaan atau transparansi dalam pelaporan keuangan maupun non-keuangan sangat dibutuhkan oleh seluruh stakeholders.

Torchia & Calabro (2016) percaya bahwa transparency and disclosure (T&D) merupakan cara yang cukup jitu untuk mengatasi agency conflict dan dewan direksi merupakan faktor yang cukup signifikan akan mempengaruhi T&D. Tiga komponen

dalam dewan yang diangkat oleh Torchia and Calabro, yaitu rasio dewan direksi independen, ukuran dewan serta dualitas CEO.

Data

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan data crosssectional. Mengambil sample 100 perusahaan di bursa Italia, penelitian ini dilakukan dengan uji regresi linier berganda

Definisi Operasional

Variabel Dependen. Variabel dependen yang dipilih dalam penelitian ini adalah level of financial transparency and disclosure (T&D). Dalam mengukur T&D, penulis menggunakan indeks, dimana untuk menyusun indeks tersebut 13 indikator diberikan, nilai 1 untuk indikator yang dijawab "yes" dan 0 untuk jawaban "no". Berikut adalah indikator yang digunakan untuk menyusun indeks T&D

- a. Kinerja saham (dividen, EPS, perankingan saham)
- b. Presentasi manajemen akan pengukuran dari faktor-faktor yang menentukan keberhasilan perusahaan (milestone achievements. goals)
- c. Analisa non-mandatory akan laba dan struktur keuangan (EBITDA. Cash Flow. ROI. ROE. Debts ratios. Pro-forma data)
- d. Deskripsi dari hasil total unit bisnis (percent of total. percent export)
- e. Pengawasan dari intangible assets ataupun intellectual capital
- f. Laba ekonomi dan manajemen berbasis nilai (Economic Value Added)
- g. Produktivitas (volumes/sales/ value added by employee)
- h. Litigasi, aksi legal dan klaim, termasuk didalamnya litigasi akuntansi (expenses. number)
- i. Proyek riset dan pengembangan serta expenditure (numbers. employees. percentage. trends)
- j. Pangsa pasar, penetrasi pasar dan posisi perusahaan bila dibandingkan dengan pesaing
- k. Merk, lisensi dan simbol perusahaan 4
- l. akuntansi biaya untuk suplier

m. akuntansi biaya dan penghematan biaya berbasis negara, lini produk ataupun proyek

Variabel independen. Terdapat tiga variabel independen dalam penelitian ini, dimana ketiganya diharapkan dapat mengindikasikan term dari dewan direksi. Ketiga variabel tersebut adalah:

- a. Rasio dewan direksi independen. Diukur dengan menghitung rasio antara jumlah direksi independen dibandingkan dengan jumlah total direksi yang ada dalam perusahaan.
- b. Ukuran dewan. Diukur dengan menghitung jumlah total direksi yang dimiliki oleh perusahaan.
- c. Dualitas CEO. Diukur dengan dummy, yaitu nilai 1 untuk CEO yang juga merangkap sebagai direksi dan 0 untuk yang tidak.

Variabel kontrol. Penelitian ini menggunakan cukup banyak variabel kontrol. Diantaranya adalah ukuran perusahaan, konsentrasi kepemilikan, tipe industri, ROA, ukuran dewan audit, jumlah rapat dewan.

1. Metode Analisis Data

Penelitian ini dilakukan dengan uji regresi linier berganda, dilengkapi dengan uji statistik deskriptif dan uji asumsi klasik. Uji dilakukan dengan dua tahap, yang pertama, penulis melakukan regresi untuk variabel kontrol saja, selanjutnya regresi dilakukan pada variabel kontrol maupun variabel independen.

Hasil

Regresi pada model 1 yaitu hanya variabel kontrol saja menghasilkan R² sebesar 0.28 dan meningkat pada model kedua saat variabel dependen dimasukkan, R² naik menjadi 0.47. Hipotesis pertama dan kedua berhasil dijawab dalam penelitian ini, namun tidak untuk hipotesis ketiga. Independensi dari dewan direksi berhasil memberikan pengaruh yang positif dan signifikan terhadap level T&D, sebaliknya, pengaruh yang negatif dan signifikan berhasil diberikan oleh ukuran 5 dewan kepada level T&D. Sedangkan dualitas CEO tidak berhasil memberikan pengaruh apapun terhadap level T&D

Manfaat dan Keterbatasan

Penelitian ini memberikan informasi akan pentingnya mekanisme *corporate governance* dalam peningkatan level T&D. Keterbatasan yang disampaikan oleh penulis mengenai penelitiannya adalah bahwa indikator dalam T&D secara

keseluruhan bersifat voluntary, yang terkadang tidak dibutuhkan di negara tertentu atau jenis industri tertentu, sehingga level generalisasinya masih minim.

Review

Strengths and Weaknesses.

Beberapa kekuatan dari penelitian ini adalah (Torchia & Calabro, 2016) berhasil merumuskan indikator dari financial T&D, walau mereka mengakui bahwa pemilihan indikator ini masih bersifat subyektif. Namun subyektifitas mereka masih berdasar pada penelitian terdahulu yang terkait dengan *Voluntary disclosure*, penelitian terdahulu yang terkait dengan konteks italia, literatur akademis yang berasal dari institusi-institusi terkait serta rekomendasi dari institusi keuangan internasional.

Sedangkan kelemahan dalam penelitian ini adalah yang pertama, referensi atau artikel pendukung yang digunakan adalah artikel-artikel dengan tahun terbitan yang relatif cukup lama. Rata-rata artikel yang digunakan terbitan 2010 ke bawah, bahkan ada yang terbitan tahun 1990 an. Selain itu, penelitian ini juga cukup sederhana, dan pandangan saya secara pribadi, tidak cukup banyak keterbaruan yang diberikan oleh penelitian ini. Penelitian terdahulu yang diacu oleh Torchia & Calabro bahkan sudah merumuskan T&D dari sisi finansial maupun nonfinansial, namun Torchia & Calabro menyederhanakannya dengan hanya mengambil sisi finansialnya saja.

Selain itu alangkah lebih valid dan meyakinkan apabila data yang digunakan adalah data panel, alih-alih *crosssectional*, karena bisa saja terdapat perkembangan 6 konten laporan keuangan dari tahun ke tahun. Lebih lanjut, Torchia & Calabro (2016) menganalisis konten laporan keuangan untuk menentukan indeks T&D di tahun 2007, sementara penelitian ini publish di tahun 2016. Relevansi pastinya akan jauh berkurang dengan selisih waktu sebanyak 9 tahun ini.

Riset Pemandang

Beberapa riset perbandingan yang saya pilih adalah:

1. Sarhan & Ntim (2019) berjudul "Corporate Boards, Shareholding Structures and *Voluntary disclosure* in Emerging MENA Economies". Sarhan & Ntim (2019) menemukan bahwa secara umum negara-negara yang berada di Middle East and North Africa (MENA) memiliki level kepatuhan yang lebih rendah dalam hal *Voluntary disclosure* dibandingkan dengan negara-negara berkembang lain. Temuan Sarhan & Ntim (2019) yang lain adalah bahwa karakteristik dewan memiliki pengaruh pada level dari *Voluntary*

disclosure, namun kepemilikan saham oleh direksi dan pemerintah justru memiliki pengaruh yang negatif pada *Voluntary disclosure*. Temuan Sarhan & Ntim (2019) yang terakhir adalah bahwa kepemilikan keluarga tidak memiliki pengaruh pada *Voluntary disclosure*.

2. Samaha, Khelif, & Hussainey (2015) berjudul “The Impact of Board and Audit Committee Characteristics on *Voluntary disclosure* : A Meta-Analysis”. Samaha dkk (2015) melalui uji meta-analysis nya menemukan bahwa ukuran dewan, komposisi dewan dan komite audit memiliki pengaruh yang positif dan signifikan pada *Voluntary disclosure*, sedang dualitas CEO memiliki pengaruh yang negatif. Lebih lanjut temuan mereka mengungkapkan bahwa lokasi geografis perusahaan dapat memoderasi ukuran dewan, komposisi dewan dan CEO duality pada *Voluntary disclosure*. Tak berhenti sampai disitu Samaha dkk (2015) menemukan bahwa hubungan antara dualitas CEO dengan *Voluntary disclosure* dimoderasi oleh tipe disclosure, metode disclosure dan level dari proteksi investor.
3. Ho & Taylor (2013) berjudul “*Corporate governance and Different Types of Voluntary disclosure*”. Ho & Taylor (2013) menguji kaitan antara *corporate governance*, dimana CG ini diprosikan melalui indeks MCCG yang terdiri dari 13 indikator, dengan jenis-jenis *Voluntary disclosure*. Jenis *Voluntary disclosure* oleh HO & Taylor (2013) dibedakan menjadi 5 jenis yaitu, *Voluntary disclosure of corporate and strategic management*, *Voluntary disclosure of financial and capitalmarket information*, *Voluntary disclosure of directors and senior management information*, *Voluntary disclosure of forward-looking information* dan *Voluntary disclosure of CSR information*. Hasilnya, adalah MCCG secara signifikan dapat mempengaruhi tingkat *Voluntary disclosure* di semua kategori
4. Gul & Leung (2004) berjudul “Board Leadership, Outside Directors Expertise and Voluntary Corporate Disclosures”. Gul & Leung (2004) menemukan bahwa dualitas CEO ternyata dapat dihubungkan dengan rendahnya tingkat *Voluntary disclosure*, dan pengaruh negatif tadi semakin rendah untuk perusahaanperusahaan dengan tingkat proportion of expert outside directors on the board dan non-excecutive directors (PENEDs) sehingga dapat disimpulkan bahwa PENEDs dapat memoderasi hubungan antara dualitas CEO dan level *Voluntary disclosure*.
5. Effendi & Siregar (2015) berjudul “Analysis of The Influence of The Board of Commissioners, Directors, Audit Committee and External Audit

Effectiveness On The Level of Mandatory and *Voluntary disclosure*". Penelitian Effendi & Siregar ini mengambil tempat di bursa efek Indonesia dengan mengambil 142 sample perusahaan dan 2 tahun pengamatan, sehingga total data yang diperoleh adalah sebanyak 284 pengamatan. Mereka menemukan bahwa ukuran dari KAP mempunyai pengaruh negatif signifikan pada level dari *mandatory disclosure*, sementara efektifitas dewan komisaris dan dewan direksi memiliki pengaruh yang positif pada level dari *mandatory disclosure* ataupun *Voluntary disclosure*, dan simpulan yang terakhir adalah external audit tidak berpengaruh pada level of *Voluntary disclosure*.

6. Fatmawati, Astuti, & Suhardjanto (2018) berjudul "Peran *Corporate governance* Dalam Meningkatkan *Voluntary disclosure*". Penelitian mereka menunjukkan bahwa kepemilikan publik dan komite audit berpengaruh terhadap tingkat *Voluntary disclosure*. Hal ini menunjukkan adanya peningkatan 8 tuntutan *Voluntary disclosure*. Selain itu, penelitian ini juga menemukan bahwa komite audit berperan untuk menjamin kepatuhan pelaporan keuangan, termasuk *Voluntary disclosure*. Meskipun demikian, dewan komisaris dan komisaris independen tidak dapat memengaruhi *Voluntary disclosure* karena lebih menekankan pengawasan pada *mandatory disclosure*.

Diskusi Dan Peluang Riset Lanjutan

Berdasar pada penelitian utama (Torchia & Calabro, 2016), dan penelitian-penelitian pendukung diatas, maka dapat disimpulkan bahwa *Voluntary disclosure* masih menjadi tema yang menarik untuk digali dalam bentuk penelitian-penelitian. *Voluntary disclosure* itu sendiri dapat dikategorikan menjadi beberapa jenis, ataupun dapat menjadi satu golongan besar yang mengakomodir kesemua jenis tersebut.

Kelemahan yang terdapat dalam penelitian utama, yaitu penyederhanaan indeks *Voluntary disclosure* dapat diperlengkap oleh penelitian Ho & Taylor (2013), karena Ho & Taylor memperlebar indeks dari *Voluntary disclosure* ini menjadi 85 item, jauh bila dibandingkan dengan Torchia & Calabro yang hanya 13 item. Ho & Taylor juga lebih kompleks dalam menjelaskan *corporate governance*, alih-alih hanya menggunakan 3 item seperti yang dilakukan oleh penelitian utama, mereka menggunakan MCCG yang terdiri dari 13 item.

Dari hasil penelitian-penelitian di atas, diketahui juga adanya gap antar penelitian. Pada penelitian utama diketahui bahwa CEO duality tidak dapat mempengaruhi voluntary disclosure, namun menurut Gul & Leung (2004) dan Samaha et al (2015) CEO duality ini memiliki pengaruh yang signifikan dengan arah negatif. Gap ini terjadi barangkali karena ada perbedaan tipe disclosure ataupun metode disclosure antara keduanya. Seperti yang diterangkan oleh Samaha et al., (2015) bahwa hubungan antara dualitas CEO dengan *Voluntary disclosure* dimoderasi oleh tipe disclosure, metode disclosure dan level dari proteksi investor.

Sesuai yang disampaikan oleh Torchia & Calabro (2016), bahwa letak geografis perusahaan bisa saja menjadi faktor yang cukup menjadi penentu sejauh mana level *Voluntary disclosure* perusahaan-perusahaan yang ada di negara tersebut -walau faktor geografis ini tidak kemudian dibahas lebih lanjut oleh Torchia & Calabro- Sarhan & Ntim (2019) juga menyatakan bahwa ternyata memang benar ada perbedaan level kepatuhan pada mandatory ataupun *Voluntary disclosure* antar negara yang tergabung dalam MENA dengan negara-negara berkembang lain, sehingga dalam penelitian selanjutnya faktor geografis ini layak dipertimbangkan untuk ikut diteliti atau dijadikan variabel pengontrol uji.

Gap juga terjadi antara penelitian utama Torchia & Calabro (2016) dengan penelitian milik Fatmawati et al. (2018). Penelitian utama menyatakan bahwa ukuran dewan dan independensi dewan dapat berpengaruh pada level dari voluntary disclosure, namun Fatmawati (2018) tidak menemukan bukti atas pernyataan tersebut. Gap ini terjadi mungkin karena adanya perbedaan asal negara dari sample yang dipilih dan cara mengukur *Voluntary disclosure* nya. Sehingga, faktor geografis ataupun tipe *Voluntary disclosure* merupakan hal yang sangat layak untuk dipertimbangkan seperti yang telah saya nyatakan dalam paragraf sebelum ini.

Simpulan

Berdasar pada diskusi di atas, simpulan yang dapat dihasilkan antara lain adalah:

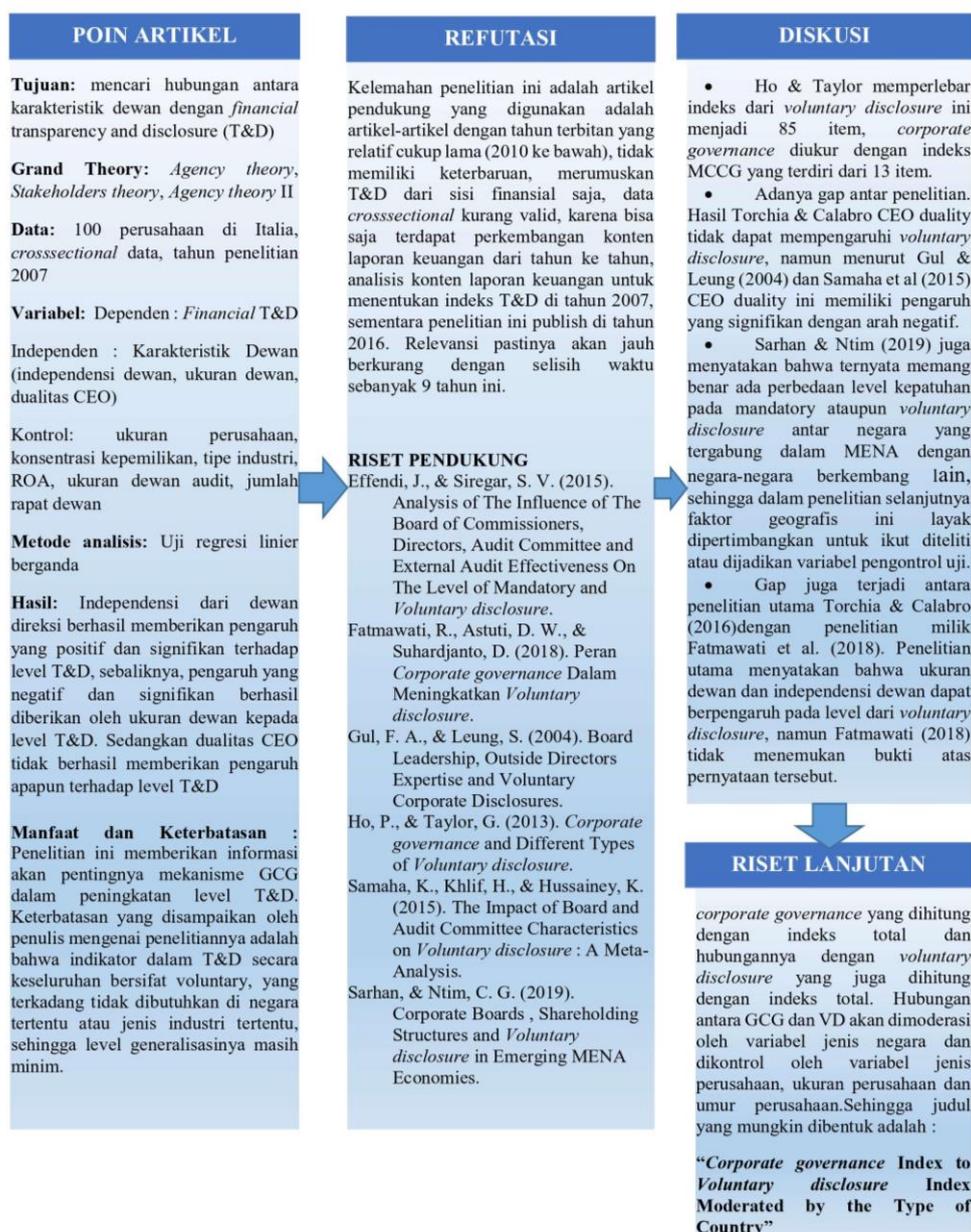
1. Voluntary disclosure merupakan tema yang masih membutuhkan banyak penelaahan dan penelitian sehingga terbuka lebar bagi future research.
2. Voluntary disclosure layaknya dikategorikan sesuai dengan jenisnya, bilapun tak di kategorikan, maka layaknya dibuatkan indeks yang komprehensif dan tidak sepotong-sepotong

3. Faktor geografis, tipe voluntary disclosure serta metode disclosure layak dijadikan variabel moderasi ataupun variabel kontrol dalam future research
4. Seperti halnya voluntary disclosure, corporate governance juga layaknya dikategorikan sesuai dengan jenisnya, bilapun tak di kategorikan, maka layaknya dibuatkan indeks yang komprehensif dan tidak sepotong-sepotong

Sehingga, berdasar pada simpulan di atas, future research yang ada adalah *research* mengenai corporate governance yang dihitung dengan indeks total yang didalamnya sudah meliputi karakteristik dewan baik direksi maupun komisaris, karakteristik audit, remunerasi, internal control dan risk management dan hubungannya dengan voluntary disclosure yang juga dihitung dengan indeks total yang didalamnya sudah meliputi pengungkapan akan manajemen strategis perusahaan, pengungkapan informasi keuangan dan informasi saham, pengungkapan informasi susunan pengelola perusahaan, pengungkapan informasi misi perusahaan ke depan dan pengungkapan CSR, dan alangkah lebih komprehensifnya bila ditambah dengan pengungkapan manajemen lingkungan perusahaan. Hubungan antara GCG dan VD akan dimoderasi oleh variabel jenis negara dan dikontrol oleh variabel jenis perusahaan, ukuran perusahaan dan umur perusahaan

Sehingga judul yang mungkin dibentuk adalah :

“Corporate governance Index to Voluntary disclosure Index Moderated by the Type of Country”



Daftar Pustaka

- Cascino, S., Pugliese, A., Mussolino, D., & Sansone, C. (2010). *The Influence of Family Ownership on The Quality of Accounting Information*.
- Effendi, J., & Siregar, S. V. (2015). Analysis of The Influence of The Board of Commissioners, Directors, Audit Committee and External Audit Effectiveness On The Level of Mandatory and *Voluntary disclosure*. *The Indonesian Journal of Accounting Research*, 18(2), 169–190.
- Fatmawati, R., Astuti, D. W., & Suhardjanto, D. (2018). Peran *Corporate governance* Dalam Meningkatkan *Voluntary disclosure*. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma (JAMAL)*, 9(1), 57–69.
- Gul, F. A., & Leung, S. (2004). Board Leadership, Outside Directors Expertise and *Voluntary Corporate Disclosures*. *Journal of Accounting and Public Policy*, 23, 351–379. <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2004.07.001>
- Ho, P., & Taylor, G. (2013). Corporate governance and Different Types of *Voluntary disclosure*. *Pacific Accounting Review*, 25(1), 4–29. <https://doi.org/10.1108/01140581311318940>
- Samaha, K., Khlif, H., & Hussainey, K. (2015). The Impact of Board and Audit Committee Characteristics on *Voluntary disclosure : A Meta-Analysis*. “*Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*,” 24, 13–28. <https://doi.org/10.1016/j.intaccudtax.2014.11.001>
- Sarhan, A. A., & Ntim, C. G. (2019). Corporate Boards, Shareholding Structures and *Voluntary disclosure in Emerging MENA Economies*. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 9(1), 2–27. <https://doi.org/10.1108/JAEE-03-2017-0033>
- Torchia, M., & Calabro, A. (2016). Board of Directors and Financial Transparency and Disclosure: Evidence from Italy. *Corporate governance: The International Journal of Business in Society*, 16(3).