

TATA KELOLA DAN PENGUNGKAPAN SUKARELA PERUSAHAAN BARANG KONSUMSI *CORPORATE GOVERNANCE* *AND VOLUNTARY DISCLOSURE ON CONSUMER GOODS* COMPANIES

Kezia Zedija

Universitas Internasional Batam
Email korespondensi: kzedija97@gmail.com

Abstract:

This research examined the effect of corporate governance on voluntary disclosure using data from 41 consumer goods companies listed at the Indonesia Stock Exchange in the period 2013-2018. The hypotheses were tested by panel regression method. The results indicate that director size, commissioner size, managerial ownership, institutional ownership, government ownership, audit committee, and audit quality have no significant impact, this concludes that governance in consumption finance companies in Indonesia is more focused on reporting rather than social reporting (voluntary disclosure).

Key word: *Corporate Governance, Voluntary Disclosure*

Abstrak:

Penelitian ini menguji pengaruh tata kelola perusahaan terhadap pengungkapan sukarela dengan menggunakan data 41 perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2018. Hipotesis diuji dengan regresi panel. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran direksi, ukuran komisaris, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan pemerintah, komite audit, dan kualitas audit memiliki tidak berpengaruh signifikan terhadap pengungkapan sukarela perusahaan. Penelitian ini menyimpulkan bahwa tata kelola pada perusahaan barang konsumsi di Indonesia lebih fokus pada pelaporan keuangan bukan pelaporan sosial (pengungkapan sukarela).

Kata kunci: *Tata Kelola Perusahaan, Pengungkapan Sukarela*

PENDAHULUAN

Perusahaan terbuka memiliki kewajiban menyajikan laporan tahunan sebagai pengungkapan informasi kondisi perusahaan kepada pihak yang berkepentingan, terdiri atas pengungkapan wajib dan sukarela (*voluntary and mandatory disclosure*). Pengungkapan wajib meliputi laporan keuangan, laporan komisaris, ikhtisar perusahaan, diskusi dan analisis manajemen, tata kelola perusahaan sebagaimana ditetapkan dalam Peraturan Nomor: X.K.6 (Bapepam-LK,2006). Pengungkapan sukarela merupakan informasi tambahan sesuai kebutuhan pengguna laporan. Laporan keberlanjutan (*sustainability report*) merupakan contoh pengungkapan sukarela. Pengungkapan pada laporan berkelanjutan dapat

memprediksi keberlangsungan bisnis (Al-Janadi, Rahman, & Omar, 2013; Hahn & Kühnen, 2013). Laporan berkelanjutan juga dapat memotivasi karyawan untuk meningkatkan transparansi entitas, nilai produk, daya saing, reputasi, legitimasi yang dapat membantu dalam pengambilan keputusan berinvestasi. Jensen dan Meckling (1976) menyatakan permasalahan agensi dapat menghambat pengambilan keputusan dan pengungkapan informasi. *Agency problem* terjadi karena perbedaan kepentingan antara manajemen perusahaan dengan pemegang saham/investor. Manajemen yang mementingkan diri sendiri dan/atau mengambil keputusan yang tidak optimal menimbulkan biaya agensi. Permasalahan agensi dapat diminimalisir dengan implementasi tata kelola

perusahaan yang baik atau disebut *GCG/good corporate governance* (Akhtaruddin, Hossain, & Yao, 2009). Peraturan Kementerian BUMN (2011) Nomor: PER-01/MBU/2011 mendefinisikan GCG sebagai prinsip-prinsip yang mendasari suatu proses dan mekanisme pengelolaan perusahaan berlandaskan peraturan perundangan dan etika berusaha. GCG menyeimbangkan dan mengatur hubungan manajemen, pemegang saham dan *stakeholders* lainnya dalam mengendalikan perusahaan untuk mencapai tujuan. GCG terwujud, jika menghasilkan nilai ekonomi jangka panjang bagi *stakeholders* (Al-Janadi, Abdul Rahman, & Alazzani, 2016; Dahya & McConnell, 2007). Tujuan penelitian ini adalah membuktikan peranan dari implementasi tata kelola perusahaan dalam praktik pengungkapan sukarela pada laporan keuangan tahunan. Tata kelola diwakili dengan ukuran dewan direksi, ukuran komisaris, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan asing, komite audit, dan kualitas audit.

KAJIAN LITERATUR

Tata Kelola Perusahaan dan Pengungkapan Sukarela

Penerapan GCG berdasarkan teori keagenan sebagai kontrak. Pemilik perusahaan melibatkan manajer untuk pengambilan keputusan dan bertanggungjawab meningkatkan keuntungan bagi pemegang saham hingga menerima kompensasi sebagai imbalannya (Jensen dan Meckling, 1976). Al-Janadi, Rahman dan Omar (2013) serta Nugraheni dan Anuar (2014) mengatakan bahwa pengungkapan

merupakan sarana utama untuk menjadikan perusahaan transparan, praktik tata kelola yang baik. Kualitas dan standar pengungkapan sebagai elemen penting dari tata kelola perusahaan. Pengungkapan berupa laporan keuangan bersifat penting dan relevan untuk membantu *stakeholders* dalam pengambilan keputusan (Akhtaruddin, Hossain & Yao, 2009).

Ukuran Dewan Direksi dan Pengungkapan Sukarela

Tata kelola yang baik biasanya dipengaruhi jumlah direksi yang diyakini dapat meningkatkan pertukaran gagasan antar anggota dewan. Ukuran dewan yang besar bermanfaat bagi perusahaan karena memiliki banyak keahlian untuk membuat keputusan (Hidalgo, Garcı, dan Martı, 2011). Hidalgo et al. (2011), Saha (2013) dan Thornton (2017) menunjukkan hubungan signifikan positif antara ukuran dewan dan pengungkapan sukarela. Sebaliknya Babıo Arcay dan Muiño Vázquez (2005); Salehi et al. (2017); Sufian dan Zahan (2013) berpendapat bahwa ukuran dewan yang kecil lebih mampu memantau direktur dalam menyelesaikan tugasnya.

Ukuran Dewan Komisaris dan Pengungkapan Sukarela

Munculnya *agency problem* membuat pemegang saham membentuk komisaris untuk memantau manajemen dan memberikan masukan saat pengambilan keputusan dalam perusahaan. Komisaris sebagai pihak independen yang melakukan kontrol. Proporsi komisaris memiliki dampak positif terhadap kualitas audit karena menjadi pendorong dalam penyediaan pengungkapan yang lebih intensif (Allegrini & Greco, 2013;

Ekhmar, Razak, & Mustapha, 2013; Esa & Ghazali, 2012).

Kepemilikan Manajerial dan Pengungkapan Sukarela

Kepemilikan manajemen dapat mengurangi masalah keagenan. Semakin tinggi tingkat kepemilikan manajerial, maka manajer cenderung bertindak untuk kepentingan terbaik para pemegang saham dengan mengeluarkan lebih banyak informasi (Sufian & Zahan, 2013). Penelitian lain mengungkapkan kepemilikan manajemen berpengaruh signifikan negatif terhadap pengungkapan sukarela (Abdullah & Mohamed, 2011; Eng & Mak, 2003; Mohd Ghazali, 2007). Ada juga penelitian yang menunjukkan kepemilikan anggota dewan tidak berpengaruh signifikan terhadap pengungkapan sukarela (Samaha, Khelif, & Hussainey, 2015; Sufian & Zahan, 2013; Yong, Young, & Chang, 2011).

Kepemilikan Institusional dan Pengungkapan Sukarela

Barako, Hancock dan Izan (2006) menyatakan bahwa pemegang saham institusional memiliki motivasi untuk memantau pengungkapan perusahaan yang lebih sehingga manajer lebih banyak melakukan pengungkapan informasi untuk memenuhi harapan pemegang saham institusional. Penelitian yang dilakukan oleh Barros, Boubaker, dan Hamrouni (2013), Bushee dan Noe (2014) serta Ntim, Opong dan Danbolt (2012) melaporkan hubungan positif antara kepemilikan institusional dan pengungkapan perusahaan. Salehi, Tarighi dan Rezanezhad (2017) tidak mendukung hasil tersebut, dimana para

investor institusional dinilai tidak peduli dengan pengungkapan sukarela.

Kepemilikan Asing dan Pengungkapan Sukarela

Yong et al.(2011) menemukan hubungan positif yang signifikan antara proporsi kepemilikan asing dan tingkat pengungkapan sukarela pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Malaysia. Demikian juga dengan hasil penelitian Al-Janadi et al. (2013) serta Soliman, Bahaa, dan Din (2002). Investor asing dianggap mempengaruhi pengungkapan yang lebih luas. Dimana terdapat kebutuhan yang lebih besar terhadap pengungkapan sebagai sarana memantau tindakan manajemen. Para peneliti menyatakan bahwa semakin tinggi investasi dari luar negeri, semakin tinggi pengaruh praktik asing di perusahaan domestik.

Jumlah Komite Audit dan Pengungkapan Sukarela

Peraturan Kementerian BUMN, tahun 2011 menyatakan bahwa komite audit sebagai salah satu organ pendukung dewan komisaris. Proporsi komite audit yang lebih tinggi dari direktur independen dapat mengurangi biaya agensi, pengendalian internal yang baik dan pengungkapan informasi yang tinggi, termasuk pengungkapan sukarela (Forker, 2012;J eon, Lee& Moffett, 2011; Samaha, Khelif, & Hussainey, 2015; Thornton, 2017). Arcay dan Vázquez (2005) mengatakan komite audit mengawasi persiapan dan komunikasi informasi keuangan kepada pihak ketiga dan memastikan pemenuhan persyaratan pengungkapan.

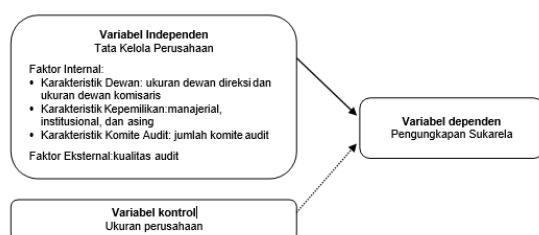
Kualitas Audit dan Pengungkapan Sukarela

Perusahaan audit besar mengungkapkan lebih banyak informasi untuk meminimalisir pertanggungjawaban hukum perusahaan (DeAngelo, 1981). Penelitian Lee, Stokes, Taylor, dan Walter (2003) serta Kelton dan Yang (2008) menunjukkan hubungan positif antara kualitas audit (*Big 4* dan non- *Big 4*) dan informasi pengungkapan. Berdasarkan hasil penelitian tersebut perusahaan dengan kecenderungan memilih auditor berkualitas tinggi, yaitu *Big 4* untuk mendapatkan hasil pengungkapan sukarela yang tinggi.

Hipotesis Penelitian

Hipotesis penelitian ini adalah ukuran dewan direksi (H_1), ukuran dewan komisaris (H_2), kepemilikan manajerial, institusional dan asing ($H_{3, 4, 5}$), besarnya anggota komite audit (H_6), dan kualitas audit (H_7) memiliki pengaruh signifikan dan positif terhadap pengungkapan sukarela.

Model Penelitian



Gambar 1. Model penelitian

METODE

Data penelitian diambil dari laporan keuangan perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2013-2018

(<http://www.idx.co.id/>). Uji hipotesis menggunakan metode regresi panel.

Variabel dependen merupakan rasio jumlah item pengungkapan sukarela dalam laporan tahunan perusahaan terhadap 42 item pengukuran berdasarkan *Global Reporting Initiative Standards*. Variabel independen berisi jumlah banyaknya dewan direksi, komisaris, kepemilikan manajerial, institusional, asing, komite audit dan kualitas audit. Kualitas audit dilihat dari kelompok *Big-4* atau bukan (*dummy variable*).

HASIL PENGUJIAN DATA

Hasil Uji Statistik Deskriptif

Setelah dikurangi data *outlier* ($-3.0 > Z\text{-score} > +3.0$), berikut ringkasan karakteristik setiap variabel penelitian yang datanya diambil dari laporan tahunan 41 perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada 2013 hingga 2018:

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif Variabel Rasio

Variabel Penelitian	N	Minimum	Maksimum	Rata-Rata	Std. Deviasi
Pengungkapan sukarela (VDIS)	160	0,4048	0,8333	0,6549	0,1104
Dewan Direksi (DIR)	160	2,0000	15,0000	5,7563	2,5862
Dewan Komisaris (COMM)	160	2,0000	8,0000	4,4313	1,6121
Kepemilikan Manajerial (OMGR)	160	0,0000	0,2522	0,0224	0,0620
Kepemilikan Institusional (OINS)	160	0,0000	1,0000	0,6208	0,3192
Kepemilikan Asing (OFOR)	160	0,0000	0,9977	0,3694	0,3763
Komite Audit (CAUD)	160	2,0000	4,0000	3,0188	0,4117
Ukuran Perusahaan (SIZE) (dalam milyaran)	160	96,7457	96537,7960	10991,6975	20202,5560
Valid N (listwise)	160				

Sumber: Data penelitian diolah (2020)

Tabel 2. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian *Dummy*

Variabel Penelitian	N	Valid	Frekuensi	Persentase
Kualitas Audit (QAUD)	160	0	71	44,4%
		1	89	55,6%

Sumber: Data penelitian diolah (2020)

Perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI telah secara sukarela mengungkapkan informasi lebih banyak dari ketentuan Otoritas Jasa Keuangan,

rata-rata sebanyak 65,25%. Hampir semua perusahaan telah melampaui ketentuan minimal Peraturan Nomor 33/PJOK.04/2014 dan 55/POJK.04/2015. Rata-rata jumlah direksi, dewan komisaris dan komite audit adalah 6, 4 dan 3 orang. Namun PT. Tri Banyan Tirta pada tahun 2016-2018 memiliki dewan direksi dan dewan komisaris sebanyak 2 orang (standar minimal OJK), karena sedang bermasalah dan belum selesai. Proporsi kepemilikan saham didominasi oleh institusional (rata-rata 62%), selanjutnya asing (37%) dan manajerial hanya 2%. Sampel sebagian besar memilih jasa audit dari Kantor Akuntan kelompok Big-4 (55,6%).

Hasil Pengujian Hipotesis Penelitian

Hasil uji Chow memiliki nilai signifikansi sebesar 0.0000 (<0,05), sehingga proses dilanjutkan ke uji Hausman untuk memilih metode terbaik. Signifikansi hasil uji Hausman 0.2457 (>0,05), sehingga model dalam penelitian ini adalah *Random Effect Model* (REM).

Tabel 3. Hasil Pengujian Hipotesis

Variabel	Koefisien	Prob	Hasil	Hipotesis
Dewan Direksi (DIR)	-0,003809	0,5367	Tidak signifikan	H ₁ Tidak terbukti
Dewan Komisaris (COMM)	-0,006447	0,5722	Tidak signifikan	H ₂ Tidak terbukti
Kepemilikan Manajerial (OMGR)	0,163381	0,3539	Tidak signifikan	H ₃ Tidak terbukti
Kepemilikan Institusional (OINS)	0,037805	0,3363	Tidak signifikan	H ₄ Tidak dukung
Kepemilikan Asing (OFOR)	-0,094413	0,0221	Signifikan (-)	H ₅ Tidak terbukti
Komite Audit (CAUD)	0,004547	0,8250	Tidak signifikan	H ₆ Tidak terbukti
Kualitas Audit (QAUD)	-0,011383	0,8768	Tidak signifikan	H ₇ Tidak terbukti
Ukuran Perusahaan (SIZE)	0,084012	0,0000	Signifikan	

Sig. F test = 0,0000; **Adjusted R-squared** = 0,774518

VDIS = -1,704929 - 0,003809DIR - 0,006447COMM + 0,163381OMGR + 0,037805OINS - 0,094413OFOR + 0,004547CAUD - 0,011383QAUD + 0,084012SIZE

Sumber: Data penelitian diolah (2020)

PEMBAHASAN

Hasil Uji Hipotesis 1 (H₁)

Hasil penelitian ini menunjukkan tidak ada hubungan signifikan yang artinya peningkatan dewan direksi tidak berdampak terhadap pengungkapan sukarela. Hipotesis 1 tidak terbukti karena nilai signifikansi 0,5367 dengan koefisien -0,0038. Hasil ini sejalan dengan Arcay dan Vázquez (2005), Sufian dan Zahan (2013) serta Salehi et al. (2017). Jumlah dewan direksi yang besar sulit untuk mencapai kesepakatan dalam rapat. Akibatnya, pemantauan yang dilakukan dewan menjadi kurang efektif dan berdampak pada informasi pelaporan yang diungkapkan. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan Al-Janadi et al. (2016), Saha (2013) dan Thornton (2017) yang menemukan hubungan signifikan positif ukuran dewan direksi terhadap pengungkapan sukarela.

Hasil Uji Hipotesis 2 (H₂)

Ukuran dewan komisaris memiliki nilai probabilitas 0,5722 dengan koefisien -0,0064 (H₂ tidak terbukti). Hasil penelitian ini mendukung hasil Rusmanto, Waworuntu, dan Syahbandiah (2014), dimana komisaris memilih lebih fokus terhadap keuangan perusahaan, bukan pada kegiatan sosial sehingga tidak menghasilkan pengungkapan sukarela yang baik. Namun hasil tersebut tidak sejalan dengan Esa dan Ghazali (2012), Ekhmar et al. (2013), Allegrini dan Greco (2013), dimana kegiatan perusahaan diawasi langsung dewan komisaris sehingga pengungkapan sukarela menjadi lebih tinggi.

Hasil Uji Hipotesis 3 (H₃)

Nilai koefisien dan signifikansi dari kepemilikan manajerial adalah 0,1633 dan 0,3539. Artinya hipotesis 3 tidak dapat terbukti. Pembuktian sejalan dengan Sufian dan Zahan (2013) serta Salehi et al. (2017), pengungkapan sukarela tidak dipengaruhi oleh peningkatan saham milik manajerial. Hal ini dapat disebabkan para investor dan manajemen hanya menggunakan pengungkapan wajib yang telah diatur dan tidak mempertimbangkan pengungkapan sukarela dalam pelaporan (Salehi et al., 2017). Alasan lain dalam penelitian ini adalah kepemilikan manajerial pada perusahaan barang konsumsi Indonesia yang rendah (rata-rata 2%), sehingga tidak cukup berpengaruh pada pengungkapan sukarela.

Hasil Uji Hipotesis 4 (H₄)

Hasil penelitian tidak dapat mendukung hipotesis 4, dimana kepemilikan institusional menunjukkan pengaruh yang tidak signifikan (koefisien = 0,0378, prob. = 0,3363). Hal ini dapat disebabkan oleh tingkat ketidakpedulian para investor institusional dengan pengungkapan sukarela dan tidak menggunakan informasi tersebut sebagai sumber informasi dalam pengambilan keputusan (Salehi et al., 2017). Bertolak belakang dengan hasil Hidalgo et al. (2011), Ekhmar et al. (2013) serta Ntim, Soobaroyen, dan Broad (2017) yang menemukan bahwa pemegang saham institusional lebih fokus untuk memperhatikan keputusan strategis perusahaan. Pemegang saham institusional bersedia mendukung

tindakan pengungkapan sukarela secara sosial dan masyarakat luas.

Hasil Uji Hipotesis 5 (H₅)

Kepemilikan asing memiliki nilai prob. 0,0221 dengan koefisien -0,094413. Hasil ini menolak hipotesis 5, sejalan dengan Ntim et al. (2012). Investor asing tidak begitu memperhatikan pengungkapan sukarela. Namun hasil ini tidak sejalan dengan Al-Janadi et al. (2013) serta Soliman, Bahaa, dan Din, (2002) dimana investor asing tidak ingin mengalami kerugian yang disebabkan oleh sanksi regulasi yang berlaku sehingga mereka mendesak manajer untuk menerbitkan lebih banyak informasi dan mengambil keputusan yang tepat secara sosial (Sufian & Zahan, 2013).

Hasil Uji Hipotesis 6 (H₆)

Hasil pengujian ukuran komite audit menolak hipotesis 6, komite audit tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap pengungkapan sukarela (nilai koefisien 0,0045 dan prob. 0,8350). Informasi ini konsisten dengan hasil Al-Janadi et al. (2013) serta Akhtaruddin dan Haron (2010), bahwa komite audit tidak berperan dalam pengungkapan yang lebih banyak. Tugas komite audit adalah memberikan pengawasan pada kegiatan akuntansi, audit, pelaporan dan resiko serta informasi yang dihasilkan perusahaan (Ntim et al., 2017). Dugaan lainnya adalah pengalaman dan kompetensi anggota komite (Al-Janadi et al., 2013). Hasil ini tidak konsisten dengan Jeon, Lee, dan Moffett (2011) serta Thornton (2017).

Hasil Uji Hipotesis 7 (H₇)

Nilai koefisien kualitas audit sebesar - 0,0113 dengan prob. 0,8768. Hasil ini

menunjukkan bahwa pemilihan perusahaan audit yang terafiliasi dengan big-4 tidak mempengaruhi tingkat pengungkapan sukarela perusahaan. Hasil ini sependapat dengan Depoers (2000) dan Thornton (2017) yang tidak menemukan pengaruh yang signifikan secara statistika. Hasil ini menolak hipotesis 7. Berbanding terbalik dengan Sufian dan Zahan (2013), Al-Janadi *et al.* (2013), Al-Janadi *et al.* (2016) dan Ntim *et al.* (2017) yang menyatakan bahwa perusahaan audit (big-4) memberikan informasi yang banyak serta mempertahankan kualitas untuk melindungi reputasi kinerja perusahaan audit.

KESIMPULAN

Penelitian ini dilakukan untuk melihat pengaruh tata kelola perusahaan terhadap pengungkapan sukarela. Berdasarkan teori keagenan, dimana sangat dibutuhkan suatu sistem yang mengurangi biaya agensi yang timbul dari tindakan/keputusan yang menguntungkan diri sendiri. Kehadiran tata kelola diharapkan membantu mengatur perusahaan menyediakan informasi yang baik kepada pihak yang membutuhkan. Namun hasil penelitian ini tidak mendukung hipotesis, dimana tata kelola perusahaan melalui ukuran direktur, ukuran komisaris, dan kepemilikan asing, manajerial dan institusional, komite serta kualitas audit tidak berpengaruh signifikan terhadap pengungkapan sukarela. Hal ini membuktikan bahwa peningkatan tata kelola perusahaan tidak memotivasi pihak manajemen untuk mengungkapkan informasi secara sukarela dan perusahaan

barang konsumsi di Indonesia lebih fokus pada pelaporan keuangan bukan pada pelaporan sosial (pengungkapan sukarela).

DAFTAR PUSTAKA

Abdullah, S. N., & Mohamed, N. R. (2011). Board independence, ownership and CSR of Malaysian large firms. *Journal of Corporate Ownership & Control*, 8(3).

Akhtaruddin, M., & Haron, H. (2010). Board ownership, audit committees' effectiveness, and corporate voluntary disclosures. *Asian Review of Accounting*, 18(3), 245–259. <https://doi.org/10.1108/13217341011089649>

Akhtaruddin, M., Hossain, M., & Yao, L. (2009). Corporate governance and voluntary disclosure in corporate annual reports of Malaysian listed firms. *Journal of Applied Management Accounting Research*, 7(1).

Al-Janadi, Y., Abdul Rahman, R., & Alazzani, A. (2016). Does government ownership affect corporate governance and corporate disclosure? *Managerial Auditing Journal*, 31(8/9), 871–890. <https://doi.org/10.1108/MAJ-12-2015-1287>

Al-Janadi, Y., Rahman, R. A., & Omar, N. (2013). Corporate governance mechanisms and voluntary disclosure in Saudi Arabia. *Research Journal of Finance and Accounting*, 4(4), 25–35. <https://doi.org/10.1057/jdg.2011.19>

Allegrini, M., & Greco, G. (2013). Corporate boards, audit committees and voluntary disclosure: Evidence from

- Italian listed companies. *Journal of Management and Governance*, 17(1), 187–216.
<https://doi.org/10.1007/s10997-011-9168-3>
- Babío Arcay, M. R., & Muiño Vázquez, M. F. (2005). Corporate characteristics, governance rules and the extent of voluntary disclosure in Spain. *Advances in Accounting*, 21(5), 299–331.
[https://doi.org/10.1016/S0882-6110\(05\)21013-1](https://doi.org/10.1016/S0882-6110(05)21013-1)
- BAPEPAM. (2006). *Keputusan Keuangan Republik Indonesia Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan: KEP-134/BL/2006*.
- Barros, C. P., Boubaker, S., & Hamrouni, A. (2013). Corporate governance and voluntary disclosure in France, 29(2), 561–578.
- Bushee, B. J., & Noe, C. F. (2014). Corporate disclosure practices, institutional investors, and stock return volatility, 38(2000), 171–202.
- Chapple, W., & Moon, J. (2005). Corporate Social Responsibility (CSR) in Asia a seven-country study of CSR web site reporting. *International Journal of Business and Social Science*, 44, 415–441.
<https://doi.org/10.1177/0007650305281658>
- Dahya, J., & McConnell, J. J. (2007). Board composition, corporate performance, and the cadbury committee recommendation. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 42(3), 535.
<https://doi.org/10.1017/S0022109000004099>
- DeAngelo, L. E. (1981). Auditor size and audit quality. *Journal of Accounting and Economics*, 3(3), 183–199.
[https://doi.org/10.1016/0165-4101\(81\)90002-1](https://doi.org/10.1016/0165-4101(81)90002-1)
- Ekhmar, S., Razak, A., & Mustapha, M. (2013). Corporate social responsibility disclosures and board structure: Evidence from Malaysia, 3(2007), 73–80.
- Eng, L. L., & Mak, Y. T. (2003). Corporate governance and voluntary disclosure. *Journal of Accounting and Public Policy*, 22(4), 325–345.
[https://doi.org/10.1016/S0278-4254\(03\)00037-1](https://doi.org/10.1016/S0278-4254(03)00037-1)
- Esa, E., & Ghazali, N. A. M. (2012). Corporate social responsibility and corporate governance in Malaysian government-linked companies. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 12(3), 292–305.
<https://doi.org/10.1108/14720701211234564>
- Forker, J. J. (2012). Corporate governance and disclosure quality corporate governance and disclosure quality. *Accounting and Business Research*, (October), 37–41.
- Hahn, R., & Kühnen, M. (2013). Determinants of sustainability reporting: A review of results, trends, theory, and opportunities in an expanding field of research. *Journal of Cleaner Production*, 59, 5–21.
<https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2013.07.005>
- Hidalgo, R. L., Garcı, E., & Martı, I. (2011). Corporate governance and intellectual capital disclosure. *Journal of Business Ethics*, 483–495.
<https://doi.org/10.1007/s10551-010->

0692-x

Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)

Jeon, J. Q., Lee, C., & Moffett, C. M. (2011). Effects of foreign ownership on payout policy: Evidence from the Korean market. *Journal of Financial Markets*, 14(2), 344–375. <https://doi.org/10.1016/j.finmar.2010.08.001>

Kelton, A. S., & Yang, Y. (2008). The impact of corporate governance on internet financial reporting. *Journal of Accounting and Public Policy*, 27(1), 62–87. <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2007.11.001>

Kementerian BUMN. (2011). *Penerapan Tata Kelola Perusahaan yang Baik (Good Corporate Governance) pada Badan Usaha Milik Negara*.

Lee, P., Stokes, D., Taylor, S., & Walter, T. (2003). The association between audit quality, accounting disclosures and firm-specific risk: Evidence from initial public offerings. *Journal of Accounting and Public Policy*, 22(5), 377–400. <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2003.08.003>

Mohd Ghazali, N. A. (2007). Ownership structure and corporate social responsibility disclosure: Some Malaysian evidence. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 7(3), 251–266. <https://doi.org/10.1108/14720700710756535>

Ntim, C. G., Opong, K. K., Danbolt, J., & Thomas, D. A. (2012). Voluntary corporate governance disclosures by post-apartheid South African corporations. *Journal of Applied Accounting Research*, 13(2), 122–144. <https://doi.org/10.1108/09675421211254830>

Ntim, C. G., Soobaroyen, T., & Broad, M. J. (2017). Governance structures, voluntary disclosures and public accountability. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 30(1), 65–118. <https://doi.org/10.1108/AAAJ-10-2014-1842>

Nugraheni, P., & Azlan Anuar, H. (2014). Implications of shariah on the voluntary disclosure of Indonesian listed companies. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 12. <https://doi.org/10.1108/JFRA-11-2011-0018>

O’Sullivan, N. (2000). The impact of board composition and ownership on audit quality: Evidence from large UK companies. *British Accounting Review*, 32(4), 397–414. <https://doi.org/10.1006/bare.2000.0139>

Saha, A. K. (2013). Corporate governance and voluntary disclosure practices of financial and non-financial sector companies in Bangladesh. *Journal of Applied Management Accounting Research*, 11(2).

Salehi, M., Tarighi, H., & Rezanezhad, M. (2017). The relationship between board of directors’ structure and company ownership with corporate social responsibility disclosure: Iranian angle. *Humanomics*, 33(4), 398–418. <https://doi.org/doi/abs/10.1108/H-02->

2017-0022

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.intaccaudtax.2014.11.001>

Soliman, M. M., Bahaa, M., & Din, E. (2002). Ownership structure and Corporate Social Responsibility (CSR): An empirical study of the listed companies in Egypt. *The International Journal of Social and Sciences*, (1), 63–74.

Sufian, M. A., & Zahan, M. (2013). Ownership structure and corporate social responsibility disclosure in Bangladesh. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 3(4), 901–909.

Thornton, G. (2017). Corporate governance and voluntary disclosure: Evidence from Bahrain. *Int. J. Economics and Accounting*, 8(1), 1–28.

Yong, W., Young, O., & Chang, K. (2011). The effect of ownership structure on corporate social responsibility: Empirical evidence from Korea. *J Bus Ethics*, 104, 283–297. <https://doi.org/10.1007/s10551-011-0912-z>