



UNIVERSITAS INDONESIA

**PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN, REMUNERASI,
UMUR DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP
EFEKTIFITAS DEWAN KOMISARIS**

SKRIPSI

**MELDI NUR FATHINA
1006813424**

**FAKULTAS EKONOMI
PROGRAM S1 EKSTENSI AKUNTANSI
SALEMBA
JULI 2012**



UNIVERSITAS INDONESIA

**PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN, REMUNERASI,
UMUR DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP
EFEKTIFITAS DEWAN KOMISARIS**

SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana

**MELDI NUR FATHINA
1006813424**

**FAKULTAS EKONOMI
PROGRAM S1 EKSTENSI AKUNTANSI
SALEMBA
JULI 2012**

HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS

Skripsi ini adalah hasil karya saya sendiri, dan semua sumber baik yang dikutip maupun dirujuk telah saya nyatakan dengan benar.

Nama : Meldi Nur Fathina

NPM : 1006813424

Tanda Tangan



Tanggal : 12 Juli 2012

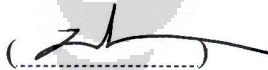
LEMBAR PENGESAHAN

Skripsi ini diajukan oleh :
Nama : Meldi Nur Fathina
NPM : 1006813424
Program Studi : S1 Ekstensi Akuntansi
Judul Skripsi
Bahasa Indonesia : Pengaruh Struktur Kepemilikan, Remunerasi,
Umur dan Ukuran Perusahaan Terhadap Efektifitas
Dewan Komisaris
Bahasa Inggris : *The Effect of Ownership Structure, Remuneration,
Age and Size of Company on Board of
Commissioners Effectiveness*

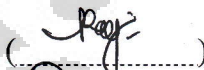
Telah berhasil dipertahankan di hadapan Dewan Penguji dan diterima sebagai bagian persyaratan yang diperlukan untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Indonesia.

DEWAN PENGUJI

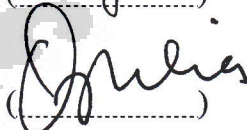
Pembimbing : Dr. Ancella A. Hermawan S.E., MBA

()

Penguji : Rallyati S.E., M.Ak.

()

Penguji : Dahlia Sari S.E., M.Si

()

Ditetapkan di : Depok
Tanggal : 12 Juli 2012

Ketua Program Ekstensi Akuntansi,

Sri Nurhayati S.E, M.M
NIP: 19600317 198602 2001

**HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI TUGAS
AKHIR UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS**

Sebagai sivitas akademik Universitas Indonesia, saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Meldi Nur Fathina
NPM : 1006813424
Program Studi : S1 Ekstensi Akuntansi
Departemen : Akuntansi
Fakultas : Ekonomi
Jenis Karya : Skripsi

demikian pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Universitas Indonesia **Hak Bebas Royalti Noneksklusif (*Non-exclusive-Royalty-Free Right*)** atas karya ilmiah saya yang berjudul :

**PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN, REMUNERASI,
UMUR DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP
EFEKTIFITAS DEWAN KOMISARIS**

beserta perangkat yang ada (bila diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Non-Eksklusif ini Universitas Indonesia berhak menyimpan, mengalihmedia/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*data base*), merawat, dan memublikasikan tugas akhir saya tanpa meminta ijin dari saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Salemba

Pada tanggal : 12 Juli 2012

Yang menyatakan



(Meldi Nur Fathina)

KATA PENGANTAR

Puji syukur saya panjatkan kepada Tuhan Yang Maha Esa, karena atas berkat dan rahmatnya-Nya, saya bisa sampai tahap untuk menyelesaikan skripsi ini. Penulisan skripsi ini dilakukan dalam rangka memenuhi salah satu syarat untuk mencapai gelar Sarjana Ekonomi Jurusan Akuntansi pada Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia.

Dalam pembuatan skripsi ini penulis mengalami banyak kesulitan dan segala keterbatasan, tetapi dengan segala bantuan, dorongan, dan semangat dari berbagai pihak, akhirnya penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.

Untuk itu penulis mengucapkan terima kasih kepada :

1. Allah SWT, atas segala nikmat dan pelajaran berharga yang diberikannya selama saya menyusun skripsi ini.
2. Kedua orang tua saya, Abah, Ibu, terima kasih atas segala doa yang tidak pernah putus, restu yang luar biasa, serta bantuannya agar saya dapat menyelesaikan tanggung jawab saya kepada mereka melalui gelar Sarjana Ekonomi. Selain itu kepada kakak saya Mba Sasi, sepupu saya Nia, dan tante saya Bule Ninis, om saya Pade Seno terima kasih sebanyak-banyaknya atas semangat dan keberadaannya selama ini. Love you all..
3. Dr. Ancella Anitawati Hermawan S.E, MBA, selaku dosen pembimbing. Terima kasih atas segala bimbingan, waktu, tenaga, dan pikiran untuk membimbing saya dalam penyusunan skripsi ini.
4. Sahabat-sahabat saya Mirna, Santi, Dinda, Tian, Made, Tika, Hafiz, Adif, Naufal, Dina, Dewi, Acha, Bimo. Terima kasih atas dukungan moral dan kebersamaannya selama ini. You guys are awesome!!
5. Teman-teman satu bimbingan, seperjuangan, Dara, Ade, Ivan, Dinda, Tya, Putu, Simey, Anggi, Nanda. Terima kasih atas bantuan yang diberikan selama penyusunan skripsi ini.

Salemba, 12 Juli 2012

Meldi Nur Fathina

ABSTRAK

Nama : Meldi Nur Fathina
Program Studi : S1 Ekstensi Akuntansi
Judul : Pengaruh Struktur Kepemilikan, Remunerasi, Umur dan Ukuran Perusahaan Terhadap Efektifitas Dewan Komisaris
Dosen Pembimbing : Dr. Ancella A. Hermawan S.E., MBA

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur kepemilikan, yang terdiri dari kepemilikan institusi, kepemilikan pemerintah, dan kepemilikan keluarga, serta remunerasi dewan komisaris, umur dan ukuran dari perusahaan terhadap efektifitas dewan komisaris. Efektifitas dewan komisaris dinilai menggunakan skor berdasarkan dengan *checklist* yang dikembangkan oleh Hermawan (2009). Skor efektifitas diukur berdasarkan karakteristik independensi, aktivitas, jumlah anggota, dan kompetensi dari dewan komisaris. Pengujian hipotesis dengan model regresi linier berganda yang menggunakan 468 observasi (*firm-year*) dan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2010 dan 2011. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan pemerintah, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap efektifitas dewan komisaris. Sedangkan, kepemilikan institusi, kepemilikan keluarga, remunerasi, dan umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap efektifitas dewan komisaris.

Kata Kunci:

Struktur kepemilikan, remunerasi, umur perusahaan, ukuran perusahaan, efektifitas dewan komisaris

ABSTRACT

Name : Meldi Nur Fathina
Study Program : S1 Extension Accounting
Title : The Effect of Ownership Structure, Remuneration, Age and Size of Company on Board of Commissioners Effectiveness
Thesis Advisor : Dr. Ancella A. Hermawan S.E., MBA

This study aims to determine the effect of ownership structure, which consists of institutional ownership, government ownership, and family ownership, and also board of commissioners remuneration, age and size of companies on board of commissioners effectiveness. Board effectiveness was assessed using a score based on a checklist used by Hermawan (2009). The score calculation is based on board characteristics: independence, activity, size of members, and competence of board of commissioners. Hypothesis testing is carried out using multiple linear regression model with 468 observations (firm-year) listed on the Bursa Efek Indonesia during 2010 and 2011. These results indicate that government ownership and size of company have a positive and significant effect on board of commissioners effectiveness. Meanwhile, institutional ownership, family ownership, board remuneration, and firm age do not have any effect on board of commissioners effectiveness.

Keywords:
Ownership structure, remuneration, age, size, board of commissioners effectiveness

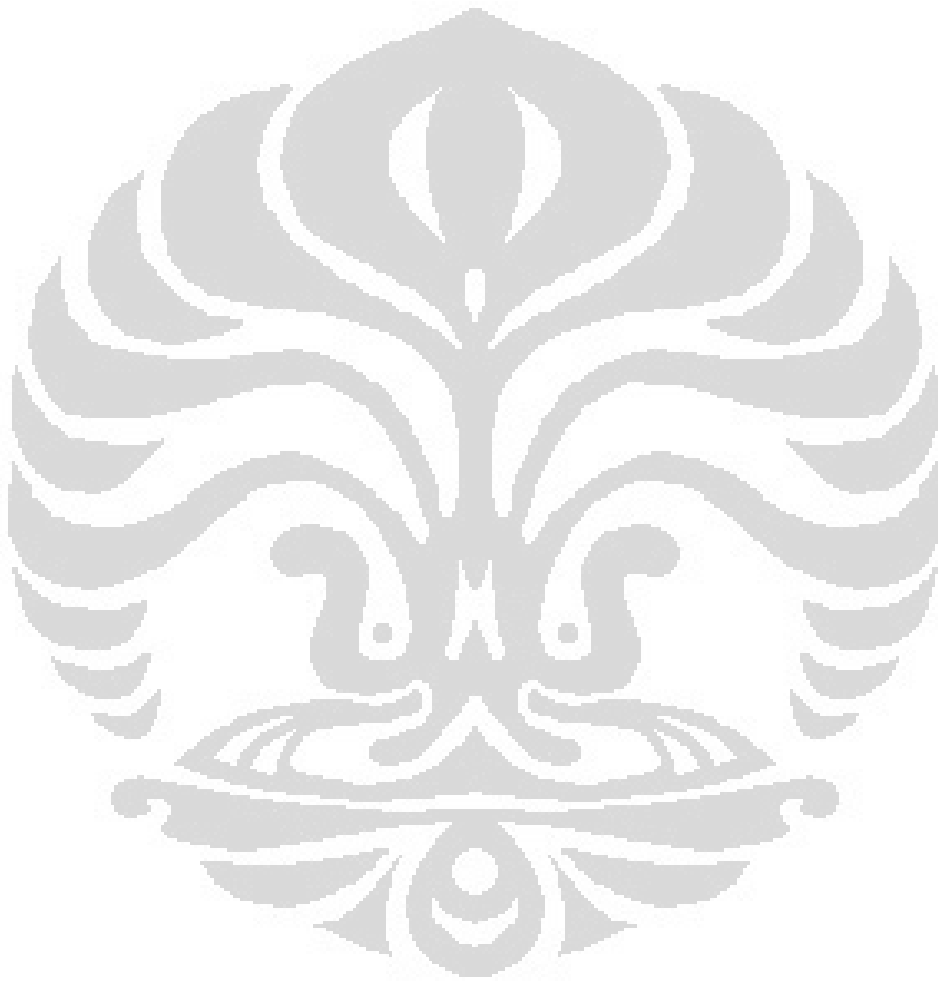
DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	ii
LEMBAR PERNYATAAN ORISINALITAS	iii
LEMBAR PENGESAHAN	iv
LEMBAR PERSETUJUAN PUBLIKASI KARYA ILMIAH	v
KATA PENGANTAR	vi
ABSTRAK	vii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR GAMBAR	xi
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR LAMPIRAN	xiii
1. PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Perumusan Masalah	5
1.3 Tujuan Penelitian	5
1.4 Manfaat Penelitian	6
1.5 Sistematika Penulisan	7
2. TINJAUAN LITERATUR	9
2.1 <i>Agency Problem</i>	9
2.2 <i>Corporate Governance</i>	11
2.3 Peran Dewan Komisaris (<i>Board of Directors</i>)	14
2.3.1 Independensi Dewan Komisaris	17
2.3.2 Aktifitas Dewan Komisaris	19
2.3.3 Size Dewan Komisaris	20
2.3.4 Kompetensi Dewan Komisaris	23
2.4 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Efektifitas Dewan Komisaris	25
2.4.1 Struktur Kepemilikan	25
2.4.1.1 Kepemilikan Institusional	26
2.4.1.2 Kepemilikan Pemerintah	28
2.4.1.3 Kepemilikan Keluarga	32
2.4.1.4 Kepemilikan Asing	36
2.4.2 Jumlah Remunerasi Dewan Komisaris	38
2.4.3 Umur Perusahaan (Age)	40
2.4.4 Ukuran Perusahaan (Size)	41
2.5 Kerangka Konseptual	42
2.6 Pengembangan Hipotesis	44
3. METODE PENELITIAN	48
3.1 Model Penelitian	48
3.2 Pengukuran Variabel Penelitian	49
3.2.1 Variabel Dependen : Skor Efektifitas Dewan Komisaris	49
3.2.2 Variabel Independen	49
3.2.2.1 Struktur Kepemilikan Institusional	49
3.2.2.2 Struktur Kepemilikan Pemerintah	50
3.2.2.3 Struktur Kepemilikan Keluarga	50
3.2.2.4 Struktur Kepemilikan Asing	50

3.2.2.5 Jumlah Remunerasi Dewan Komisaris	50
3.2.2.6 Umur Perusahaan (Age)	51
3.2.2.7 Ukuran Perusahaan (Size)	51
3.3 Populasi dan Sampel	52
3.4 Metode Pengumpulan Data	52
3.5 Metode Analisis Data	53
3.5.1 Statistik Deskriptif	53
3.5.2 Uji Validitas Skor Dewan Komisaris	53
3.5.3 Analisis Korelasi	53
3.5.4 Analisis Regresi Berganda	54
3.5.5 Uji Asumsi Klasik	54
3.3.5.1 Uji Normalitas	54
3.3.5.2 Uji Multikolinearitas	55
3.3.5.3 Uji Autokorelasi	55
3.3.5.4 Uji Heteroskedastisitas	56
3.3.5.5 Uji Statistik F	56
3.3.5.6 Uji Statistik t	56
3.3.5.7 Uji Goodness of Fit	57
4. ANALISIS DAN PEMBAHASAN	58
4.1 Sampel Penelitian	58
4.2 Analisis Statistik Deskriptif.....	59
4.2.1 Validitas Skor Efektifitas Dewan Komisaris	61
4.2.2 Analisis Skor Efektifitas Dewan Komisaris.....	62
4.3 Analisis Korelasi	76
4.4 Analisis Regresi Berganda	78
4.5 Uji Asumsi Klasik	79
4.5.1 Uji Normalitas	79
4.5.2 Uji Multikolinearitas	80
4.5.3 Uji Autokorelasi	81
4.5.4 Uji Heteroskedastisitas	82
4.5.5 Uji Statistik F	83
4.5.6 Uji Statistik t	84
4.5.7 Uji <i>Goodness of Fit (Adjusted R²)</i>	84
4.6 Analisis Hasil Pengujian Hipotesis	84
4.6.1 Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Skor Efektifitas Dewan Komisaris	85
4.6.2 Pengaruh Jumlah Remunerasi Dewan Komisaris terhadap Skor Efektifitas Dewan Komisaris	88
4.6.3 Pengaruh Umur Perusahaan terhadap Skor Efektifitas Dewan Komisaris	89
4.6.4 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Skor Efektifitas Dewan Komisaris	89
5. KESIMPULAN DAN SARAN	91
5.1 Kesimpulan	91
5.2 Keterbatasan Penelitian	92
5.3 Saran	93
DAFTAR REFERENSI	96

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Konseptual	43
Gambar 4.1 Normal P-P Plot BOARDSCORE	79

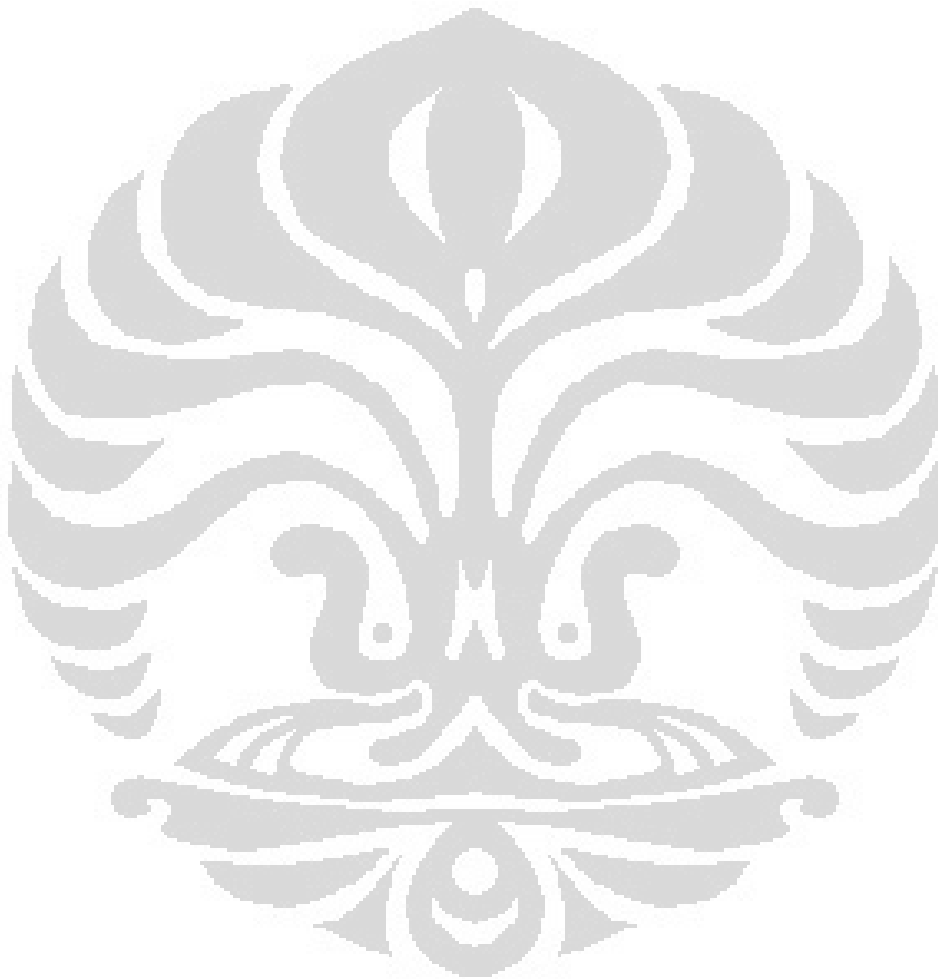


DAFTAR TABEL

Tabel 4.1 Deskripsi Sampel	54
Tabel 4.2 Distribusi Perusahaan Sampel Berdasarkan Sektor Industri	59
Tabel 4.3 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian.....	60
Tabel 4.4 Hasil <i>Cronbach Coefficient Alpha</i>	62
Tabel 4.5 Statistik Deskriptif Skor Dewan Komisaris	63
Tabel 4.6 Statistik Deskriptif Skor pertanyaan Kategori Independensi Dewan Komisaris	66
Tabel 4.7 Distribusi Observasi Berdasarkan Nilai Independensi Dewan Komisaris	67
Tabel 4.8 Statistik Deskriptif Skor pertanyaan Kategori Aktivitas Dewan Komisaris	70
Tabel 4.9 Distribusi Observasi Berdasarkan Nilai Aktivitas Dewan Komisaris .	71
Tabel 4.10 Statistik Deskriptif Skor pertanyaan Kategori <i>Size</i> Dewan Komisaris	73
Tabel 4.11 Distribusi Observasi Berdasarkan Nilai <i>Size</i> Dewan Komisaris	73
Tabel 4.12 Statistik Deskriptif Skor pertanyaan Kategori Kompetensi Dewan Komisaris	74
Tabel 4.13 Distribusi Observasi Berdasarkan Nilai Kompetensi Dewan Komisaris	75
Tabel 4.14 Hasil Uji Korelasi <i>Pearson</i>	78
Tabel 4.15 Hasil Uji <i>Kolmogorov-Smirnov</i>	80
Tabel 4.16 Hasil Uji Multikolinieritas dengan <i>Tolerance</i> dan VIF	81
Tabel 4.17 Uji Heterokedastisitas menggunakan Uji White.....	82
Tabel 4.18 Hasil Regresi Model Penelitian	83

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 <i>Checklist Scoring</i> Efektifitas Dewan Komisaris	101
Lampiran 2 Daftar Observasi Perusahaan	107



BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Agency theory didasarkan pada pandangan bahwa terdapat pemisahan antara pemberi modal (investor) dan pengelola modal (manajer) di dalam perusahaan, dan menggantikan model klasik perusahaan dengan satu orang usahawan atau pemilik (*entrepreneur*) yang sekaligus mengelola perusahaan (Fama, 1980). *Agency relationship* muncul pada saat pemegang saham perusahaan (pemilik) memberikan wewenang kepada manajer (*agency*) untuk mengelola perusahaan sesuai kepentingan pemegang saham melalui hubungan kontraktual, atau disebut *agency relationship* (Jensen dan Meckling, 1976). Konflik *agency* merupakan konflik yang muncul akibat adanya perbedaan kepentingan antara manajer (*agency*) dan pemegang saham (pemilik) yang berusaha untuk memaksimalkan keuntungannya masing-masing. *Agency conflict* ditentukan oleh kemampuan pemberi dana dalam memastikan bahwa dana mereka tidak diekspropriasi atau dikeluarkan untuk proyek yang tidak menarik. Hubungan kontraktual antara pemilik dan *agency*, seperti yang dijelaskan dalam teori perusahaan oleh Jensen dan Meckling (1976), merupakan upaya untuk mengikat dan mengawasi *agency* agar tetap membuat keputusan sesuai dengan kepentingan pemilik, atau keselarasan antara kepentingan pemilik dan *agency*.

Pemisahan antara pemilik dan *agency* juga akan menimbulkan asimetri informasi. Manajer perusahaan, sebagai pihak yang memiliki kendali di dalam perusahaan, dapat lebih mengetahui keadaan perusahaan yang sebenarnya daripada pemegang saham (Scott, 2009). Berdasarkan informasi pribadi yang dimilikinya, manajer akan mencoba memindahkan kekayaan pemegang saham kepada dirinya dengan melebih-lebihkan informasi performa keuangan (dan sebagai konsekuensinya meningkatkan harga saham) didalam masa jabatannya (LaFond dan Watts, 2008). Akibat dari asimetri informasi ini, potensi terjadinya *agency problem* akan selalu ada.

Dalam prinsip *good corporate governance* (GCG) menyebutkan bahwa dewan komisaris¹ harus memiliki sejumlah dewan yang tidak terlibat (independen) didalam manajemen, yang dapat membuat keputusan secara independen. Komite Nasional Kebijakan *Governance* (KNKG) tahun 2006 menjelaskan arti independensi sebagai pihak yang tidak memiliki hubungan bisnis dan kekeluargaan terhadap pemegang saham pengendali, dewan direksi atau komisaris lain, dan perusahaan. Keberadaan komisaris independen ini dapat menunjukkan karakteristik independensi dari dewan komisaris. Hal ini menunjukkan bahwa peran aktif dewan komisaris menjadi sangat penting untuk melakukan pengawasan dan memastikan bahwa GCG telah berjalan. Dewan komisaris yang efektif akan menjaga kepentingan pemegang saham secara keseluruhan, tidak hanya pemegang saham pengendali. Dewan komisaris dipilih dan diawasi langsung oleh para pemegang saham.

Untuk mencapai GCG diperlukan komponen-komponen seperti struktur kepemilikan yang merupakan suatu aspek yang sangat penting dalam implementasi GCG. Struktur kepemilikan ini mencerminkan distribusi kekuasaan dan pengaruh diantara pemegang saham atas kegiatan operasional perusahaan. Terdapat dua pola struktur kepemilikan perusahaan, yaitu kepemilikan yang menyebar (*disperse ownership*) dan kepemilikan yang terkonsentrasi (*concentrated ownership*) (Coffee, 2001). Kepemilikan saham dikatakan terkonsentrasi jika sebagian besar saham dimiliki oleh sebagian kecil individu atau kelompok, sehingga pemegang saham tersebut memiliki jumlah saham yang relatif dominan dibandingkan dengan yang lainnya. Kepemilikan saham dikatakan menyebar secara relatif merata ke publik, tidak ada yang memiliki saham dalam jumlah sangat besar dibandingkan dengan yang lainnya (Dallas, 2004). Struktur

¹ Indonesia menganut *two-tier system* dalam struktur dewan dalam perusahaan, yaitu dewan komisaris dan dewan direksi, dimana dewan komisaris merupakan organ terpisah dari dewan direksi. Dewan komisaris berperan dalam memberikan supervisi dan mengawasi dewan direksi dalam mengelola perusahaan. Pada penelitian-penelitian yang dilakukan di negara lain yang kebanyakan menganut *one-tier system*, istilah *board of directors* tidak memiliki arti yang sama dengan yang ada di Indonesia, namun perannya dapat dikatakan sama dengan peran dewan komisaris pada perusahaan Indonesia. Sehingga, dalam penelitian ini, istilah *board* akan digunakan untuk *board of directors* dalam *one-tier system*, sedangkan istilah dewan komisaris akan digunakan untuk perusahaan yang menganut *two-tier systems*.

kepemilikan juga dapat dikelompokkan secara lebih spesifik lagi menjadi struktur kepemilikan institusi, pemerintah, keluarga, dan asing.

Investor perusahaan dapat dilakukan oleh individu atau institusi. Kepemilikan institusional merupakan investasi dari kelompok investor luar atau investasi dari lembaga tertentu. Proporsi kepemilikan dari instansi biasanya lebih tinggi daripada kepemilikan investor individu. Institusi dapat menanamkan dana yang dimiliki dalam jumlah besar sehingga membuat mereka secara aktif melakukan *monitoring* terhadap perusahaan. Dorongan investor institusional dalam melakukan *monitoring* laporan keuangan yaitu bagi investor laporan keuangan merupakan sumber penting yang memberikan informasi mengenai perusahaan (Velury dan Jenkins, 2006). Peran pemerintah dalam perekonomian suatu negara sangat besar. Kepemilikan pemerintah di Indonesia, terdapat pada Badan Usaha Milik Negara (BUMN). Kepemilikan pemerintah mempunyai artian khusus bahwa pemiliknya tidak dapat mengontrol secara langsung perusahaannya. Pemilik hanya boleh diwakili oleh pejabat yang ditunjuk seperti menteri. Bozec dan Dia (2007) melakukan penelitian pada Badan Usaha Milik Pemerintah Kanada yang menyimpulkan bahwa Badan Usaha yang mempunyai *board of directors* berasal dari pegawai negeri pemerintah Kanada mempunyai pengaruh yang negatif terhadap efisiensi perusahaan. Komposisi *board of directors* yang didominasi oleh politikus dan wakil pemerintahan menunjukkan hasil kinerja perusahaan yang kurang baik. Ini diakibatkan dari fungsi pengawasan dewan komisaris yang tidak efektif. Kepemilikan keluarga sebagai perusahaan yang dijalankan oleh penerus dari orang yang sebelumnya bertanggung jawab terhadap perusahaan atau oleh keluarga yang secara jelas berada dalam proses untuk menyerahkan kendali perusahaan kepada penerusnya (Morck dan Yeung, 2004). Menurut BAPEPAM-LK pada studi penerapan prinsip-prinsip OECD (2006) pada perusahaan yang dikontrol oleh pemegang saham mayoritas karena struktur kepemilikan perusahaan masih didominasi oleh kepemilikan keluarga, sehingga pemegang saham mayoritas menjadi terekspropriasi oleh pemegang saham mayoritas. Tingginya konsentrasi kepemilikan mengurangi efektifitas beberapa mekanisme penting perlindungan pemegang saham, seperti sistem dewan direktur, partisipasi pemegang saham melalui pemungutan suara dalam rapat pemegang

saham, dan dalam transparansi dan pengungkapan kinerja keuangan sehingga membuat terjadinya kelemahan pengawasan dari efektifitas peran dewan komisaris dan komite audit. Kepemilikan saham asing adalah jumlah saham yang dimiliki oleh pihak asing (luar negeri) baik oleh individu maupun lembaga terhadap saham perusahaan di Indonesia. Menurut Peraturan Menteri Keuangan (PMK) Nomor 153/PMK.010/2010 tentang kepemilikan saham dan permodalan perusahaan efek disebutkan pemodal asing adalah orang perseorangan warga negara asing atau badan hukum asing. Kim *et al.* (2010) melakukan penelitian tentang investor asing dan *corporate governance* di Korea. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan asing berkaitan positif dengan perusahaan yang memiliki tingkat upaya yang tinggi untuk mencapai *corporate governance* yang baik. Oleh karena itu semakin tinggi kepemilikan yang dimiliki oleh asing, semakin tinggi juga efektifitas dewan komisaris dalam melakukan *monitoring* untuk mencapai *corporate governance* yang baik.

Prinsip-prinsip *corporate governance* mensyaratkan pengungkapan remunerasi terhadap direksi dan komisaris yang dihubungkan dengan penilaian atas kinerja perusahaan. Prinsip-prinsip tersebut meyakini bahwa pengungkapan pemberian remunerasi kepada direksi dan komisaris adalah aspek penting bagi pelaksanaan *corporate governance*. Remunerasi adalah semua bentuk gaji, tunjangan dan bonus yang diterima oleh karyawan. Gerhart *et al.* (1995) menyatakan bahwa kompensasi bagi pegawai memainkan peranan yang penting karena hal ini merupakan pusat atau jantung dari hubungan antara pekerja dan pemberi kerja.

Efektifitas dewan komisaris dapat dilihat juga dari umur perusahaan. Umur perusahaan menunjukkan berapa lama perusahaan telah berdiri. Umur perusahaan dapat mempengaruhi efektifitas *board* karena perusahaan yang lebih tua biasanya lebih dikenal publik. Mengakibatkan perusahaan menggunakan sejumlah *board* yang efektif untuk ditampilkan ke publik. Boone *et al.* (2006) menyatakan bahwa perusahaan tumbuh dan diversifikasi seiring berjalannya waktu, begitu pula dengan independensi dan ukuran *board*. Semakin besar IPO perusahaan, semakin besar *agency problem* yang dihadapi sehingga perusahaan

lebih cenderung menggunakan *board* yang lebih efektif dalam *monitoring* manajer.

Ukuran perusahaan termasuk dalam salah satu faktor-faktor yang mempengaruhi efektifitas dewan komisaris. Penelitian oleh Black *et al.* (2006) menyatakan bahwa ukuran perusahaan dapat mempengaruhi secara positif penilaian terhadap *corporate governance*. Hasil yang didapatkan memperlihatkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, dengan alat ukur penjualan dan aset, maka akan semakin baik *corporate governance* perusahaan tersebut. Boone *et al.* (2007) menunjukkan bahwa perusahaan yang lebih besar, beragam dan berpengalaman, memiliki board yang lebih independen dan lebih besar.

1.2 Rumusan Masalah

Berkaitan dengan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka permasalahan yang akan dibahas dalam penelitian meliputi :

1. Apakah struktur kepemilikan yang dalam hal ini dibagi ke dalam kepemilikan institusional, kepemilikan pemerintah, dan kepemilikan keluarga berpengaruh terhadap efektifitas dewan komisaris?
2. Apakah jumlah remunerasi dewan komisaris berpengaruh terhadap efektifitas dewan komisaris?
3. Apakah umur (*age*) perusahaan berpengaruh terhadap efektifitas dewan komisaris?
4. Apakah ukuran (*size*) perusahaan berpengaruh terhadap efektifitas dewan komisaris?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan penjelasan sebelumnya, penelitian ini bertujuan untuk :

1. Memberikan gambaran mengenai pengaruh struktur kepemilikan yang dalam hal ini dibagi ke dalam kepemilikan institusional, kepemilikan

pemerintah, dan kepemilikan keluarga terhadap efektifitas dewan komisaris,

2. Memberikan gambaran mengenai pengaruh jumlah remunerasi dewan komisaris terhadap efektifitas dewan komisaris,
3. Memberikan gambaran mengenai pengaruh umur (*age*) perusahaan terhadap efektifitas dewan komisaris,
4. Memberikan gambaran mengenai pengaruh ukuran (*size*) perusahaan terhadap efektifitas dewan komisaris.

1.4 Manfaat Penelitian

Adapun penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi :

- Bagi Perusahaan

Memberikan masukan tambahan informasi dan saran mengenai karakteristik yang perlu dimiliki oleh dewan komisaris dengan fungsinya mengawasi manajemen dalam mengelola perusahaan, sehingga jika peran tersebut dijalankan dengan efektif maka diharapkan dapat meningkatkan kinerja operasional perusahaan.

- Bagi Investor

Menambah pengetahuan investor terkait dengan karakteristik yang perlu dimiliki oleh dewan komisaris dalam menjalankan fungsinya, sehingga dapat menambah keyakinan investor sebelum memutuskan untuk menanamkan modalnya dalam suatu perusahaan, karena jika fungsi dari dewan komisaris dijalankan dengan efektif akan meningkatkan kinerja operasional perusahaan, yang secara tidak langsung akan meningkatkan *return* bagi investor.

- Bagi Regulator (Badan Pengawas Pasar Modal-Lembaga Keuangan)

Memberikan saran dan masukan bagi regulator dalam menyusun peraturan mengenai praktek *corporate governance*, khususnya bagi dewan komisaris

mengenai karakteristik apa saja yang sebaiknya dimiliki oleh dewan komisaris sehingga dapat meningkatkan efektifitas dari peran dewan komisaris itu sendiri.

- Bagi Akademisi (Ilmu Pengetahuan)

Menambah pemahaman akademisi tentang efektifitas dewan komisaris sebagai mekanisme dalam penerapan prinsip *good corporate governance* (GCG) dalam kaitannya terhadap kinerja operasional perusahaan.

1.5 Sistematika Penulisan

Hasil penelitian ini akan dilaporkan dengan sistematika penulisan sebagai berikut :

BAB 1 PENDAHULUAN

Bab ini akan menguraikan latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, serta sistematika penulisan ini. Bab ini bertujuan untuk memberikan gambaran umum mengenai keseluruhan dari penulisan ini.

BAB 2 TINJAUAN LITERATUR

Bab ini membahas teori dan definisi mengenai *corporate governance*, karakteristik-karakteristik dewan komisaris, peraturan-peraturan yang terkait dengan peran dewan komisaris di Indonesia, faktor-faktor determinan efektifitas dewan komisaris, serta teori dan istilah lain yang berkaitan dan digunakan dalam penulisan skripsi ini dengan kerangka konseptual dan pengembangan hipotesis.

BAB 3 METODE PENELITIAN

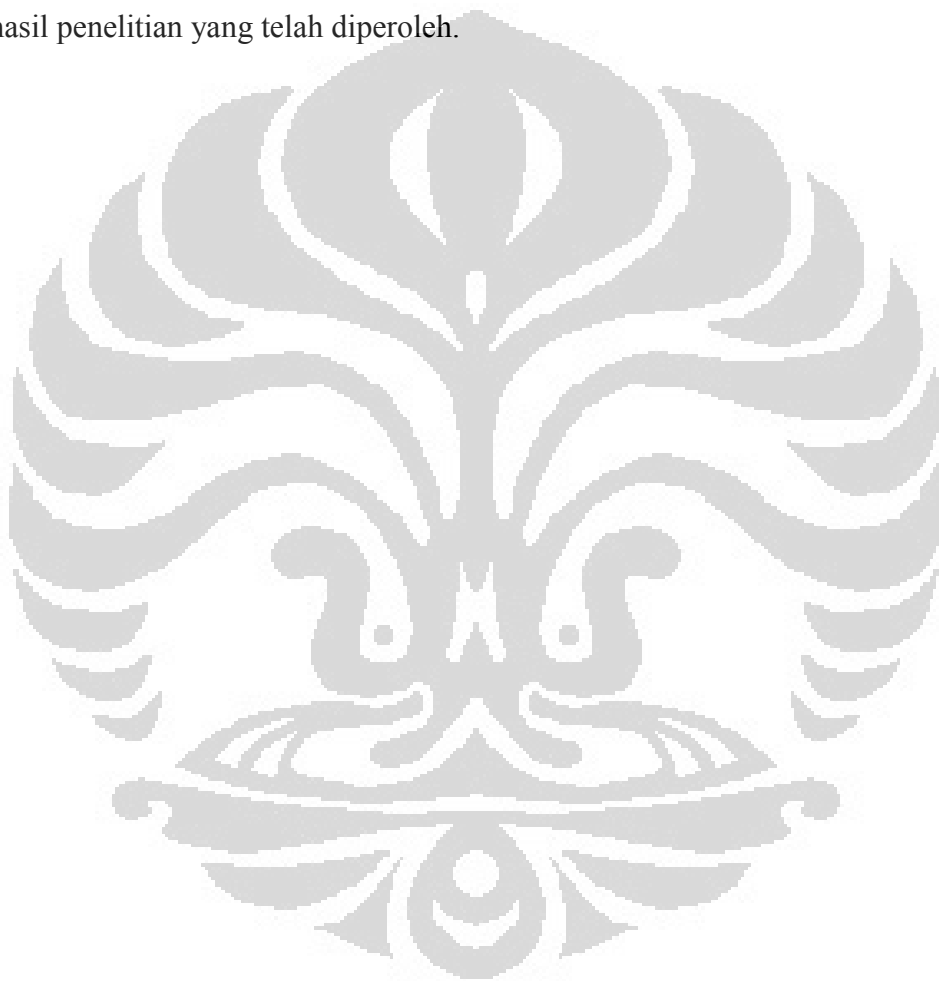
Bab ini menjelaskan secara rinci mengenai model penelitian, pengukuran variabel-variabel penelitian, metode pengumpulan data dan metode pengujian data sampel.

BAB 4 ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Bab ini membahas mengenai analisis atas hasil pengujian atas sampel yang sudah dilakukan, hasil pengujian tersebut berupa statistik deskriptif, hasil uji asumsi klasik, dan hasil regresi penelitian.

BAB 5 KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini membahas mengenai kesimpulan, keterbatasan penelitian dan saran dari hasil penelitian yang telah diperoleh.



BAB 2

TINJAUAN LITERATUR

2.1 *Agency Problem*

Pada saat perusahaan masih kecil dan sederhana, pemilik dapat mengambil keputusan dan mengawasi pelaksanaan keputusan itu sendiri. Tetapi dengan berkembangnya perusahaan dan bertambahnya kegiatan perusahaan maka pengawasan atau pengendalian secara langsung sulit dilakukan oleh pemilik. Oleh karena itu, pemilik akan mendelegasikan wewenang dan tugasnya kepada manajemen. Manajer dalam menjalankan perusahaan seharusnya lebih mementingkan kepentingan pemilik daripada kepentingan pribadinya. Dalam kenyataannya, manajer seringkali membuat kebijakan pemilik sehingga menimbulkan konflik kepentingan antara manajemen dan pemilik yang biasa disebut konflik keagenan (*agency problem*). Jensen dan Meckling (1976) mengartikan hubungan keagenan sebagai kontrak atau perjanjian antara satu orang atau lebih (dalam hal ini pemilik) dengan pihak lain (dalam hal ini manajemen atau agen) untuk melaksanakan suatu jasa termasuk mewakili pemilik dalam pengambilan keputusan.

Pemilik dapat menilai, mengukur, dan mengawasi sampai sejauh mana manajemen (*agency*) bekerja untuk meningkatkan kesejahteraannya, serta pemilik (*principal*) akan memberikan kompensasi kepada manajemen melalui laporan keuangan yang dilaporkan oleh manajemen sebagai pertanggungjawaban kinerjanya. Kreditur dapat memberikan pinjaman dengan mempertimbangkan laporan keuangan serta pemerintah dapat menetapkan regulasi berdasarkan laporan keuangan tersebut. Sehingga laporan keuangan diharapkan dapat meminimalkan konflik diantara pihak-pihak yang berkepentingan.

Agency problem merupakan bagian dari *agency theory*. *Agency problem* tidak hanya merupakan masalah antara pemilik dengan pengelola perusahaan, namun pada kasus perusahaan yang memiliki pemegang saham majemuk, *agency problem* ini juga muncul antara pemegang saham mayoritas dengan pemegang

saham minoritas. Jensen dan Meckling (1976) menjelaskan bahwa pemisahan antara kepemilikan dan pengelolaan perusahaan akan selalu diikuti oleh munculnya biaya, akibat tidak sejalanannya kepentingan antara pemilik dengan pengelola. Biaya tersebut dinamakan *agency cost*. *Agency cost* dapat didefinisikan sebagai biaya yang muncul akibat pemisahan pengelolaan dari tangan pemilik modal. Atau pun jika dijelaskan secara lebih detail, *agency cost* adalah biaya untuk mengawasi para eksekutif oleh para pemilik modal, termasuk di dalamnya biaya residual yang muncul akibat hilangnya kesempatan (*opportunity cost*). *Agency cost* dapat dikelompokkan menjadi (Jensen dan Meckling, 1976) :

1. *Monitoring Cost*

Biaya yang dikeluarkan oleh *principal* untuk mengawasi aktivitas dan perilaku manajer antara lain membayar auditor untuk mengaudit laporan keuangan perusahaan dan premi asuransi untuk melindungi aset perusahaan.

2. *Bonding Cost*

Biaya yang ditanggung oleh manajer untuk memberi jaminan kepada pemilik bahwa manajer tidak melakukan tindakan yang merugikan perusahaan.

3. *Residual Cost*

Biaya yang ditanggung *principal* untuk mempengaruhi keputusan manajer supaya meningkatkan kesejahteraan *principal*.

Menurut Darmawati *et al.* (2004), inti dari hubungan *agency* adalah adanya pemisahan antara kepemilikan (*principal* dan investor) dan pengelolaan (*agency/manajer*). Konsekuensi dari pemisahan fungsi kepemilikan dalam hubungan keagenan adalah manajer tidak merasakan secara langsung risiko akibat adanya kesalahan dalam pembuatan keputusan dalam pengelolaan dan juga ketika tidak dapat mempertahankan atau meningkatkan nilai perusahaan. Risiko tersebut sepenuhnya ditanggung pemilik sehingga pemilik selalu menuntut untuk memperoleh kesejahteraan yang sesuai dengan risiko yang ditanggungnya itu.

Pemilik tidak dapat melakukan observasi secara penuh terhadap tindakan, tingkat dan kualitas usaha manajer dalam menjalankan perusahaan.

2.2 *Corporate Governance*

Agency theory merupakan dasar teori yang digunakan untuk memahami *corporate governance*. Pengertian *corporate governance* menurut *Organization for Economic Cooperation and Development* (OECD, 2004) adalah suatu struktur yang terdiri dari pemegang saham, *board of directors*, dan manajemen, yang berhubungan antara satu sama lain dan saling bertanggung jawab untuk meningkatkan kinerja perusahaan dalam mencapai tujuan perusahaan.

Good Corporate Governance (GCG) diperlukan untuk mendorong terciptanya pasar yang efisien, transparan dan konsisten dengan perundang-undangan (KNKG, 2006). Prinsip tata kelola patut diterapkan pada seluruh perusahaan, karena pada dasarnya terdapat perbedaan kepentingan diantara komponen-komponen, baik di dalam perusahaan maupun diluar perusahaan. Agar penerapan *corporate governance* tersebut dapat berjalan dengan baik diperlukan suatu pemahaman mengenai prinsip-prinsip dasar dari *corporate governance*, yaitu sebagai berikut (OECD, 2004) :

1. Memastikan kerangka pengembangan *corporate governance* berjalan secara efektif
2. Hak pemegang saham dan fungsi utama kepemilikan saham
3. Perlakuan yang sama terhadap pemegang saham
4. Peran *stakeholder* dalam *corporate governance*
5. Keterbukaan dan transparansi
6. Tanggung jawab dewan

Prinsip dasar tersebut dijadikan sebagai acuan praktik dalam sistem GCG diseluruh dunia, termasuk di Indonesia oleh Komite Nasional Kebijakan *Governance* (KNKG). Menurut KNKG terdapat 5 (lima) asas yang diperlukan

untuk meningkatkan profesionalisme dan kesejahteraan pemegang saham tanpa mengabaikan kepentingan *stakeholder*, yaitu :

1. Prinsip Transparansi (*transparancy*)

Pengungkapan informasi kinerja perusahaan baik ketepatan waktu maupun akurasi (keterbukaan dalam proses, *decision making, control, fairness, quality, standardlization, efficiency time & cost*). Transparansi adalah keterbukaan dalam melaksanakan suatu proses kegiatan perusahaan. Dengan transparansi, pihak-pihak yang terkait akan dapat melihat dan memahami bagaimana dan atas dasar apa keputusan-keputusan tertentu dibuat serta bagaimana suatu perusahaan dikelola. Namun hal tersebut tidak berarti bahwa masalah-masalah strategik harus dipublikasikan, sehingga akan mengurangi keunggulan bersaing perusahaan.

2. Akuntabilitas (*accountability*)

Penciptaan sistem pengawasan yang efektif berdasarkan keseimbangan pembagian kekuasaan antara *board of commisioners, board of directors, shareholders* dan auditor (pertanggungjawab wewenang, *traceable, reasonable*). Akuntabilitas adalah pertanggungjawaban atas pelaksanaan fungsi dan tugas-tugas sesuai dengan wewenang yang dimiliki oleh seluruh organ perusahaan. Dalam hal ini, direksi (beserta manajer) bertanggungjawab atas keberhasilan pengurusan perusahaan dalam rangka mencapai tujuan yang telah disetujui oleh pemegang saham.

3. Responsibilitas (*responsibility*)

Pertanggungjawaban perusahaan sebagai bagian dari masyarakat kepada *stakeholders* dan lingkungan dimana perusahaan itu berada.

4. Independensi (*independency*)

Independensi adalah sebagai keadaan dimana perusahaan bebas dari pengaruh atau tekanan pihak lain yang tidak sesuai dengan mekanisme perusahaan. Dalam hal ini ditekankan bahwa dalam menjalankan fungsi,

tugas dan tanggung jawabnya, dewan komisaris, direksi dan manajer atau pihak-pihak yang diberi tugas untuk mengelola kegiatan perusahaan terbebas dari tekanan ataupun pengaruh baik dari dalam maupun dari luar perusahaan.

5. Prinsip Keadilan (*fairness*)

Perlindungan kepentingan *minority shareholders* dari penipuan, kecurangan, perdagangan dan penyalahgunaan oleh orang dalam (*selfdealing* atau *insider trading*).

Penerapan mekanisme *corporate governance* yang efektif berpengaruh positif terhadap pencapaian kinerja perusahaan (Monks dan Minow, 2001), dengan landasan utama yaitu adanya persepsi dasar yang positif dari para pemasok pendanaan perusahaan bahwa penerapan mekanisme *corporate governance* yang efektif akan membuat investasinya relatif menjadi lebih aman dan terkendali. Melalui peningkatan transparansi dan akuntabilitas kepercayaan mereka juga akan meningkat, sehingga memperbesar peluang bagi perusahaan untuk meningkatkan potensinya dalam menghasilkan pendapatan dan laba secara terus menerus.

Badan Pengawas Pasar Modal & Lembaga Keuangan (BAPEPAM-LK) sebagai regulator Pasar Modal, mempunyai peranan penting dalam mengupayakan penerapan *good corporate governance* oleh perusahaan terbuka. Salah satu upaya yang dilakukan BAPEPAM-LK adalah memperbaiki dan menerbitkan peraturan-peraturan yang berkaitan dengan aspek *corporate governance*, khususnya bagi dewan komisaris mengenai pelarangan membuat pernyataan tidak benar mengenai fakta yang material atau tidak mengungkapkan fakta yang material, baik secara langsung maupun tidak langsung dan mengenai tanggung jawab dewan komisaris baik secara sendiri-sendiri maupun tanggung renteng.

Manfaat *good corporate governance* menurut pedoman umum GCG oleh KNKG :

1. Mendorong tercapainya kesinambungan perusahaan melalui pengelolaan yang didasarkan pada asas Transparansi, Akuntabilitas, Responsibilitas, Independensi serta *Fairness* (TARIF),
2. Mendorong pemberdayaan fungsi dan kemandirian masing-masing organ perusahaan, yaitu dewan komisaris, direksi dan RUPS,
3. Mendorong pemegang saham, anggota dewan komisaris dan anggota direksi agar dalam membuat keputusan dan menjalankan tindakannya dilandasi oleh nilai moral yang tinggi dan kepatuhan terhadap perundang-undangan,
4. Mendorong timbulnya kesadaran dan tanggung jawab sosial perusahaan terhadap masyarakat dan kelestarian lingkungan terutama di sekitar perusahaan,
5. Mengoptimalkan nilai perusahaan bagi pemegang saham dengan tetap memperhatikan *stakeholders* lainnya,
6. Meningkatkan daya saing perusahaan secara nasional maupun internasional, sehingga meningkatkan kepercayaan pasar yang dapat mendorong arus investasi dan pertumbuhan ekonomi nasional yang berkesinambungan.

2.3 Peran Dewan Komisaris (*Board of Directors*)

Board of Directors merupakan bagian dari sistem pengendalian internal yang dibentuk untuk mencegah atau mengurangi adanya *agency problem* antara pemegang saham dengan manajemen sebagai akibat dari adanya pemisahan antara kepemilikan dengan pengendalian (Belkhir, 2009). Kerangka *corporate governance* yang baik harus dapat meyakinkan seluruh pemangku kepentingan bahwa terdapat panduan strategik untuk perusahaan, pengawasan manajemen oleh

board of directors dapat berjalan dengan efektif dan akuntabilitas *board of directors* kepada perusahaan dan pemegang saham dapat dipertanggungjawabkan.

Dalam Undang-Undang Perseroan Terbatas (UUPT) No. 40 Tahun 2007 menyatakan bahwa dewan komisaris merupakan organ perusahaan yang memiliki tugas dan tanggung jawab dalam melakukan pengawasan dan memberikan nasihat kepada dewan direksi serta memastikan bahwa perusahaan melaksanakan *good corporate governance*. Perlu diketahui bahwa tanggung jawab dewan komisaris bersifat kolektif artinya secara bersama-sama bukan berdasarkan masing-masing anggota. Berikut adalah tugas dan tanggung jawab *board of directors* menurut Wilkin dan Zilkin (2005) :

- Meninjau dan mengadopsi rencana strategis,
- Mengawasi kegiatan bisnis perusahaan,
- Mengidentifikasi risiko utama perusahaan,
- Merencanakan suksesi penggantian manajemen,
- Mengimplemetasikan program hubungan dengan investor dan kebijakan yang tepat dalam berkomunikasi dengan pemegang saham,
- Memastikan bahwa terdapat pengendalian internal yang tepat dan kepatuhan terhadap pengendalian tersebut telah terpenuhi.

Peran dewan komisaris sebagai fungsi pengawas dapat memberikan kontribusi terhadap proses penyusunan laporan keuangan yang berkualitas dan mengandung informasi yang relevan bagi pengambil keputusan. *Forum for Corporate Governance in Indonesia* (FCGI, 2006) mengemukakan bahwa tugas-tugas utama dewan komisaris antara lain :

1. Menilai dan mengarahkan strategi perusahaan, garis-garis besar rencana kerja, kebijakan pengendalian risiko, anggaran tahunan dan rencana usaha; menetapkan sasaran kerja; mengawasi pelaksanaan dan kinerja perusahaan; serta memonitor penggunaan modal perusahaan, investasi dan penjualan aset.

2. Menilai sistem penetapan penggajian pejabat pada posisi kunci dan penggajian anggota dewan direksi, serta menjamin suatu proses pencalonan anggota dewan direksi yang transparan (*transparency*) dan adil (*fairness*).
3. Memonitor dan mengatasi masalah benturan kepentingan pada tingkat manajemen, anggota dewan direksi dan anggota dewan komisaris, termasuk penyalahgunaan aset perusahaan dan memanipulasi transaksi perusahaan.
4. Memonitor pelaksanaan *governance* dan mengadakan perubahan jika diperlukan.
5. Memantau proses keterbukaan dan efektifitas komunikasi dalam perusahaan (*OECD principles of Corporate Governance*).

Dewan komisaris dapat membentuk beberapa komite yang dapat menunjang mereka dalam melaksanakan tugas. Banyaknya komite dalam setiap perusahaan berbeda-beda tergantung kepada kebutuhan masing-masing perusahaan. Minimal setiap perusahaan memiliki komite audit dalam membantu pelaksanaan tugas dewan komisaris.

Menurut Epstein dan Roy (2002), karakteristik *board* yang berpengaruh pada efektifitas *board* adalah menggunakan *competence*, *ethics*, *diligence* dan *independence*. Sejalan dengan Epstein dan Roy (2002), menyimpulkan bahwa *size* (jumlah anggota) dari *board*, independensi *board*, kepemilikan saham oleh *board* dan *CEO-Chair duality* merupakan karakteristik yang mempengaruhi efektifitas *board*.

Walaupun Indonesia menganut *two-tier*, berbeda dengan perusahaan di Amerika Serikat, Inggris dan negara lainnya yang menganut *one-tier system*, maka karakteristik dewan komisaris pada perusahaan di Indonesia sedikit berbeda, namun untuk karakteristik lain seperti independensi, *size*, kepemilikan dan *expertise* juga relevan untuk dewan komisaris perusahaan di Indonesia.

2.3.1 Independensi Dewan Komisaris

Komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak terafiliasi dengan direksi, anggota dewan komisaris lainnya dan pemegang saham pengendali, serta bebas dari hubungan bisnis atau hubungan lainnya yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen atau bertindak semata-mata demi kepentingan perusahaan. Dari sudut pandang *agency*, anggota dewan yang independen akan lebih bernilai karena kemampuan mereka dalam memeriksa dan mengawasi manajer, sehingga mengurangi *agency problem*. Komisaris independen bertugas untuk menjaga keadilan dan keseimbangan antara kepentingan pemegang saham mayoritas dan perlindungan terhadap pemegang saham minoritas, dan bahkan kepentingan *stakeholder* lainnya. Qin dan Liwen (2007) dalam penelitiannya berpendapat bahwa efektifitas kepengawasan *board of directors* tergantung pada independensi-nya dengan pihak manajemen.

Menurut Beasley (2000) semakin tinggi komposisi *outside member* dari dewan komisaris, akan mengurangi potensi *fraud* pada perusahaan karena dianggap lebih *fair* dan objektif dalam mengambil keputusan bagi perusahaan. Lefort dan Urzua (2008) menyatakan bahwa terdapat dua tipe *independent directors*. *Outside directors* adalah anggota *board* yang dipilih tanpa suara pemegang saham pengendali. Sebaliknya, *professional directors* adalah anggota *board* yang dipilih dengan suara pemegang saham pengendali. Secara umum, *professional directors* telah bekerja pada pemerintah, universitas atau asosiasi bisnis. Untuk menjamin independensi, *professional directors* yang dipertimbangkan adalah hanya mereka yang dilengkapi profil di atas dan anggota *board* dari satu perusahaan yang dikendalikan oleh pemegang saham pengendali yang sama. Siregar (2005) menyatakan bahwa komisaris yang independen tidak terlibat dalam konflik kepentingan sehingga diharapkan dapat melakukan pengawasan secara independen yang lebih baik terhadap manajemen perusahaan. Ia juga menyatakan bahwa jika komisaris independen merupakan komponen *corporate governance* yang penting, maka tingginya independensi komisaris akan menyebabkan semakin baik kinerja jangka panjang perusahaan.

Berdasarkan penelitian 45 perusahaan terbuka di China yang dilakukan oleh Qin dan Liwen (2007), maka ditemukan hasil bahwa kemampuan *board of directors* dalam hal melakukan pengawasan yang efektif akan meningkat seiring dengan bertambahnya jumlah *board of directors* yang independen di dalam suatu perusahaan. Klein (2002) melakukan penelitian yang menunjukkan bahwa struktur *board of directors* yang mempunyai komposisi eksternal lebih besar dibandingkan internal, lebih efektif dalam melakukan pengawasan terhadap proses akuntansi keuangan perusahaan.

Xie *et al.* (2003) menyatakan bahwa independensi dewan komisaris yang berasal dari luar perusahaan akan lebih efektif dalam melakukan pengawasan terhadap manajemen dibandingkan dengan dewan komisaris dari dalam perusahaan. Pengawasan dewan komisaris yang independen terhadap manajemen perusahaan untuk melindungi kepentingan pemegang saham akan mengurangi *agency problem*.

Berdasarkan penelitian Dimitropoulos dan Asteriou (2010) pada perusahaan yang terdaftar di bursa Yunani, menyimpulkan bahwa perusahaan dengan proporsi anggota *board of directors* independen yang tinggi lebih konservatif ketika melaporkan kabar buruk tetapi disisi lain, perusahaan tersebut tidak dapat secara tepat waktu mengungkapkan adanya kabar baik yang terjadi di dalam suatu perusahaan. Selain itu, penelitian tersebut juga menyatakan bahwa perusahaan dengan proporsi anggota *board of director* independen yang tinggi akan melaporkan laba yang berkualitas tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang mempunyai proporsi anggota independen rendah.

Di Indonesia sendiri telah dibuat peraturan mengenai independensi dari dewan komisaris. Peraturan Pencatatan Efek Nomor I-A tentang Ketentuan Umum Pencatatan Efek Bersifat Ekuitas Di Bursa (Lampiran II Kep-305/BEJ/07-2004) menyatakan bahwa komisaris independen yang jumlahnya secara proporsional sebanding dengan jumlah saham yang dimiliki oleh bukan pemegang saham pengendali dengan ketentuan jumlah komisaris independen sekurang-kurangnya 30% dari jumlah seluruh anggota dewan komisaris dan memenuhi ketentuan syarat sebagai dewan komisaris independen, yaitu :

Universitas Indonesia

- a. Tidak mempunyai hubungan afiliasi dengan pemegang saham pengendali perusahaan tercatat yang bersangkutan,
- b. Tidak mempunyai hubungan afiliasi dengan direktur dan/atau komisaris lainnya perusahaan tercatat yang bersangkutan,
- c. Tidak bekerja rangkap sebagai direktur di perusahaan lainnya yang terafiliasi dengan perusahaan tercatat yang bersangkutan,
- d. Memahami peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal.

2.3.2 Aktivitas Dewan Komisaris

Salah satu hal yang jarang dibahas dalam literatur namun sangat penting dan berpengaruh dalam menentukan efektifitas dewan komisaris adalah proses rapat, baik rapat internal antara anggota komisaris maupun eksternal dengan pihak direksi maupun pihak lainnya (*board process*). Brick dan Chidambaran (2010) juga merasa bahwa aktivitas dari dewan komisaris cukup penting dalam menentukan tingkat kualitas pengawasan dari *board*. Aktivitas *board* merupakan dimensi penting dan bahwa frekuensi rapat yang dilakukan memiliki pengaruh terhadap kinerja operasi perusahaan, tetapi semakin tinggi frekuensi rapat *board* dapat berpengaruh pada penurunan harga saham perusahaan (Vafeas, 1999). Hal ini terjadi karena banyaknya pertemuan dewan yang terjadi membutuhkan biaya, termasuk *managerial time*, beban travel, dan uang saku untuk rapat direktur. Terdapat manfaat-manfaat juga dari pertemuan ini seperti waktu yang lebih banyak untuk berunding, menyusun strategi, menekan biaya-biaya. Jika lebih banyak manfaat dari pertemuan tersebut, maka rapat merupakan salah satu cara yang tidak mahal bagi perusahaan untuk meningkatkan nilainya, tetapi jika sebaliknya yang terjadi, maka antara pertemuan dengan nilai perusahaan memiliki hubungan negatif. Hal tersebut tergantung dari bagaimana perusahaan dapat menyusun berapa kali pertemuan yang efisien seharusnya terjadi.

Brick dan Chidambaran (2010) mengatakan bahwa aktivitas *board* adalah meliputi frekuensi dari jumlah rapat yang dihadiri oleh dewan dan perubahan struktur dalam *board subcommittees*. Aktivitas *board* telah diawasi dengan ketat

oleh regulator dan pemegang saham dan perusahaan yang sekarang secara rutin melaporkan jumlah pertemuan tahunan dan komposisi *boards committees*. Hal ini juga didukung oleh Anderson *et al.* (2003) yang mengatakan bahwa aktivitas *board* yang diukur dari frekuensi rapat juga dapat mempengaruhi efektifitas *board*. Dalam penelitiannya menyatakan bahwa informasi kandungan laba meningkat dengan adanya aktivitas *board*, hasil tersebut dipengaruhi dari adanya hubungan independensi *board* dengan aktivitas *board* yang dilihat dari frekuensi rapat *board*. Hubungan keduanya menunjukkan hasil yang negatif signifikan, hasil ini diindikasikan dengan semakin sedikit independensi *board*, maka semakin sedikit diadakan frekuensi rapat.

Berdasarkan penelitian-penelitian tersebut, dapat disimpulkan bahwa aktivitas *board* yang diukur dengan jumlah frekuensi rapat dapat mempengaruhi efektifitas peran *board*, karena dari rapat yang terjadi diharapkan dapat menghasilkan suatu keputusan tepat yang nantinya akan memberi pengaruh terhadap kinerja perusahaan kedepannya.

2.3.3 *Size Dewan Komisaris*

Ukuran dewan komisaris adalah jumlah yang tepat dari anggota dewan komisaris dalam menjalankan tugasnya. UU No. 19 Tahun 2003 tentang BUMN dan UU No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas telah mengatur mengenai ukuran yang efektif terkait dewan komisaris. Menurut BUMN, komposisi komisaris harus ditetapkan sedemikian rupa sehingga memungkinkan pengambilan keputusan dapat dilakukan secara efektif, tepat dan cepat, serta dapat bertindak secara independen. Dalam UU PT mengatur bahwa perseroan yang (i) bidang usahanya mengerahkan dana masyarakat, (ii) menerbitkan surat pengakuan utang dan (iii) terbuka, wajib memiliki paling sedikit 2 (dua) orang komisaris.

Menurut pedoman umum GCG Indonesia oleh KNKG (2006), jumlah anggota dewan komisaris harus disesuaikan dengan kompleksitas perusahaan dengan tetap memperhatikan efektifitas dalam pengambilan keputusan. Hal-hal yang mempengaruhi penentuan dari ukuran dewan komisaris, antara lain sebagai berikut (Pedoman umum GCG oleh KNKG, 2006) :

1. Ukuran dewan direksi

Dalam hal pengambilan keputusan pada suatu rapat, dewan komisaris akan berhadapan dengan dewan direksi, sehingga keputusan yang lebih *fair* akan tercapai jika jumlah anggota dewan komisaris minimal sama dengan jumlah dewan direksi.

2. Industri dan jenis keahlian yang dibutuhkan

Semakin banyak jenis keahlian yang dimiliki oleh suatu industri, maka dalam pengawasannya pun memerlukan anggota dewan komisaris yang juga memiliki keahlian tersebut.

3. Risiko menyeluruh yang dihadapi

Jika risiko yang dihadapi perusahaan semakin besar, maka dalam penanganannya akan membutuhkan banyak orang untuk memikirkan solusi dan memantau risiko yang mungkin terjadi kedepannya.

4. Komite yang ada

Dalam pelaksanaan tanggung jawabnya, dewan komisaris dapat membentuk komite-komite yang akan memberikan usulan kepada dewan untuk pengambilan keputusan. Sehingga, semakin banyak jumlah komite yang dibentuk oleh dewan komisaris, maka akan semakin banyak pula jumlah anggota dewan komisaris yang dibutuhkan untuk dapat menjadi anggota komite-komite tersebut.

Menurut Hermawan (2009), semakin banyak dewan komisaris dalam suatu organisasi akan dapat memudahkan pekerjaan karena pekerjaan dapat dibagi-bagi ke lebih banyak orang dan lebih mudah melakukan spesialisasi karena mempunyai jumlah pakar yang lebih banyak dan bervariasi. Menurut Jensen (1993), *board* yang lebih besar akan lebih kecil kemungkinannya untuk dapat berfungsi efektif, sehingga *board* yang semakin independen dan semakin kecil *size*-nya akan lebih efektif dalam memonitor. Yermarck (1996) mendukung jumlah komisaris yang lebih sedikit, karena penilaian perusahaan yang lebih baik terkait dengan jumlah

komisaris yang lebih sedikit. Hal ini dikarenakan jika *board size* terlalu besar, maka komunikasi yang efektif dan pemufakatan akan lebih sulit dicapai oleh anggota dewan.

Dallas (2001) mengusulkan bahwa semakin besar ukuran dewan akan lebih efektif dalam mencegah kesalahan yang terjadi pada perusahaan. Kenyataannya, ukuran dewan yang lebih sedikit memungkinkan berkurangnya masalah-masalah rutin yang terjadi dan memberikan kinerja perusahaan yang lebih baik. Walaupun belum diperoleh hasil yang konsisten mengenai hubungan ukuran dewan dengan kinerja dari penelitian-penelitian sebelumnya, dapat dinyatakan bahwa *size* dari *board* memiliki pengaruh pada efektifitas *board*.

Penelitian Dimitropoulos dan Asteriou (2010) pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Yunani menarik kesimpulan bahwa ukuran (*size*) dari *board of directors* tidak mempunyai keterkaitan dengan meningkatnya kualitas informasi pada laba akuntansi yang dilaporkan perusahaan. Penelitian Frick dan Bermig (2010) terhadap terhadap ukuran atau *size* dan komposisi *board of directors* pada beberapa perusahaan di Jerman menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh atau efek yang konsisten antara seberapa banyak jumlah anggota *board* dengan penilaian atau kinerja dari suatu perusahaan.

Penelitian Uadiale (2010) menunjukkan bahwa perusahaan dengan jumlah anggota *board of directors* yang besar akan lebih efektif melakukan pengawasan, sehingga dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan dibandingkan dengan perusahaan yang mempunyai jumlah anggota *board of directors* yang lebih sedikit. Bradbury *et al.* (2006) juga menunjukkan bahwa ukuran atau *size* dari *board of directors* mempunyai hubungan yang positif dengan kualitas akuntansi yang tinggi, atau dalam hal ini berarti bahwa semakin banyak anggota *board of directors* di dalam sebuah perusahaan, akan semakin baik fungsi pengawasan dari *board of directors* tersebut. Hasil penelitian ini juga diperkuat oleh penelitian Chen dan Zhou (2007) pada 821 perusahaan yang menolak KAP Andersen menunjukkan hasil bahwa perusahaan dengan jumlah anggota *board of directors* yang besar memiliki tingkat pengawasan yang cukup baik dibandingkan dengan jumlah anggota yang sedikit.

Vafeas (2000) mengatakan bahwa selain kepemilikan manajerial, peranan *board of directors* juga diharapkan dapat meningkatkan kualitas laba dengan membatasi tingkat manajemen laba melalui fungsi *monitoring* atas pelaporan keuangan, fungsi *monitoring* yang dilakukan oleh *board of directors* tersebut salah satunya dipengaruhi oleh faktor jumlah atau ukuran dewan komisaris. Oleh karena itu, semakin besar ukuran *board of directors* maka fungsi *monitoring* diharapkan akan semakin baik.

2.3.4 Kompetensi Dewan Komisaris

Financial expertise dari *board of directors* juga merupakan hal yang penting dalam melakukan fungsi pengawasan. Dengan adanya *financial expertise* yang baik, *board of directors* akan semakin kompeten dalam melakukan pengawasan atas manajemen yang akan semakin baik. Hal tersebut telah dibuktikan oleh Beasley (1996); Gerety dan Lehan (1997); Xie *et al.* (2003). Dalam penelitian yang dilakukan oleh Xie *et al.* (2003) mendapatkan hubungan yang positif antara *financial expertise* yang dimiliki oleh *board of directors* dengan kualitas kebijakan akuntansi yang diambil. Kompetensi *monitoring* dari anggota *board* yang independen akan dipengaruhi oleh pengalaman, pengetahuan, dan latar belakang pendidikan yang dimiliki oleh anggota *board*. Kompetensi tersebut akan berpengaruh pada kemampuan dewan komisaris untuk memahami bisnis perusahaan dan melaksanakan fungsi pengawasan secara optimal. Kompetensi dewan komisaris melakukan fungsi kontrol dan *me-monitoring* terhadap aktivitas manajerial bagi pencapaian efektifitas mekanisme *corporate governance*. Menurut definisi dari *Council of Foundations* (2006) fungsi dari kompetensi mewakili tingkat personal dan pengembangan tingkat profesional yang dibutuhkan bagi individu untuk menampilkan segala fungsi yang ada serta dapat berjalan dengan baik dan tepat. Kompetensi dewan komisaris merupakan refleksi dari pengalaman, keahlian, pengetahuan, reputasi, dan kolektifitas yang dimiliki oleh para anggota dewan (Hillman dan Dalziel, 2003) dan dibentuk melalui proses interaksi dan keterlibatan konstruktif dalam setiap pembentukan keputusan strategi (Nadler, 2004), sehingga terbentuk efektifitas fungsi yang dijalankan (Letendre, 2004).

Mengenai kompetensi dari dewan komisaris juga telah diatur dalam UU BUMN dan UU PT. Dalam UU No. 19 Tahun 2003 tentang BUMN menyatakan bahwa anggota komisaris diangkat berdasarkan pertimbangan integritas dedikasi, memahami masalah-masalah manajemen perusahaan yang berkaitan dengan salah satu fungsi manajemen, memiliki pengetahuan yang memadai di bidang usaha persero tersebut, serta dapat menyediakan waktu yang cukup untuk melaksanakan tugasnya dan anggota komisaris dilarang memegang jabatan rangkap sebagai anggota direksi pada BUMN, badan usaha milik daerah, badan usaha milik swasta, dan jabatan lain yang dapat menimbulkan benturan kepentingan. Sedangkan dalam UU No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, mengatur mengenai syarat untuk menjadi anggota dewan komisaris, yaitu adalah orang perseroan yang cakap melakukan perbuatan hukum, kecuali dalam waktu 5 (lima) tahun sebelum pengangkatan pernah :

- i) dinyatakan pailit,
- ii) menjadi anggota direksi atau anggota dewan komisaris yang dinyatakan bersalah menyebabkan suatu perseroan dinyatakan pailit, atau
- iii) dihukum karena melakukan tindak pidana yang merugikan keuangan negara dan/atau yang berkaitan dengan sektor keuangan.

Untuk dapat mampu memahami dan mengawasi proses penyajian laporan keuangan perusahaan, secara spesifik diharapkan anggota dewan komisaris memiliki pengetahuan atau latar belakang di bidang keuangan dan akuntansi (Hermawan, 2009). Agar pelaksanaan tugas dewan komisaris dapat berjalan secara efektif, perlu dipenuhi prinsip-prinsip berikut (KNKG, 2006) :

1. Komposisi dewan komisaris harus memungkinkan pengambilan keputusan secara efektif, tepat dan cepat, serta dapat bertindak independen,
2. Anggota dewan komisaris harus profesional, yaitu berintegritas dan memiliki kemampuan sehingga dapat menjalankan fungsinya dengan

baik termasuk memastikan bahwa direksi telah memperhatikan kepentingan semua pemangku kepentingan,

3. Fungsi pengawasan dan pemberian nasihat dewan komisaris mencakup tindakan pencegahan, perbaikan, sampai kepada pemberhentian sementara.

2.4 Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Efektivitas Dewan Komisaris

2.4.1 Struktur Kepemilikan

Struktur kepemilikan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap mekanisme *corporate governance*. Claessens dan Fan (2002) mengungkapkan bahwa karakteristik struktur kepemilikan menentukan permasalahan *agency* yang terjadi. Terdapat dua pola struktur kepemilikan perusahaan, yaitu kepemilikan yang menyebar (*disperse ownership*) dan kepemilikan yang terkonsentrasi (*concentrated ownership*) (Coffee, 2001). Kepemilikan terkonsentrasi merupakan kepemilikan yang sebagian besar sahamnya dimiliki oleh sebagian kecil individu atau kelompok, sehingga pemegang saham tersebut memiliki jumlah saham yang relatif dominan dibandingkan dengan yang lainnya. Kepemilikan menyebar merupakan kepemilikan saham yang menyebar secara relatif merata ke publik dan tidak ada yang memiliki saham dalam jumlah yang sangat besar. Mayoritas perusahaan-perusahaan di Asia menganut tipe kepemilikan terkonsentrasi. Hal tersebut ditandai dengan banyaknya perusahaan keluarga (*family firm*) yang terdapat di pasar Asia. Perusahaan keluarga (*family firm*) merupakan suatu contoh nyata atas tipe kepemilikan terkonsentrasi. Hal ini ditandai dengan adanya pengendalian yang kuat terhadap pengelolaan perusahaan oleh pemegang saham mayoritas. Selain itu, banyak pula pembahasan mengenai isu-isu dan permasalahan yang terkait dengan tipe kepemilikan terkonsentrasi seperti yang dilakukan oleh Morck dan Yeung (2004). Berikut adalah penjelasan lebih lanjut mengenai perusahaan dengan kepemilikan institusional, kepemilikan pemerintah, kepemilikan keluarga, dan kepemilikan asing.

2.4.1.1 Kepemilikan Institusional

Jensen dan Meckling (1997) menggunakan istilah struktur kepemilikan untuk menunjukkan bahwa variabel penting dalam struktur kepemilikan modal tidak hanya ditentukan oleh jumlah hutang dan modal tetapi juga ditentukan oleh kepemilikan saham manajer. Sehingga Jensen dan Meckling (1997) menetapkan 3 (tiga) variabel yang mempengaruhi struktur kepemilikan modal yaitu kepemilikan oleh pihak internal perusahaan, kepemilikan saham oleh pihak eksternal perusahaan dan jumlah hutang yang dimiliki oleh pihak eksternal perusahaan. Mereka juga mengatakan bahwa salah satu cara untuk mengurangi *agency cost* adalah dengan meningkatkan kepemilikan institusional yang berfungsi untuk mengawasi agen. Thomsen dan Pedersen (2000) mencirikan kepemilikan investor institusional biasanya memiliki keunggulan dalam hal keuangan karena biasanya perusahaan dapat memperoleh pendanaan sekuritas dari pasar modal, memiliki tingkat penolakan risiko yang rendah, dan relatif berinvestasi untuk rentang waktu jangka panjang.

Bushee dan Noe (2000) mengelompokkan institusional berdasarkan perilaku investasi di masa lalu menjadi tiga kelompok investor, yaitu:

- a. *Transient institutions*, dengan karakteristik memiliki tingkat perputaran portofolio dan diversifikasi yang tinggi, serta memiliki fokus jangka pendek dengan minat kecil terhadap kenaikan modal jangka panjang dan dividen.
- b. *Dedicated institutions*, dengan karakteristik memiliki kepentingan yang besar di dalam perusahaan dan memiliki perputaran portofolio yang rendah.
- c. *Quasi-indexers institutions*, dengan karakteristik memiliki perputaran portofolio yang rendah dan diversifikasi *holding* yang tinggi, serta memiliki strategi investasi *buy-and-hold* yang pasif.

Kepemilikan institusional merupakan investasi dari kelompok investor luar atau investasi dari lembaga tertentu. Persentase kepemilikan dari instansi biasanya lebih tinggi daripada kepemilikan investor individu. Diasumsikan bahwa investor institusional memiliki pengaruh lebih dibandingkan dengan pengaruh dari investor individu lainnya. Kim (2001) menyatakan bahwa institusi yang memiliki saham dalam jumlah yang besar akan melakukan peran aktif untuk mengawasi manajer dalam penggunaan kebijakan akuntansi. Dorongan investor institusional dalam melakukan *monitoring* laporan keuangan yaitu bagi investor laporan keuangan merupakan sumber penting yang memberikan informasi mengenai perusahaan (Velury dan Jenkins, 2006). Investor institusional menggunakan informasi laporan keuangan dalam menetapkan portofolionya. Hal ini seiring dengan dokumentasi penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa adanya reaksi pasar terhadap pengumuman deviden. Potter (1992) menyatakan bahwa pengawasan terhadap perusahaan dilakukan oleh institusi yang berupa perusahaan perbankan, asuransi, dana pensiun, *mutual funds*. Siregar (2005) mendefinisikan kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham perusahaan oleh institusi keuangan seperti perusahaan asuransi, perbankan, dana pensiun, *investment banking*.

Davis (2002) menyatakan bahwa institusi menjadi lebih berpengaruh dalam *corporate governance*, bahkan di bank yang didominasi negara, antara lain karena investasi internasional, pensiun reformasi dan EMU. Li *et al.* (2006) meneliti pengaruh kepemilikan institusional terhadap *corporate governance* dan kinerja perusahaan dengan menggunakan 433 perusahaan yang terdaftar di Hong Kong. Hasil mereka menunjukkan bahwa kepemilikan institusional memberikan pengaruh langsung yang signifikan terhadap *corporate governance* di berbagai bidang seperti *board composition*, CEO dualitas, keragaman kepemimpinan, dan konsentrasi kepemilikan.

Tingginya kepemilikan oleh investor institusional akan mendorong aktifitas *monitoring* karena besarnya kekuatan *voting* mereka, yang akan mempengaruhi kebijakan manajemen (Shleifer dan Vishny, 1986). Kepemilikan saham investor institusional yang tinggi dapat memperkuat fungsi *monitoring* dari

dalam dewan perusahaan. Kepemilikan saham institusional memiliki kemampuan untuk mengendalikan pihak manajemen melalui proses *monitoring* secara efektif (Gideon, 2005). Investor institusional lebih mampu dalam menganalisis informasi yang tersedia, lebih memiliki akses informasi tambahan yang terkait, sumber daya manusia handal atau tenaga ahli yang mampu mengawasi manajemen perusahaan bila dibandingkan dengan investor non-institusional (Bhattacharya dan Rao, 2004). Investor institusional memiliki jumlah dan nilai saham yang signifikan di dalam tiap perusahaan dimana mereka menginvestasikan dananya, yang menyebabkan investor institusional mempunyai motivasi yang tinggi untuk melakukan *monitoring* terhadap manajemen perusahaan sehingga kinerja dewan komisaris juga semakin efektif.

2.4.1.2 Kepemilikan Pemerintah

Kepemilikan pemerintah di Indonesia berbentuk BUMN (Badan Usaha Milik Negara). BUMN menurut UU No.19 tahun 2003 pasal 1 ayat 1 merupakan badan usaha yang seluruh atau sebagian modalnya dimiliki oleh negara melalui penyertaan langsung maupun kekayaan negara yang dipisahkan. Sesuai dengan UU No. 19 tahun 2003 pasal 2 ayat 1, maksud dan tujuan pendirian BUMN yang terkandung adalah sebagai berikut :

- a. Memberikan sumbangan bagi perkembangan perekonomian nasional pada umumnya dan penerimaan negara pada khususnya,
- b. Mengejar keuntungan,
- c. Menyelenggarakan kemanfaatan umum berupa penyediaan barang dan/atau jasa yang bermutu tinggi dan memadai bagi pemenuhan hajat hidup orang banyak,
- d. Menjadi perintis kegiatan-kegiatan usaha yang belum dapat dilaksanakan oleh sektor swasta dan koperasi.

Dari sisi bentuk perusahaan, BUMN dibedakan menjadi 4 (empat) bentuk perusahaan :

1. Perusahaan Jawatan

Perjan adalah bentuk badan usaha milik negara yang seluruh modalnya dimiliki oleh pemerintah. Perjan ini berorientasi pelayanan pada masyarakat, sehingga selalu merugi. Sekarang sudah tidak ada perusahaan BUMN yang menggunakan model perjanjian karena besarnya biaya untuk memelihara perjanjian tersebut.

2. Perusahaan Umum

Perum adalah BUMN yang seluruh modalnya dimiliki negara dan tidak terbagi atas saham, yang bertujuan untuk kemanfaatan umum berupa penyediaan barang dan/atau jasa yang bermutu tinggi dan sekaligus mengejar keuntungan berdasarkan prinsip pengelolaan perusahaan.

3. Perusahaan Perseroan

Persero adalah BUMN yang berbentuk perseroan terbatas yang modalnya terbagi dalam saham yang seluruh atau paling sedikit 51% (lima puluh satu persen) sahamnya dimiliki oleh Negara Republik Indonesia yang tujuan utamanya mengejar keuntungan.

4. Perseroan Terbatas

Disebut persero terbuka, adalah persero yang modal dan jumlah pemegang sahamnya memenuhi kriteria tertentu atau persero yang melakukan penawaran umum sesuai dengan UU No. 8 tahun 1995 di bidang pasar modal.

Dalam Bab IV Peraturan Pemerintah Nomor 45 tahun 2005 mengenai pendirian, pengurusan, pengawasan, dan pembubaran BUMN membahas mengenai pengawasan yang disebutkan bahwa pengangkatan dan pemberhentian anggota komisaris dilakukan oleh RUPS sedangkan dewan pengawas oleh menteri dan jumlah anggota komisaris ditetapkan oleh RUPS dan dewan pengawas

ditetapkan oleh menteri disesuaikan dengan kebutuhan. Dalam melakukan pengawasan, anggota komisaris dan dewan pengawas dilarang memangku jabatan rangkap sebagai anggota direksi pada BUMN, badan usaha milik daerah, badan usaha milik swasta, jabatan lainnya sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan dan/atau jabatan lain yang dapat menimbulkan benturan kepentingan.

Corporate governance menurut KEP-117/M-MBU/2002 tentang Penerapan Praktek *Good Corporate Governance* pada Badan Usaha Milik Negara (BUMN) pada pasal 1 adalah suatu proses dan struktur yang digunakan oleh organ BUMN untuk meningkatkan keberhasilan usaha dan akuntabilitas perusahaan guna mewujudkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan kepentingan *stakeholders* lainnya, berdasarkan peraturan perundangan dan nilai-nilai etika. Organ perusahaan menurut Kepmen ini adalah Rapat Umum Pemegang Saham yang kemudian disebut RUPS, dewan komisaris dan direksi untuk Perusahaan Perseroan (PERSERO), dan pemilik modal, dewan pengawas dan direksi untuk Perusahaan Umum (PERUM). Menurut pasal 9 kepmen ini, tanggung jawab dan wewenang dewan komisaris/dewan pengawas adalah mengawasi tindakan direksi dan memberikan nasihat kepada direksi jika dipandang perlu oleh dewan komisaris/dewan pengawas serta berkewajiban untuk memantau efektifitas praktek *good corporate governance* yang diterapkan BUMN.

Pada tanggal 1 Agustus 2011 telah diterbitkan Peraturan Menteri Negara BUMN Nomor : PER-01/MBU/2011 tentang Penerapan Tata Kelola Perusahaan Yang Baik (*Good Corporate Governance*) pada Badan Usaha Milik Negara sebagai pemutakhiran dari KEP-117/M-MBU/2002. Peraturan menteri ini mengatur mengenai komposisi dewan komisaris atau dewan pengawas pada pasal 13, yaitu di dalam BUMN komposisi dewan komisaris atau dewan pengawas paling sedikit 20% (dua puluh persen) merupakan anggota dewan komisaris atau dewan pengawas independen yang ditetapkan dalam keputusan pengangkatannya. Anggota dewan komisaris atau dewan pengawas independen adalah anggota dewan komisaris atau dewan pengawas yang tidak memiliki hubungan keuangan, kepengurusan, kepemilikan saham dan/atau hubungan keluarga dengan anggota

dewan komisaris/dewan pengawas lainnya, anggota direksi dan/atau pemegang saham pengendali atau hubungan dengan BUMN yang bersangkutan, yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen.

Menzio *et al.* (2010) menyatakan bahwa komposisi dan ukuran atau *size board of directors* merupakan salah satu hal yang menjadi *concern* bagi *corporate governance* perusahaan swasta, akan tetapi sering diabaikan dalam konteks Badan Usaha Milik Negara di banyak dunia. Semakin besar *size* atau ukuran *board of directors*, terutama yang berasal dari pengaruh politik, menyebabkan perusahaan milik pemerintah di Italia mengalami *over-employed* dan *employment maximizing*. Mereka juga lebih memfokuskan kepada komposisi *board of directors* di Badan Usaha Milik Pemerintah Italia dan menunjukkan hasil bahwa komposisi dewan komisaris, yaitu jumlah anggota dan proporsi anggota dewan yang merupakan politikus, sangat berpengaruh terhadap menurunnya kinerja akuntansi atau keuangan Badan Usaha Milik Pemerintah Italia.

Borisova *et al.* (2012) meneliti tentang dampak kepemilikan pemerintah pada *corporate governance* yang menggunakan sampel perusahaan dari Uni Eropa. Dalam studi ini, mereka mengambil sampel dari 373 perusahaan di 14 Uni Eropa (UE) selama periode 2003-2008 untuk menguji dampak dari kepemilikan pemerintah pada *corporate governance*. Temuan utama mereka adalah bahwa kepemilikan pemerintah dikaitkan dengan kualitas tata pemerintahan yang lebih rendah. Penelitian sebelumnya (La Porta *et al.*, 1999) menunjukkan bahwa kerangka suatu negara hukum dan peraturan memainkan peran penting dalam pengembangan pasar modal, *corporate governance*, dan perilaku negara. Price *et al.* (2011) mencirikan kepemilikan pemerintah dan dana talangan yang sering terjadi di Meksiko sampai akhir 1990-an, melahirkan pandangan apatis terhadap *corporate governance*.

Bozec dan Dia (2007) melakukan penelitian pada Badan Usaha Milik Pemerintah Kanada yang mempunyai komposisi *board of directors* independen lebih banyak dibandingkan dengan yang berasal dari dalam perusahaan, menghasilkan tingkat efisiensi yang lebih baik apabila dibandingkan dengan komposisi *board of directors* yang independennya lebih sedikit. Selain itu

penelitian ini juga menyimpulkan bahwa Badan Usaha yang mempunyai *board of directors* berasal dari pegawai negeri pemerintah Kanada mempunyai pengaruh yang negatif terhadap efisiensi perusahaan tersebut.

Dari beberapa penelitian di atas, dapat disimpulkan bahwa independensi dari *board of directors* di perusahaan milik pemerintah sangat penting untuk diperhatikan. Komposisi *board of directors* yang didominasi oleh politikus dan wakil pemerintahan menunjukkan hasil kinerja perusahaan yang kurang baik. Ini diakibatkan dari fungsi pengawasan dewan komisaris yang tidak efektif.

2.4.1.3 Kepemilikan Keluarga

Di negara-negara maju lainnya dan negara-negara sedang berkembang, umumnya perusahaan masih dikendalikan oleh keluarga. Demsetz dan Lehn (1985) menyatakan bahwa menggabungkan kepemilikan dan kontrol dapat menguntungkan, sebagai pemegang saham besar dapat bertindak untuk mengurangi pengambilalihan manajerial. Misalnya, kehadiran keluarga, posisi ekuitas besar didiversifikasi, dan pengendalian manajemen dan direktur menempatkan mereka dalam posisi yang luar biasa untuk mempengaruhi dan memantau perusahaan.

Indonesia merupakan salah satu negara berkembang yang masih memiliki dominan kepemilikan saham oleh keluarga di perusahaan. Menurut Leino (2009) perusahaan keluarga mempunyai peran yang penting untuk ekonomi baik lokal ataupun regional karena dapat memberikan kestabilan ekonomi yang permanen. Selain itu, Fama dan Jensen (1983) menyatakan bahwa perusahaan dengan kepemilikan keluarga lebih efisien daripada perusahaan yang dimiliki publik karena biaya pengawasannya atau *monitoring cost* lebih kecil. Sedangkan Maury (2006) mengatakan bahwa dengan adanya kepemilikan keluarga di suatu perusahaan maka dapat meningkatkan profitabilitas di perusahaan tersebut bila dibandingkan dengan perusahaan yang dikendalikan oleh pemilik non-keluarga. Arifin (2003) menunjukkan bahwa perusahaan publik di Indonesia yang dikendalikan keluarga, memiliki *agency problem* yang lebih baik jika dibandingkan perusahaan yang dikontrol oleh publik. Perusahaan yang

dikendalikan oleh keluarga mempunyai struktur yang menyebabkan berkurangnya *agency problem* antara pemegang saham dan kreditur, dimana kreditur menganggap kepemilikan keluarga lebih melindungi kepentingan kreditur serta menguntungkan para pemegang saham.

Biasanya dalam bisnis keluarga, anggota keluarga ditempatkan sebagai pemegang saham, anggota dewan, mitra kerja, penasehat atau bahkan karyawan. Investor luar mungkin menganggap bahwa pemilik atau manajer bertindak untuk memaksimalkan nilai perusahaan ketika pemilik atau manajer memiliki saham yang besar (Abbott *et al.*, 2004; Fan dan Wong, 2002). Ada banyak faktor yang mempengaruhi perilaku dewan direksi dan dewan komisaris. Ada kemungkinan bahwa kepemilikan perusahaan dapat mempengaruhi efektifitas kinerja para dewan. Kadang kehadiran keluarga yang begitu kuat di sebuah perusahaan dapat mempengaruhi keputusan dewan dan manajemen.

Penelitian Anderson dan Reeb (2003) menunjukkan bahwa kepemilikan keluarga biasanya memiliki kecenderungan untuk melakukan *monitoring* karena biasanya sebagian besar harta keluarga diinvestasikan ke dalam perusahaan tersebut dan tidak terdiversifikasi dengan baik sehingga mereka akan sangat peduli terhadap kelangsungan hidup perusahaan dan memiliki dorongan kuat untuk melakukan pengawasan (Demsetz dan Lehn, 1985) yang pada akhirnya akan mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan.

Pada penelitian La Porta *et al.* (1999) tentang struktur kepemilikan perusahaan-perusahaan besar menyatakan bahwa masalah agensi dapat terjadi antara pemegang saham dengan manajemen tetapi dapat terjadi akibat adanya pemisahan antara pemegang saham minoritas dengan pemegang saham pengendali. Hasil dari penelitian La Porta *et al.* (1999) menunjukkan bahwa masalah *agency problem* dalam perusahaan besar di seluruh dunia adalah tentang expropriasi pemegang saham minoritas oleh pemegang saham pengendali, lebih daripada kerajaan membatasi bangunan oleh manajer profesional dipertanggungjawabkan kepada para pemegang saham. Dimana terjadi antara pemegang saham mayoritas (pengendali) dengan pemegang saham minoritas, pemegang saham mayoritas dapat mengendalikan keputusan dalam perusahaan

melalui manajemen yang dipilih oleh mereka, dan keputusan tersebut seringkali hanya berdasarkan kepentingan dari pemegang saham mayoritas dan bukan kepentingan seluruh pemegang saham, termasuk pemegang saham minoritas.

Menurut Hermawan (2009) dalam penelitiannya menemukan bahwa perusahaan yang dikendalikan dan dimiliki oleh keluarga mempunyai *earning response coefficient* (ERC) yang lebih rendah dibandingkan perusahaan lain. Temuan ini mengindikasikan bahwa perusahaan keluarga dipandang oleh investor memiliki *corporate governance* yang lebih buruk dibandingkan perusahaan lainnya, tanpa melihat apakah perusahaan keluarga merupakan bagian dari grup atau tidak sehingga struktur kepemilikan oleh keluarga sebagai pengendali pada perusahaan yang bukan termasuk grup usaha di Indonesia, tidak mengurangi masalah agensi (*agency problem*) dan investor memiliki persepsi negatif atas kepemilikan keluarga tanpa melihat apakah perusahaan termasuk bagian suatu grup atau tidak.

Chau dan Gray (2010) meneliti mengenai hubungan antara *voluntary disclosure* dan tingkat kepemilikan keluarga dan *board independence* termasuk pengaruh dari *independent chairman*. Menggunakan data yang telah dikumpulkan atas *voluntary disclosure* dengan sampel 273 perusahaan yang terdaftar di Hong Kong untuk tahun 2002, hasil menunjukkan bahwa tingkat kepemilikan keluarga yang rendah sampai menengah (25% atau kurang), konvergensi efek bunga dominan dan tingkat *voluntary disclosure* relatif rendah. Pada tingkat kepemilikan keluarga yang lebih tinggi (lebih dari 25%), efek *entrenchment* mendominasi dan berhubungan dengan *voluntary disclosure* yang lebih tinggi. Selain itu, hasil menunjukkan bahwa penunjukan *independent chairman* muncul untuk mengurangi pengaruh kepemilikan keluarga pada *voluntary disclosures*, dan berlaku untuk perusahaan dengan *non-independent chairman*. Sementara seberapa jauh *independent non-executive directors* yang diangkat menjadi *board* secara positif terkait dengan *voluntary disclosure*, peran *directors* diminimalisir dengan adanya peran dari *chairman*.

Penelitian mengenai kepemilikan perusahaan keluarga dengan *corporate governance* dilakukan juga oleh Navarro dan Anson (2009). Dalam penelitian

tersebut salah satu hipotesis yang ingin diketahui adalah perbedaan antara kepemilikan perusahaan keluarga dengan kepemilikan perusahaan non keluarga berdasarkan struktur *corporate governance*. Dalam penelitian tersebut diketahui bahwa secara keseluruhan tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara kepemilikan perusahaan keluarga dengan yang non keluarga terhadap *corporate governance*. Namun, penelitian tersebut menemukan bahwa hasil yang signifikan berasal dari struktur *corporate governance* dengan alat ukur ukuran dewan perusahaan, peran serta dewan komite, komposisi komite dewan, dan tipe dari *family directors*. Berdasarkan karakteristik dewan diketahui bahwa kepemilikan perusahaan non keluarga memiliki dewan yang lebih besar bila dibandingkan dengan perusahaan keluarga. Sedangkan jika dilihat dari komite dewan yang terdiri dari direksi dan komite audit didapatkan bahwa kepemilikan perusahaan keluarga akan menggunakan pengendalian internal yang lebih kecil bila dibandingkan dengan kepemilikan perusahaan non keluarga. Selain itu, diketahui juga bahwa kepemilikan perusahaan keluarga ternyata melakukan pengawasan dan remunerasi yang lebih sedikit bila dibandingkan dengan kepemilikan perusahaan non keluarga. Namun penelitian tersebut juga mendapatkan bahwa tidak ada perbedaan yang cukup jauh antara kepemilikan perusahaan keluarga dengan non keluarga walaupun proporsi komite eksklusif pada kepemilikan perusahaan keluarga lebih besar.

Menurut BAPEPAM-LK pada studi penerapan prinsip-prinsip OECD (2006) pada perusahaan yang dikontrol oleh pemegang saham mayoritas karena struktur kepemilikan perusahaan masih didominasi oleh kepemilikan keluarga, sehingga pemegang saham mayoritas menjadi terekspropriasi oleh pemegang saham mayoritas. Tingginya konsentrasi kepemilikan mengurangi efektifitas beberapa mekanisme penting perlindungan pemegang saham, seperti sistem sehingga pemegang saham minoritas menjadi terekspropriasi oleh pemegang saham minoritas. Tingginya konsentrasi kepemilikan mengurangi efektifitas beberapa mekanisme penting perlindungan pemegang saham, seperti sistem dewan direktur, partisipasi pemegang saham melalui pemungutan suara dalam rapat pemegang saham, dan dalam transparansi dan pengungkapan kinerja keuangan sehingga membuat terjadinya kelemahan pengawasan dari efektifitas

peran dewan komisaris dan komite audit. Oleh karena itu, semakin tinggi kepemilikan keluarga dalam suatu perusahaan, dapat mengurangi tingkat keefektifitasan dewan komisaris dalam melakukan *monitoring*.

2.4.1.4 Kepemilikan Asing

Kepemilikan saham asing adalah jumlah saham yang dimiliki oleh pihak asing (luar negeri) baik oleh individu maupun lembaga terhadap saham perusahaan di Indonesia. Perusahaan dengan kepemilikan asing yang dimaksud yaitu menurut Undang-undang Republik Indonesia Nomor 25 Tahun 2007 tentang penanaman modal menyatakan bahwa “Penanam Modal Asing” adalah perseorangan warga negara asing, badan usaha asing, atau pemerintah asing yang melakukan penanaman modal di wilayah Negara Republik Indonesia. Penanam modal dalam negeri dan asing yang melakukan penanaman modal dalam bentuk perseroan terbatas dilakukan dengan :

- a. Mengambil bagian saham pada saat pendirian perseroan terbatas;
- b. Membeli saham; dan
- c. Melakukan cara lain sesuai dengan ketentuan peraturan perundang-undangan.

Menurut Peraturan Menteri Keuangan (PMK) Nomor 153/PMK.010/2010 tentang kepemilikan saham dan permodalan perusahaan efek disebutkan pemodal asing adalah orang perseorangan warga negara asing atau badan hukum asing. Dalam pasal 2 PMK ini disebutkan :

1. Saham perusahaan efek patungan dapat dimiliki oleh badan hukum asing yang bergerak di bidang keuangan selain sekuritas maksimal 85% (delapan puluh lima perseratus) dari modal disetor,
2. Saham perusahaan efek patungan dapat dimiliki oleh badan hukum asing yang bergerak di bidang sekuritas yang telah memperoleh izin atau dibawah pengawasan regulator Pasar Modal di negara asalnya

maksimal 99% (Sembilan puluh sembilan perseratus) dari modal disetor.

Sementara dalam pasal 3 PMK ini disebutkan :

1. Dalam hal perusahaan efek nasional atau patungan melakukan penawaran umum, maka saham perusahaan efek tersebut dapat dimiliki seluruhnya oleh pemodal dalam negeri atau pemodal asing,
2. Pemodal asing sebagaimana dimaksud pada ayat (1) dapat pula pemodal asing yang tidak bergerak di bidang keuangan.

Penelitian yang dilakukan oleh Li *et al.* (2006) membuktikan bahwa kepemilikan asing pada perusahaan-perusahaan di Cina mempengaruhi pendanaan perusahaan. Kepemilikan asing tidak hanya membawa modal dan teknologi tetapi juga membawa *modern management* dan praktek *governance* yang lebih baik dari investor domestik. Praktek *governance* yang baik akan berdampak pada informasi asimetri yang rendah.

Kim *et al.* (2010) melakukan penelitian tentang investor asing dan *corporate governance* di Korea. Penelitian tersebut bertujuan untuk menyelidiki apakah *corporate governance* yang buruk memiliki pengaruh negatif atas partisipasi ekuitas investor asing. Tujuan kedua adalah untuk mengetahui apakah perusahaan yang memiliki tingkat upaya yang tinggi untuk mencapai *corporate governance* yang baik, lebih banyak menarik investor asing. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan asing berkaitan positif dengan perusahaan yang memiliki tingkat upaya yang tinggi untuk mencapai *corporate governance* yang baik. Menariknya, investor asing menunjukkan pola perilaku yang berbeda dari investor domestik, karena investor domestik menunjukkan kurangnya sensitifitas ke masalah *corporate governance* perusahaan daripada investor asing. Oleh karena itu semakin tinggi kepemilikan yang dimiliki oleh asing, semakin tinggi juga efektifitas dewan komisaris dalam melakukan *monitoring* untuk mencapai *corporate governance* yang baik.

2.4.2 Jumlah Remunerasi Dewan Komisaris (*Board of Director*)

Core *et al.* (1999) menyatakan pemegang saham perlu melakukan pengawasan dan pengikatan terhadap manajemen untuk menjaga keselarasan antara manajer sebagai agen dan pemegang saham sebagai prinsipal. Pengawasan dapat dilakukan baik oleh pihak eksternal maupun oleh pihak internal perusahaan. Pengawasan eksternal dilakukan oleh kreditur melalui sarana pinjaman terhadap perusahaan debiturnya. Selain pengawasan juga diperlukan pengikatan terhadap manajemen sebagai agen berupa kebijakan dividen maupun kebijakan kompensasi. *Agency theory* menyarankan untuk menghubungkan antara kompensasi eksekutif dengan kinerja perusahaan sehingga dapat mengurangi *agency problem* dengan menyelaraskan antara kepentingan eksekutif dengan kepentingan pemilik (Jensen dan Meckling, 1976; Murphy, 1985). Kompensasi yang diterima oleh agen merupakan cara untuk meningkatkan kinerja perusahaan yang pada akhirnya diharapkan dapat meningkatkan kekayaan pemegang saham.

Komponen dasar dari kompensasi bagi para eksekutif perusahaan, termasuk di dalamnya *board of directors* adalah gaji pokok, bonus yang biasanya didasarkan pada kinerja laba tahun berjalan, *stock options* dan tunjangan-tunjangan lainnya yang beragam (Giroux, 2009). Gerhart *et al.* (1995) menyatakan bahwa kompensasi bagi pegawai memainkan peranan yang penting karena hal ini merupakan pusat atau jantung dari hubungan antara pekerja dan pemberi kerja.

Remunerasi adalah semua bentuk gaji, tunjangan dan bonus yang diterima oleh karyawan. Berikut bentuk kompensasi yang diterima manajemen (Murphy, 1986) :

1. Gaji (*Salary*) : Kompensasi yang diterima tetap dan disesuaikan dengan lama bekerja, kinerja, biaya hidup, dan pertimbangan lain.
2. Bonus : Kompensasi yang diterima atas kebijakan direksi perusahaan dan disesuaikan dengan kinerja perusahaan.

3. Opsi Saham (*Stock Option*) : Kompensasi dimana CEO dapat membeli saham perusahaan selama periode waktu tertentu.
4. (*Restricted*) *Stock Award* : Saham perusahaan diberikan atau dijual kepada CEO dengan diskon. Seringkali kemampuan CEO menjual saham ini terbatas, paling sedikit sampai suatu kondisi tertentu (misal : mencapai suatu target pertumbuhan tertentu atau mencapai target laba atau sampai CEO pensiun). Jumlah saham yang diberikan tergantung dari kinerja *performance plans*.
5. *Phantom Stock Plans* : Seperti *common stock* tapi tidak memiliki *ownership claims*. CEO tetap berhak mendapatkan *share price appreciation* dan dividen seperti halnya *actual stock*.
6. *Stock Appreciation Rights* : Hak untuk mengumpulkan sejumlah saham pada harga tertentu pada waktu tertentu.

Bonus menjadi salah satu komponen remunerasi yang cukup penting dan patut untuk diperhatikan di dalam suatu perusahaan karena para eksekutif berusaha fokus untuk mengejar target bonus. Bonus atau remunerasi dapat menjadi salah satu pendorong atau faktor yang membuat manajemen maupun dewan komisaris melakukan tindakan-tindakan yang menguntungkan kepentingan pribadi manajemen dibandingkan kepentingan pemegang saham sebagai pemilik perusahaan. Menurut Kim *et al.* (2010), beberapa tindakan manajemen yang dapat dikategorikan menguntungkan kepentingan pribadi manajemen adalah *shirking*, *consuming expensive perks* atau menggunakan fasilitas atau dana kantor untuk kepentingan pribadi yang di atasnamakan kepentingan kantor, membangun gedung-gedung, tidak berani mengambil risiko atau peluang agar terhindar dari pemecatan dan mempunyai pikiran jangka pendek ketika mendekati waktu pensiun.

Kompensasi direksi atau pihak manajemen perusahaan terkait erat dengan usaha yang dilakukan oleh direksi tersebut untuk memaksimalkan nilai pemegang saham, begitu juga dengan *board of directors* yang kompensasinya secara signifikan mempunyai hubungan positif yang erat dengan kompensasi yang

didapatkan oleh direksi (Brick *et al.*, 2005). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Conyon (1997) yang menyatakan bahwa kompensasi *board of directors* yang tinggi berkorelasi positif dengan *return* yang didapatkan oleh pemegang saham. Conyon dan Peck (1998) menyatakan hasil yang positif dan berhubungan signifikan antara kinerja dan remunerasi. Main *et al.* (1996) menunjukkan hasil yang positif dan berhubungan signifikan antara total remunerasi dengan *board of directors*.

2.4.3 Umur Perusahaan (*Age*)

Tingkat efektifitas dewan komisaris dapat dipengaruhi oleh umurnya, dengan umur perusahaan sebagai *proxynya*. Umur perusahaan menunjukkan berapa lama perusahaan telah berdiri. Umur perusahaan dapat mempengaruhi efektifitas *board* karena perusahaan yang lebih tua biasanya lebih dikenal publik, yang mengakibatkan perusahaan akan menggunakan sejumlah *board* yang efektif untuk ditampilkan ke publik. Saleh (2004) menyatakan bahwa perusahaan dengan umur yang makin tua, cenderung untuk terampil dalam pengumpulan, pemrosesan dan menghasilkan informasi ketika dibutuhkan. Maka perusahaan menggunakan dewan komisaris yang lebih efektif untuk menjalankan fungsinya. Hal ini juga sejalan dengan penelitian dari Dodge dan Robbins (1992) pada penelitian Howorth dan Westhead (2003) yang mengatakan bahwa perusahaan dengan umur yang lebih panjang akan mengadopsi gaya manajemen yang lebih profesional dan menggunakan sistem kontrol yang rumit. Maka semakin lama perusahaan berdiri maka perusahaan tersebut akan memiliki dewan komisaris yang lebih efektif untuk melakukan fungsi pengawasan atau *monitoring* dalam pelaksanaan sistem kontrol yang lebih rumit. Boone *et al.* (2006) menyatakan bahwa perusahaan tumbuh dan diversifikasi seiring berjalannya waktu, begitu pula dengan independensi dan ukuran *board*. Semakin besar IPO perusahaan, semakin besar *agency problem* yang dihadapi sehingga perusahaan lebih cenderung menggunakan *board* yang lebih efektif dalam *monitoring* manajer.

2.4.4 Ukuran Perusahaan (*Size*)

Ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan. Lee dan Choi (2002) menyatakan bahwa ukuran atau *size* perusahaan merupakan proxy dari asimetri informasi antara manajemen dengan investor dalam ruang lingkup informasi yang tidak diungkapkan, dan manajemen perusahaan kecil akan lebih sukses untuk menjaga informasi perusahaan dibandingkan dengan perusahaan besar. Anderson *et al.* (2003) menyatakan bahwa ukuran atau *size* perusahaan merupakan faktor penentu yang penting di dalam pelaporan informasi atau pemberitahuan mengenai laba suatu perusahaan, dan di dalam penelitiannya *size* perusahaan dimasukkan sebagai variabel kontrol yang dikaitkan dengan respon pasar yang kemudian akan memberikan tingkatan atas *unexpected earnings* suatu perusahaan.

Kim *et al.* (2003) menyatakan bila dibandingkan dengan perusahaan kecil, perusahaan besar memiliki sumber daya, baik sumber daya manusia maupun sumber daya modal, yang lebih baik. Sumber daya yang lebih baik inilah yang kemudian memungkinkan perusahaan besar untuk mengembangkan dan menerapkan sistem pengendalian internal yang lebih baik di dalam operasi bisnisnya. Sistem pengendalian internal yang baik ini kemudian dapat mengawasi kinerja manajemen perusahaan untuk selalu sesuai dengan nilai-nilai dan prinsip-prinsip *corporate governance* yang telah ditetapkan sebelumnya.

Bougatef (2010) menyatakan bahwa ada tiga cara pengukuran *size* perusahaan, yaitu (i) logaritma natural dari penjualan bersih, (ii) logaritma natural dari total aset, dan (iii) logaritma natural dari nilai pasar. Dalam studinya, Bougatef (2010) menguji tiga pengukuran ini dan menemukan bahwa penggunaan logaritma natural dari penjualan adalah yang paling tepat.

Penelitian oleh Black *et al.* (2006) menyatakan bahwa terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi *corporate governance* pada perusahaan-perusahaan Korea. Dari penelitian tersebut ditemukan bahwa ukuran perusahaan, risiko perusahaan, profitabilitas, khususnya regulasi menjadi faktor penting yang dapat mempengaruhi secara positif penilaian terhadap *corporate governance*.

Hasil yang didapatkan memperlihatkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, dengan alat ukur penjualan dan aset, maka akan semakin baik *corporate governance* perusahaan tersebut. Dalam penelitian tersebut juga diketahui bahwa semakin ketat regulasi perusahaan akan semakin baik sistem *corporate governance* yang dihasilkan.

Becker *et al.* (1998) mengatakan bahwa *firm size* turut mempengaruhi karakteristik dari *boards*. Penelitian Boone *et al.* (2007) menunjukkan bahwa perusahaan yang lebih besar, beragam, dan lebih berpengalaman, memiliki *board* yang lebih independen dan lebih besar. Hal ini mendukung teori yang mengatakan bahwa dengan memiliki perusahaan besar, *board* akan semakin sulit untuk memantau manajemen perusahaan jika tidak meningkatkan ukuran *board*, dan oleh karena itu, biasanya memiliki ukuran *board* yang lebih besar untuk menyeimbangkan ukuran manajerial. Tapi dengan ukuran *board* yang lebih besar berarti akan lebih sulit untuk mengontrol *board*.

Faktor lain yang dapat menyebabkan ukuran perusahaan dapat mempengaruhi efektifitas *board* adalah bahwa perusahaan besar biasanya lebih terekspos publik. Hal ini dapat mengakibatkan perusahaan untuk benar-benar mengerahkan sejumlah *board* yang efektif untuk ditampilkan untuk publik, atau bahkan untuk menunjukkan kepada publik bahwa perusahaan tersebut telah sesuai dengan peraturan *board structuring*.

2.5 Kerangka Konseptual

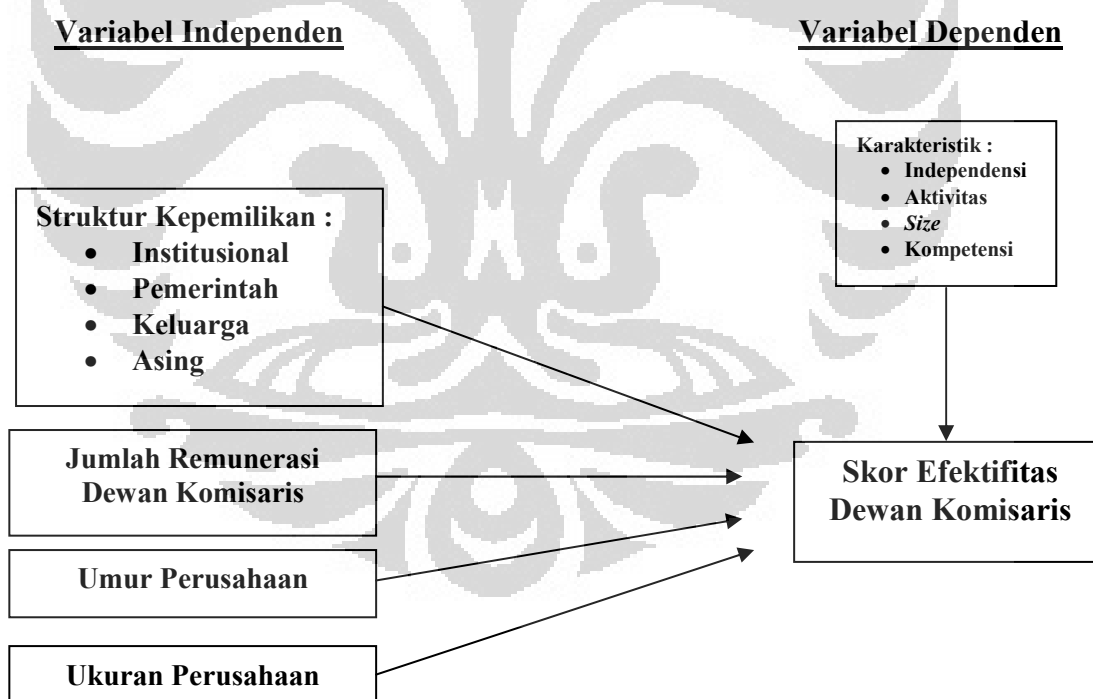
Salah satu pengaruh efektifitas dewan komisaris ialah sebagai dewan yang mengawasi tindakan manajemen dalam mengelola perusahaan. Karakteristik yang mempengaruhi efektifitas dewan komisaris akan menjadi variable-variabel penelitian ini, antara lain : independensi, aktivitas, *size*, dan kompetensi dari dewan komisaris.

Independensi dewan komisaris akan mempengaruhi kinerja perusahaan karena dianggap dalam mengawasi tindakan manajemen akan lebih *fair* dan objektif. Aktivitas dari dewan komisaris yang dilihat dari frekuensi rapat diadakan dianggap akan mempengaruhi kinerja perusahaan jika dilakukan dengan efisien

sesuai dengan kebutuhan keadaan perusahaan. Untuk *size* atau jumlah dari dewan komisaris yang harus disesuaikan dengan kompleksitas perusahaan dengan tetap memperhatikan efektifitas dalam pengambilan keputusan juga dianggap akan mempengaruhi kinerja perusahaan. Begitupun dengan kompetensi dari dewan komisaris, akan berpengaruh pada kemampuan dewan komisaris untuk memahami bisnis perusahaan dan melaksanakan fungsi pengawasan dengan optimal.

Akan dilakukan *scoring* terhadap variabel dependen secara keseluruhan berdasarkan karakteristik yang mempengaruhi efektifitas dewan komisaris, yaitu independensi, aktivitas, *size*, dan kompetensi dari dewan komisaris. Variabel independen dalam pengujian ini adalah struktur kepemilikan institusional, kepemilikan pemerintah, kepemilikan keluarga, kepemilikan asing, jumlah remunerasi dewan komisaris, umur perusahaan, dan juga ukuran perusahaan.

Gambar 2.1 Kerangka Konseptual



2.6 Pengembangan Hipotesis

Peran dari dewan komisaris dalam *corporate governance* perusahaan adalah melakukan pengawasan terhadap manajemen (direksi) dalam pelaksanaan strategi perusahaan, pengelolaan perusahaan, dan pelaksanaan *corporate governance* yang baik. Tujuan utama dari adanya penerapan *good corporate governance* adalah memastikan kesejahteraan pemegang saham, dengan tetap memperhatikan kepentingan *stakeholder* lainnya juga.

Struktur kepemilikan merupakan suatu aspek yang sangat penting dalam penerapan prinsip *good corporate governance* yang mencerminkan distribusi kekuasaan dan pengaruh diantara pemegang saham atas kegiatan operasional perusahaan. Struktur kepemilikan dalam penelitian ini dibagi menjadi 4, yaitu : struktur kepemilikan institusional, kepemilikan pemerintah, kepemilikan keluarga, dan kepemilikan asing.

Dengan meningkatkan kepemilikan oleh investor institusional dalam memonitor manajemen, diharapkan dapat meningkatkan efektifitas dari dewan komisaris. Institusi sebagai pemilik saham dianggap lebih mampu dalam mendeteksi kesalahan yang terjadi. Hal ini dikarenakan investor institusional lebih berpengalaman serta mempunyai kemampuan lebih dalam memproses informasi dibandingkan dengan investor individual. Investor institusional lebih mampu dalam menganalisis informasi yang tersedia, lebih memiliki akses informasi tambahan yang terkait, sumber daya manusia handal atau tenaga ahli yang mampu mengawasi manajemen perusahaan bila dibandingkan dengan investor non institusional (Bhattacharya dan Rao, 2004). Menurut Gideon (2005), kepemilikan saham investor institusional yang tinggi dapat memperkuat fungsi *monitoring* dari dalam dewan perusahaan. Kepemilikan saham institusional memiliki kemampuan untuk mengendalikan pihak manajemen melalui proses *monitoring* secara efektif. Sehingga dalam penelitian ini akan dilakukan pengujian hipotesis :

H1a.1 : Perusahaan yang dimiliki dan dikendalikan oleh institusi akan memiliki skor efektifitas dewan komisaris yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan lainnya

Perusahaan dengan kepemilikan pemerintah yang cukup tinggi dapat berpengaruh negatif terhadap fungsi pengawasan atau *monitoring* dari dewan komisaris. Struktur *board of directors* yang mempunyai komposisi pihak eksternal lebih banyak dibandingkan pihak internal dinyatakan melaksanakan fungsi pengawasan yang lebih efektif (Klein, 2002). Akan tetapi terdapat banyaknya kepentingan di dalam suatu BUMN, termasuk kepentingan politik, yang menyebabkan tingkat *monitoring* yang dilakukan oleh *board of directors* menurun. Sehingga dalam penelitian ini akan dilakukan pengujian hipotesis :

H1a.2 : Perusahaan yang dimiliki dan dikendalikan oleh pemerintah akan memiliki skor efektifitas dewan komisaris yang lebih rendah dibandingkan perusahaan lainnya

Fama dan Jensen (1983) menyatakan bahwa menggabungkan kepemilikan dan kontrol memungkinkan pemegang saham terkonsentrasi untuk menukar keuntungan dengan sewa swasta. Dengan kata lain, kehadiran keluarga akan menghasilkan beberapa keuntungan dari perusahaan yang digunakan untuk kepentingan pribadi oleh pemilik itu sendiri. Menurut temuan Hermawan (2009), perusahaan keluarga dipandang oleh investor memiliki *corporate governance* yang lebih buruk dibandingkan perusahaan lainnya, tanpa melihat apakah perusahaan keluarga merupakan bagian dari grup atau tidak sehingga struktur kepemilikan oleh keluarga sebagai pengendali pada perusahaan yang bukan termasuk grup usaha di Indonesia. Kepemilikan keluarga cenderung menunjuk manajemen dari keluarga atau orang kepercayaan mereka sehingga biaya pengawasan akan jauh lebih kecil (Anderson dan Reeb, 2003). *Corporate governance* yang dilakukan oleh perusahaan jenis *family ownership* akan berbeda dengan *corporate governance* yang dilakukan oleh perusahaan lain yang pada umumnya hanya jika keluarga sebagai pemegang saham minoritas. Perbedaan itu terletak pada kompensasi untuk manajer yang lebih besar, sensitivitas kompensasi terhadap kinerja perusahaan lebih kecil, proporsi dewan komisaris yang lebih banyak berasal dari pihak keluarga yang pada akhirnya akan mengurangi manfaat dari dilakukannya *corporate governance* dan juga dapat mengurangi

keefektifitasan dewan komisaris. Sehingga dalam penelitian ini akan dilakukan pengujian hipotesis :

H1a.3 : Perusahaan yang dimiliki dan dikendalikan oleh keluarga akan memiliki skor efektifitas dewan komisaris yang lebih rendah dibandingkan perusahaan lainnya

Brick *et al.* (2005) menyatakan berdasarkan penelitiannya bahwa kompensasi untuk *board of directors* berhubungan searah dengan kompensasi direksi dan mempunyai pengaruh positif terhadap usaha yang dilakukan oleh direksi tersebut untuk memaksimalkan nilai pemegang saham. Pelaksanaan fungsi pengawasan oleh *board of directors* dapat berjalan secara efektif atau tidak, salah satunya dapat dihubungkan dengan kompensasi bagi *board of directors* tersebut. Conyon dan Peck (1998) menyatakan hasil yang positif dan berhubungan signifikan antara kinerja dan remunerasi. Main *et al.* (1996) menunjukkan hasil yang positif dan berhubungan signifikan antara total remunerasi dengan *board of directors*. Dengan demikian diharapkan dengan semakin besar jumlah kompensasi atau remunerasi bagi dewan komisaris atau dewan pengawas maka dapat berpengaruh positif terhadap efektifitas kinerja dewan komisaris. Sehingga dalam penelitian ini akan dilakukan pengujian hipotesis :

H2a : Jumlah remunerasi dewan komisaris berpengaruh positif terhadap skor efektifitas dewan komisaris

Umur perusahaan menunjukkan berapa lama perusahaan telah berdiri. Semakin lama suatu perusahaan berdiri, perusahaan tersebut semakin dikenal oleh publik. Karena perusahaan telah dikenal oleh publik, maka perusahaan akan memilih dewan komisaris yang baik sesuai dengan kriteria yang ada, agar dewan komisaris semakin efektif dalam melakukan *monitoring*. Menurut Dodge dan Robbins (1992) pada penelitian Howorth dan Westhead (2003), perusahaan dengan umur yang lebih panjang akan mengadopsi gaya manajemen yang lebih profesional dan menggunakan sistem kontrol yang rumit. Boone *et al.* (2006) menyatakan bahwa perusahaan tumbuh dan terdiversifikasi seiring berjalannya waktu, begitu pula dengan independensi dan ukuran *board*. Semakin besar IPO

perusahaan, semakin besar *agency problem* yang dihadapi, sehingga perusahaan lebih cenderung menggunakan *board* yang lebih efektif dalam *monitoring* manajer. Sehingga dalam penelitian ini akan dilakukan pengujian hipotesis :

H3a : Umur perusahaan berpengaruh positif terhadap skor efektifitas dewan komisaris

Lin (2006) yang menyatakan bahwa ukuran berpengaruh negatif dengan *agency cost*, yang mengindikasikan bahwa perusahaan besar memerlukan lebih sedikit beban-beban *discretionary*. *Agency cost* rendah karena rendahnya *agency problem* yang dialami oleh perusahaan, dikarenakan dalam perusahaan yang besar *internal control* yang diterapkan oleh perusahaan sudah bagus, sehingga dapat disimpulkan dalam penelitian ini bahwa dewan komisaris bekerja dengan lebih efektif pada perusahaan dengan ukuran yang besar dibandingkan dengan perusahaan kecil. Kim *et al.* (2003) menyatakan bila dibandingkan dengan perusahaan kecil, perusahaan besar memiliki sumber daya, baik sumber daya manusia maupun sumber daya modal, yang lebih baik. Sumber daya yang lebih baik inilah yang kemudian memungkinkan perusahaan besar untuk mengembangkan dan menerapkan sistem pengendalian internal yang lebih baik di dalam operasi bisnisnya. Penelitian Boone *et al.* (2007) menunjukkan bahwa perusahaan yang lebih besar, beragam, dan lebih berpengalaman, memiliki *board* yang lebih independen dan lebih besar. Sehingga dalam penelitian ini akan dilakukan pengujian hipotesis :

H4a : *Size* perusahaan berpengaruh positif terhadap skor efektifitas dewan komisaris

BAB 3

METODE PENELITIAN

3.1 Model Penelitian

Dalam penelitian ini hubungan antara struktur kepemilikan yang dalam hal ini dibagi ke dalam kepemilikan institusional, kepemilikan pemerintah, kepemilikan keluarga, dan kepemilikan asing, jumlah remunerasi dewan komisaris, umur perusahaan, dan ukuran perusahaan terhadap efektifitas dewan komisaris akan diuji menggunakan persamaan :

$$\text{BOARDSCORE}_{it} = \beta_0 + \beta_1\text{INSOWN}_{it} + \beta_2\text{GOVOWN}_{it} + \beta_3\text{FAMOWN}_{it} + \beta_4\text{REMUN}_{it} + \beta_5\text{AGE}_{it} + \beta_6\text{SIZE}_{it} + \varepsilon_{it}$$

Dimana :

BOARDSCORE_{it} : skor efektifitas dewan komisaris perusahaan i pada tahun penelitian

INSOWN_{it} : variabel *dummy* (1,0) dengan nilai 1 apabila perusahaan i pada tahun t memiliki proporsi kepemilikan oleh institusi > 50% dan 0 apabila sebaliknya

GOVOWN_{it} : variabel *dummy* (1,0) dengan nilai 1 apabila perusahaan i pada tahun t memiliki proporsi kepemilikan oleh pemerintah > 50% dan 0 apabila sebaliknya

FAMOWN_{it} : variabel *dummy* (1,0) dengan nilai 1 apabila perusahaan i pada tahun t memiliki proporsi kepemilikan oleh keluarga > 50% dan 0 apabila sebaliknya

REMUN_{it} : Dihitung berdasarkan total remunerasi yang diterima dewan komisaris pada perusahaan i pada tahun t dibagi dengan total asset pada perusahaan i pada tahun t

- AGE_{it} : umur perusahaan pada saat perusahaan listing di BEI pada perusahaan i pada tahun t
- SIZE_{it} : ukuran perusahaan diukur dengan logaritma natural dari total aset perusahaan i pada tahun t

3.2 Pengukuran Variabel Penelitian

3.2.1 Variabel Dependen : Skor Efektifitas Dewan Komisaris

Variabel dependen dalam model penelitian ini adalah skor efektifitas dewan komisaris. Skor efektifitas dewan komisaris dihitung berdasarkan nilai yang diperoleh dari daftar pertanyaan (*checklist*) yang disusun berdasarkan karakteristik dewan komisaris, yaitu mencakup : independensi, *activity*, *size*, serta kompetensi dari dewan komisaris. *Checklist* tersebut disusun oleh Hermawan (2009) yang digunakan dalam penelitiannya untuk menghitung skor efektifitas dewan komisaris tahun 2006 dan 2007. Untuk setiap pertanyaan, penilaian akan terdiri dari tiga kemungkinan, yaitu *good*, *fair* dan *poor*. Untuk setiap nilai *good* akan diberi nilai 3, *fair* akan diberi nilai 2, dan *poor* akan diberi nilai 1. Pertanyaan yang tidak dapat diperoleh informasinya dari laporan tahunan perusahaan, akan diberikan nilai 1 atau *poor*. Total pertanyaan ada 22 pertanyaan, dengan kemungkinan nilai masing-masing 1,2 dan 3, maka skor maksimal yang dapat diperoleh untuk tiap perusahaan adalah 66. *Checklist* lengkap untuk skor dewan komisaris dan metode penetapan nilai untuk masing-masing pertanyaan yang digunakan dalam *checklist* untuk skor dewan komisaris, dilakukan pengujian *cronbach alpha* atas hasil yang diperoleh.

3.2.2 Variabel Independen

3.2.2.1 Struktur Kepemilikan Institusional

Pemegang saham institusional adalah pemegang saham seperti bank, lembaga investasi, perusahaan dana pensiun, perusahaan asuransi, dana reksa, serta berbagai perusahaan investasi lainnya (La Porta *et al.*, 1999; Claessens *et al.*, 2000). Dalam penelitian ini kepemilikan institusional dihitung dengan menggunakan variabel *dummy*, 1 jika perusahaan memiliki kepemilikan institusional diatas 50% dan 0 jika sebaliknya.

3.2.2.2 Struktur Kepemilikan Pemerintah

Bozec dan Dia (2007) melakukan penelitian pada Badan Usaha Milik Pemerintah Kanada yang menyimpulkan bahwa Badan Usaha yang mempunyai *board of directors* berasal dari pegawai negeri pemerintah Kanada mempunyai pengaruh yang negatif terhadap efisiensi perusahaan tersebut. Dalam penelitian ini kepemilikan pemerintah adalah diukur dengan menggunakan variabel *dummy*, 1 jika perusahaan memiliki kepemilikan pemerintah diatas 50%, dan 0 jika perusahaan dimiliki < 50% oleh pemerintah.

3.2.2.3 Struktur Kepemilikan Keluarga

Kepemilikan keluarga dalam penelitian ini menggunakan definisi dari Vilalonga dan Amit (2004) dan Claessens *et al.* (2000) yaitu kepemilikan perusahaan atau individu yang diatas 5% kecuali perusahaan publik, negara, institusi keuangan (lembaga investasi, reksa dana, asuransi, dana pensiun, bank, koperasi), dan publik (individu yang kepemilikannya tidak wajib tercatat). Dalam penelitian ini kepemilikan keluarga menggunakan variabel *dummy*, 1 jika perusahaan memiliki kepemilikan keluarga diatas 50%, dan 0 jika dibawah 50%.

3.2.2.4 Struktur Kepemilikan Asing

Pada penelitian ini, variabel struktur kepemilikan asing menjadi *base* perhitungan atas variabel kepemilikan institusi, kepemilikan pemerintah dan kepemilikan keluarga karena sudah dianggap berpengaruh secara signifikan terhadap efektifitas dewan komisaris.

3.2.2.5 Jumlah Remunerasi Dewan Komisaris

Total remunerasi dewan komisaris yang digunakan dalam penelitian ini adalah total remunerasi perusahaan di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2010 dan tahun 2011 yang tercantum dalam laporan keuangan yang telah diaudit oleh auditor independen.

Berdasarkan Peraturan Menteri Negara BUMN Nomor : PER-07/MBU/2010 mengenai remunerasi bagi direksi dan dewan komisaris atau dewan pengawas, maka nominal gaji dan tantiem yang didapatkan oleh komisaris utama atau ketua dewan pengawas adalah 40% dari gaji dan tantiem yang didapatkan oleh direktur utama, sedangkan nominal gaji dan tantiem untuk anggota dewan komisaris atau dewan pengawas adalah 36% dari gaji dan tantiem direktur utama. Oleh sebab itu, maka dalam penelitian ini dapat diasumsikan bahwa jumlah remunerasi bagi dewan komisaris atau dewan pengawas searah dengan jumlah remunerasi bagi direksi.

Variabel remunerasi di dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan total gaji yang diterima selama setahun dan tantiem atau bonus yang diterima tahun tersebut oleh anggota dewan komisaris atau dewan pengawas dibagi dengan total aset tahun penelitian. Logaritma natural tidak digunakan karena nilainya yang terlalu besar apabila dibandingkan dengan variabel lainnya, sehingga dikhawatirkan dapat mengganggu hasil regresi dari model penelitian nantinya.

$$REMUN = \frac{TOTAL\ REMUNERASI_{it}}{TOTAL\ ASSET_{it}}$$

3.2.2.6 Umur Perusahaan (*Age*)

Age adalah ukuran umur perusahaan yang dihitung dari seberapa lama perusahaan *listing* di Bursa Efek Indonesia.

$$AGE_{it} = (AGE\ current\ year) - (AGE\ listing\ year)$$

3.2.2.7 Ukuran Perusahaan (*size*)

Size merupakan kapitalisasi perusahaan tersebut dipasar yang dapat diukur dengan total aset perusahaan. Dalam model ini, variabel ukuran perusahaan dihitung dengan logaritma natural *total asset*, seperti dalam penelitian Becker *et al.* (1998).

$$SIZE_{it} = LN(TOTAL\ ASSETS_{it})$$

3.3 Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan sebagai bahan penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2010 dan 2011. Penelitian ini menggunakan data *cross section* yaitu mengamati banyak variabel dalam dua tahun. Pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel dengan membuat batasan tertentu (kriteria) agar sampel dapat digunakan dalam penelitian ini. Adapun kriteria tersebut antara lain sebagai berikut :

1. Perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2010 dan 2011,
2. Perusahaan yang tersedia data-data yang digunakan dalam penelitian,
3. Perusahaan yang tidak melakukan *corporate action* seperti merger dan akuisisi.

3.4 Metode Pengumpulan Data

Pengujian dalam penelitian ini menggunakan data sekunder yaitu berupa informasi-informasi yang disajikan dalam *annual report* (laporan tahunan) perusahaan. Metode pengumpulan data yang digunakan penulis adalah penelitian lapangan (*field research*) yang menghimpun secara langsung data-data yang dibutuhkan sebagai variabel penelitian dari laporan keuangan perusahaan. Data yang diambil penulis berupa informasi keuangan dan informasi sehubungan dengan implementasi *good corporate governance*, khususnya dewan komisaris, yaitu mengenai hal-hal terkait independensi dewan komisaris, aktivitas dewan komisaris, jumlah anggota (*size*) dewan komisaris, serta kompetensi dan pengalaman dari anggota dewan komisaris. Laporan tahunan perusahaan diperoleh melalui internet melalui www.idx.co.id, dan langsung dari website perusahaan terkait.

3.5 Metode Analisis Data

3.5.1 Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan nilai minimum, maksimum, mean dan nilai standar deviasi dari variabel-variabel yang ada dalam penelitian ini. Dari statistik deskriptif dapat diketahui karakteristik dan kewajaran data observasi untuk menjelaskan serta menarik kesimpulan dari hasil penelitian tersebut.

3.5.2 Uji Validitas Skor Dewan Komisaris

Seperti yang telah dilakukan oleh Hermawan (2009) dalam penelitiannya atas *scoring* dewan komisaris untuk tahun 2006 dan 2007, untuk menguji validitas dari BOARDSCORE perlu dilakukan suatu penilaian yang disebut dengan *Cronbach's coefficient alpha*. *Cronbach's coefficient alpha* merupakan suatu ukuran konsistensi internal yang menggunakan ukuran yang berulang-ulang (dalam hal ini pertanyaan-pertanyaan yang ada dalam *checklist*). Nilai koefisien *alpha* tersebut digunakan untuk menilai suatu tingkat dimana korelasi antar pengukuran menjadi kecil karena kesalahan acak (*random error*). Nilai maksimum koefisien *alpha* adalah satu apabila korelasi antara setiap pasang variabel adalah satu.

3.5.3 Analisis Korelasi

Pada penelitian ini menggunakan model pengujian analisis korelasi dengan menggunakan analisis korelasi *pearson*. Analisis korelasi merupakan teknik analisis pengukuran yang digunakan untuk melihat asosiasi atau hubungan (*measures of association*) antara dua variabel. Dua variabel dapat dikatakan berhubungan jika variabel yang satu mempengaruhi variabel yang lain. Jika tidak terjadi pengaruh antara kedua variabel tersebut, maka kedua variabel tersebut disebut independen.

Manfaat diketahuinya korelasi dalam variabel adalah untuk mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel dengan skala tertentu. Dalam analisis korelasi *pearson* data harus berskala interval atau rasio, dan kuat lemahnya hubungan diukur dengan *range* 0-1. Korelasi mempunyai kemungkinan hipotesis 2

arah (*two-tailed*). Korelasi searah jika nilai koefisien korelasi positif, sedangkan jika nilai koefisien korelasi negatif, maka tidak searah. Koefisien korelasi adalah suatu pengukuran statistik asosiasi antara dua variabel. Jika koefisien korelasi $\neq 0$, maka terdapat ketergantungan antara dua variabel tersebut. Jika koefisien korelasi = 1, maka disebut sebagai korelasi yang sempurna atau bergerak bersama-sama, sedangkan jika koefisien korelasi = -1, maka disebut sebagai korelasi yang sempurna atau bergerak berkebalikan (Dina, 2011)

3.5.4 Analisis Regresi Berganda

Pada penelitian ini menggunakan model pengujian regresi berganda. Uji ini diperlukan untuk mengetahui signifikansi koefisien regresi. Signifikan regresi berarti bahwa nilai koefisien regresi tidak sama dengan nol secara statistika. Jika koefisien regresi sama dengan nol maka tidak cukup bukti untuk menyatakan bahwa variabel independen mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen (Nachrowi dan Usman, 2006). Sebelum menggunakan hasil regresi akan dilakukan terlebih dahulu pengujian asumsi-asumsi yang harus dipenuhi. Hasil yang disajikan dalam penelitian ini merupakan hasil regresi yang telah memenuhi asumsi-asumsi tersebut. Berdasarkan hasil regresi yang disajikan akan diuji signifikansi dari model secara keseluruhan (uji-F) dan dari pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen untuk menentukan apakah hipotesis penelitian ini diterima atau ditolak. Pengolahan data penelitian dilakukan dengan menggunakan SPSS versi 17.0 dan *Eviews* versi 6.0.

3.5.5 Uji Asumsi Klasik

3.5.5.1 Uji Normalitas

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah data variabel dari model penelitian terdistribusi dengan normal. Uji normalitas dapat dilakukan dengan dua cara, yaitu :

1. Dengan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov*. Jika hasil menunjukkan signifikansi diatas 0,05 maka data yang diuji berdistribusi normal, namun bila dibawah 0,05 maka data yang diuji tidak berdistribusi dengan normal.

2. Dengan menggunakan *normal probability plot* dari *standardized residual*. Jika titik-titik (gradien antara probabilita kumulatif observasi dan probabilita kumulatif harapan) berada di sepanjang garis, maka residual mengikuti distribusi normal (Nachrowi dan Usman, 2006).

3.5.5.2 Uji Multikolinieritas

Multikolinieritas merupakan terjadinya korelasi sempurna atau tidak sempurna yang relatif tinggi antara variabel independen yang satu dengan variabel independen yang lain. Pengujian ini menunjukkan bahwa antara variabel independen mempunyai hubungan langsung (korelasi) yang sangat kuat. Model yang baik seharusnya tidak memiliki hubungan yang kuat antara variabel independennya. Multikolinieritas terjadi jika nilai *variance inflation factor* (VIF) < 10 yang berarti terdapat korelasi antara variabel independen atau nilai *tolerance* (TOL) $< 0,1$ atau sama dengan nol yang berarti terdapat korelasi sempurna antara variabel independen. Uji multikolinieritas dilakukan untuk mengetahui apakah variabel independen yang akan diuji terdapat masalah multikolinieritas atau tidak.

3.5.5.3 Uji Autokorelasi

Autokorelasi merupakan masalah yang muncul diantara beberapa subjek pengamatan pada data *time-series* atau *cross-sectional*. Autokorelasi terjadi dalam regresi apabila dua *error*, yaitu *error* tahun t dengan *error* tahun $t-1$ tidaklah independen (Sulistyo, 2010). Nachrowi dan Usaman (2002) menyatakan bahwa untuk mendeteksi ada tidaknya masalah autokorelasi yang timbul dalam suatu regresi linier berganda adalah dengan melihat pola hubungan antara residual dan variabel bebas atau waktu melalui plot antara kedua variabel tersebut.

Untuk menentukan ada tidaknya masalah autokorelasi dalam penelitian ini, digunakanlah uji Durbin-Watson. Prosedur dalam melaksanakan uji Durbin-Watson (Priyatno, 2010) adalah sebagai berikut :

- Menentukan hipotesis nol dan hipotesis alternatif, yaitu H_0 : tidak terdapat autokorelasi dan H_a : terdapat autokorelasi
- Menentukan taraf signifikansi yaitu 0,05

- Menentukan nilai Durbin-Watson yang didapat dari hasil regresi
- Menentukan nilai dL dan dU yang dapat dilihat di dalam tabel Durbin-Watson dengan memasukkan jumlah sampel penelitian (n) pada kolom baris dan jumlah variabel independen (k) pada tabel kolom

3.5.5.4 Uji Heterokedastisitas

Heterokedastisitas merupakan pelanggaran dari asumsi homokedastisitas dimana nilai residual atau error mempunyai varian yang tidak konstan. Bila asumsi ini tidak terpenuhi maka interval kepercayaan menjadi semakin lebar, uji hipotesis baik uji-t atau uji-F menjadi tidak akurat sehingga berdampak pada ketidakakuratan kesimpulan (Nachrowi dan Usman, 2006). Terdapat beberapa cara yang dapat mendeteksi adanya heterokedastisitas. Dalam penelitian ini akan dilakukan dengan menggunakan *evIEWS* (*white*). Uji *white* dilakukan terhadap kemungkinan model yang digunakan merupakan model dengan variabel independensi hasil dari regresi yang menggunakan *syntax*. Jika nilai probabilitas dalam pengujian $> 0,05$, maka model regresi tidak mengandung masalah heterokedastisitas.

3.5.5.5 Uji Statistik F

Uji-F dilakukan untuk mengetahui pengaruh secara bersama-sama seluruh variabel independen terhadap variabel dependen. Apabila *p-value* dalam uji $F < 0,05$, maka hipotesis yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel-variabel independen dalam model terhadap variabel dependen diterima.

3.5.5.6 Uji Statistik t

Uji-t dilakukan untuk mengetahui pengaruh secara individu setiap variabel independen terhadap variabel dependen. Apabila *p-value* dalam uji $t < 0,05$ dan $t < 0,10$, maka hipotesis yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel independen dalam model terhadap variabel dependen diterima.

3.5.5.7 Uji *Goodness of Fit*

Pengujian ini bertujuan untuk melihat seberapa jauh kemampuan variabel-variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen dalam persamaan regresi. Pengujian dilakukan dengan melihat nilai R^2 . Nilai R^2 mencerminkan seberapa besar perubahan yang terjadi pada variabel dependen dapat dijelaskan oleh perubahan yang terjadi pada variabel independennya. Nilai R^2 berada di antara 0 dan 1. Jika $R^2 = 1$ berarti bahwa variasi dari variabel dependen dapat diterangkan secara keseluruhan oleh variabel independen. Semakin besar R^2 maka semakin kuat hubungan antara variabel dependen dengan satu atau banyak variabel independen.



BAB 4

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1 Sampel Penelitian

Dengan diperolehnya seluruh kriteria sampel yang telah diuraikan pada Bab 3, terdapat 468 observasi perusahaan yang memenuhi kriteria tersebut. Rincian observasi dapat dilihat pada Lampiran 2. Penelitian menggunakan data *cross section* yaitu dengan periode penelitian tahun 2010 sampai dengan 2011. Proses penetapan sampel ditunjukkan pada Tabel 4.1 berikut :

Tabel 4.1 Deskripsi Sampel

Deskripsi	Jumlah Sampel	Jumlah Observasi
Jumlah perusahaan listing per Desember 2011	445	
Perusahaan dengan data yang tidak dapat diperoleh	(116)	
Jumlah sampel	329	
Sampel perusahaan yang terdapat pada tahun 2010 dan 2011	139	278
Sampel perusahaan yang terdapat pada tahun 2010	164	164
Sampel perusahaan yang terdapat pada tahun 2011	26	26
Total	329	468

Sumber : BEI, diolah kembali

Dengan demikian penelitian ini menggunakan 468 observasi perusahaan yang tersebar di 9 jenis industri pada tahun 2010 dan 2011. Pada tabel 4.2 berikut ini akan disajikan distribusi jumlah dan persentase sampel dari observasi berdasarkan sektor industri perusahaan.

Jenis perusahaan dibagi berdasarkan jenis industrinya, yaitu aneka industri, industri barang konsumsi, industri dasar kimia, infrastruktur utilitas dan transportasi, perdagangan dan jasa, pertambangan, pertanian, properti dan *real estate*, dan perusahaan yang bergerak dibidang keuangan. Berdasarkan identifikasi ini, didapat pengelompokan jumlah perusahaan yang dijadikan sampel penelitian seperti yang terangkum dalam tabel 4.2.

Tabel 4.2 Distribusi Perusahaan Observasi Berdasarkan Sektor Industri

No	Sektor Industri	2010	2011	Jumlah	Persentase
1	Aneka Industri	23	20	43	9,18%
2	Industri Barang Konsumsi	17	16	33	7,05%
3	Industri Dasar Kimia	40	22	62	13,24%
4	Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi	26	14	40	8,54%
5	Perdagangan dan Jasa	67	38	105	22,43%
6	Pertambangan	22	12	34	7,26%
7	Pertanian	13	10	23	4,91%
8	Properti dan <i>Real Estate</i>	40	19	59	12,60%
9	<i>Financial</i>	55	14	69	14,74%
	Jumlah Observasi	303	165	468	100,00%

4.2 Analisis Statistik Deskriptif

Dalam penelitian ini dilakukan uji statistik deskriptif untuk mengetahui makna dari data-data yang telah didapatkan di dalam penelitian ini. Statistik deskriptif dalam penelitian ini meliputi penghitungan terhadap nilai rata-rata (*mean*), nilai tengah (*median*), nilai standar deviasi dan variansi dari masing-masing variabel yang terdapat di dalam penelitian ini. Hasil pengolahan data penelitian ini dapat terangkum dalam tabel 4.3.

Berdasarkan tabel 4.3 dapat disimpulkan bahwa rata-rata nilai BOARDSCORE yang didapatkan dari 468 observasi selama tahun 2010 dan 2011 yang menjadi sampel penelitian adalah 0,7288 dengan standar deviasi sebesar 0,0891. Nilai terendah pada nilai BOARDSCORE adalah 0,4090 dan nilai tertinggi yang didapat BOARDSCORE adalah 0,9850. Pada tahun 2010 perusahaan yang mendapatkan nilai BOARDSCORE tertinggi adalah Bank Tabungan Negara (Persero), begitu pula pada tahun 2011. Sehingga dapat disimpulkan bahwa Bank Tabungan Negara (Persero) memiliki dewan komisaris yang lebih efektif jika dibandingkan perusahaan lain dalam observasi penelitian. Sedangkan perusahaan yang mendapatkan nilai terendah di tahun 2010 adalah PT. Eratex Djaja, Tbk dengan nilai 0,4090 dan pada tahun 2011 adalah PT. Gema Grahasarana, Tbk dengan nilai 0,4240.

Tabel 4.3 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Variabel	Jumlah Observasi	Min	Max	Mean	Std. Deviation
BOARDSCORE	468	0,4090	0,9850	0,7288	0,0892
INSOWN	468	0	1	0,0600	0,2330
GOVOWN	468	0	1	0,0500	0,2160
FAMOWN	468	0	1	0,3100	0,4640
REMUN (Rp miliar)	468	0,0329	53,8720	4,2600	7,1060
AGE	468	0,1000	33	11,7896	7,6490
SIZE (Rp miliar)	468	0,179	449.775	12.400	43.570
Variabel	2010				
BOARDSCORE	303	0,4090	0,9850	0,7304	0,0912
INSOWN	303	0	1	0,0400	0,1950
GOVOWN	303	0	1	0,0600	0,2430
FAMOWN	303	0	1	0,3100	0,4620
REMUN (Rp miliar)	303	0,0329	47,8600	3,7400	6,0480
AGE	303	0,1000	33	11,4291	7,6657
SIZE (Rp miliar)	303	0,179	449.775	11.800	43.860
Variabel	2011				
BOARDSCORE	165	0,4700	0,9850	0,7257	0,0854
INSOWN	165	0	1	0,0900	0,2880
GOVOWN	165	0	1	0,0200	0,1540
FAMOWN	165	0	1	0,3200	0,4680
REMUN (Rp miliar)	165	0,0794	53,8720	5,2100	8,6610
AGE	165	0,7000	29	12,4515	7,5967
SIZE (Rp miliar)	165	50	381.908	13.600	43.140

Sumber : data hasil pengolahan SPSS 17.0

Jumlah observasi 468.

BOARDSCORE : skor efektifitas dewan komisaris perusahaan i pada tahun penelitian t, INSOWN adalah 1 apabila kepemilikan institusional diatas 50%, 0 bila sebaliknya, GOVOWN 1 apabila kepemilikan pemerintah diatas 50%, 0 bila sebaliknya, FAMOWN adalah 1 apabila kepemilikan keluarga diatas 50%, 0 bila sebaliknya, REMUN adalah total remunerasi yang diterima dewan komisaris pada perusahaan i pada tahun t, AGE adalah umur perusahaan pada perusahaan i pada tahun t, SIZE adalah ukuran perusahaan diukur dengan logaritma natural dari total aset perusahaan i pada tahun t.

Variabel INSOWN memiliki nilai rata-rata 0,06, berarti 6% dari total observasi penelitian merupakan perusahaan yang memiliki kepemilikan institusional diatas 50%. Begitu pula dengan variabel GOVOWN yang memiliki nilai rata-rata 0,05 yang berarti sebanyak 5% dari seluruh observasi penelitian memiliki kepemilikan pemerintah diatas 50%, serta dengan variabel FAMOWN

Universitas Indonesia

yang mendapatkan nilai rata-rata 0,31 atau 31% dari total observasi penelitian dimiliki oleh perusahaan keluarga dengan persentase kepemilikan diatas 50%.

Dari table 4.3, dapat diketahui bahwa nilai rata-rata remunerasi yang didapatkan oleh seluruh anggota dewan komisaris adalah Rp 4.260.000.000. Adapun nilai remunerasi terendah yang diterima oleh seluruh anggota dewan komisaris atau dewan pengawas adalah Rp 32.850.467 yang diterima oleh PT. Island Concepts Indonesia, Tbk, sedangkan remunerasi tertinggi yang diterima oleh dewan komisaris adalah sebesar Rp 53.872.000.000 yang diterima oleh PT. Charoen Pokphand Indonesia, Tbk. Hal ini menunjukkan bahwa remunerasi yang diterima oleh seluruh dewan komisaris yang menjadi observasi penelitian bervariasi dengan rentang nilai yang cukup tinggi.

Variabel selanjutnya di dalam penelitian ini adalah umur perusahaan, yang diukur dari berapa lama perusahaan tersebut listing di BEI. Dilihat dari rata-rata umur perusahaan yang listing di BEI pada tahun 2010 dan 2011 adalah 11,78 tahun, dengan umur tertinggi sebesar 33 tahun dan umur terendah 0,1 tahun. Standar deviasi yang dicapai dari variabel ini mencapai 7,64 tahun atau jika dibulatkan menjadi 7 tahun.

Variabel independen terakhir adalah ukuran (*size*) perusahaan yang diukur dengan total aset. Berdasarkan hasil statistik deskriptif dapat diketahui bahwa nilai rata-rata ukuran perusahaan yang menjadi observasi penelitian adalah Rp 12.400.000.000.000. Dari hasil ini juga dapat disimpulkan bahwa total aset yang menjadi tolak ukur sampel penelitian sangat bervariasi dengan rentang yang cukup besar, yaitu nilai terendah Rp 179.000.000 dari PT. Indocitra Finance, Tbk. dan nilai tertinggi Rp 449.774.551.000.000 dari Bank Mandiri (Persero), Tbk, serta standar deviasi sebesar Rp 43.570.000.000.000.

4.2.1 Validitas Skor Dewan Komisaris

Dengan menggunakan *Cronbach's coefficient alpha*, berdasarkan nilai yang diperoleh dari observasi, nilai koefisien *alpha* skor dewan komisaris untuk keempat kategori dalam *checklist* dengan total 22 pertanyaan adalah sebesar 0,6600. Tidak terdapat standar uji signifikan untuk statistik ini. Sebagai aturan

umum, nilai koefisien *alpha* sebesar 0,8 mengindikasikan bahwa korelasi sangat kecil dipengaruhi kesalahan acak (Carmines dan Zellner, 1979) dalam Hermawan (2009). Sehingga nilai koefisien *alpha* sebesar 0,668 yang lebih kecil dari 0,8 menunjukkan nilai yang lebih baik. Nilai koefisien *alpha* skor dewan komisaris dalam penelitian ini tidak jauh berbeda dengan nilai koefisien *alpha* skor dewan komisaris dalam penelitian Hermawan (2009) yaitu 0,607. Sehingga dapat disimpulkan bahwa skor dewan komisaris yang digunakan dalam penelitian ini dianggap cukup valid.

Tabel 4.4. Hasil Cronbach's Coefficient Alpha

Cronbach's Alpha	N of Items
0,6600	22

4.2.2 Analisis Skor Dewan Komisaris

Berdasarkan daftar pertanyaan (*checklist*) yang berkaitan dengan karakteristik dewan komisaris, terdapat total 22 pertanyaan yang masing-masing dapat diberi nilai 1 sampai 3. Rincian jumlah pertanyaan untuk setiap karakteristik dewan komisaris dan statistik deskriptif dari hasil skor yang diperoleh untuk masing-masing kategori karakteristik dapat dilihat dari tabel 4.5.

Dari hasil yang disajikan pada tabel 4.5, berdasarkan observasi yang dilakukan terlihat bahwa terdapat nilai minimum sebesar nilai minimum yang mungkin diperoleh dari jumlah pertanyaan yang digunakan, yaitu 8 untuk kategori independensi, 6 untuk kategori aktivitas, 1 untuk kategori jumlah anggota, dan 7 untuk kategori kompetensi. Hal tersebut menunjukkan bahwa terdapat observasi yang memiliki nilai poor untuk semua pertanyaan yang terkait dengan karakteristik dewan komisaris. Begitu pula dalam Hermawan (2009) diperoleh nilai minimum sebesar nilai minimum yang mungkin diperoleh untuk masing-masing kategori karakteristik, yang berarti bahwa atas observasi yang dilakukan memiliki nilai poor untuk semua pertanyaan yang terkait dengan karakteristik dewan komisaris.

Sedangkan nilai maksimum untuk tiga kategori juga mencapai nilai maksimum yang diperoleh adalah 18 untuk kategori aktivitas, 3 untuk kategori

jumlah anggota (*size*), dan 21 untuk kategori kompetensi. Hal ini berarti terdapat observasi yang memperoleh nilai *good* untuk semua pertanyaan yang terkait dalam kategori yang bersangkutan. Kecuali untuk kategori independensi, diperoleh nilai maksimum sebesar 23, yang berbeda 1 poin dengan nilai maksimum yang mungkin diperoleh, yaitu 24. Hasil tersebut sama dengan hasil yang diperoleh Hermawan (2009) yang memperoleh nilai maksimum sebesar 17, berbeda 1 poin dengan nilai maksimum yang mungkin diperoleh, yaitu 18. Sehingga dapat disimpulkan bahwa untuk nilai maksimum atas hasil skor yang diperoleh untuk masing-masing kategori karakteristik stabil (tidak mengalami perubahan) antara hasil penelitian saat ini dengan Hermawan (2009).

Tabel 4.5 Statistik Deskriptif Skor Dewan Komisaris

Kategori	Jumlah Pertanyaan	Min	Max	Mean	Std. Deviation
2010 – 2011					
Independensi	8	8	23	14,3600	3,131
Aktivitas	6	6	18	14,6200	2,078
Jumlah Anggota	1	1	3	1,7700	0,973
Kompetensi	7	7	21	17,3500	2,653
Total Skor	22	27	65	48,1000	5,885
Kategori 2010					
Independensi	8	8	23	14,4900	3,163
Aktivitas	6	6	18	14,6400	2,097
Jumlah Anggota	1	1	3	1,7700	0,975
Kompetensi	7	7	21	17,3100	2,741
Total Skor	22	27	65	48,2100	6,022
Kategori 2011					
Independensi	8	8	23	14,1200	3,068
Aktivitas	6	6	18	14,5800	2,048
Jumlah Anggota	1	1	3	1,7700	0,973
Kompetensi	7	7	21	17,4200	2,489
Total Skor	22	27	65	47,9000	5,638

Setiap pertanyaan pada setiap kategori dapat memperoleh nilai minimum 1 (*poor*) dan nilai maksimum 3 (*good*). Untuk kategori independensi, nilai minimum yang dapat diperoleh adalah 8 (8 pertanyaan dikalikan nilai 1) dan nilai maksimum yang dapat diperoleh adalah 24 (8 pertanyaan dikalikan nilai 3). Untuk kategori aktivitas, nilai minimum yang dapat diperoleh adalah 6 (6 pertanyaan dikalikan nilai 1) dan nilai maksimum yang dapat diperoleh adalah 18 (6 pertanyaan dikalikan nilai 3). Untuk kategori jumlah anggota, nilai minimum yang dapat diperoleh adalah 1 (1 pertanyaan dikalikan nilai 1) dan nilai maksimum yang dapat diperoleh adalah 3 (1 pertanyaan dikalikan nilai 3). Untuk kategori kompetensi, nilai minimum yang dapat diperoleh adalah 7 (7 pertanyaan dikalikan nilai 1) dan nilai maksimum yang dapat diperoleh adalah 21 (7 pertanyaan dikalikan nilai 3).

Apabila dihitung total skor untuk dewan komisaris, nilai minimum memiliki total skor 27, masih berada di atas nilai minimum yang mungkin diperoleh yaitu 22 (22 pertanyaan dikali dengan nilai 1) dan nilai maksimum memiliki total skor 65 yang berada dibawah nilai maksimum yang mungkin diperoleh yaitu 66 (22 pertanyaan dikali dengan nilai 3). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa dari seluruh observasi penelitian terdapat observasi yang memiliki dewan komisaris yang efektif, yaitu observasi yang memiliki skor yang tinggi, dan ada pula yang memiliki dewan komisaris yang kurang efektif, yaitu observasi yang memiliki skor yang rendah. Sedangkan dalam Hermawan (2009) untuk total skor nilai minimum memiliki total skor 19, masih berada di atas nilai minimum yang mungkin diperoleh dan nilai maksimum memiliki total skor 49 yang berada dibawah nilai maksimum yang mungkin diperoleh. Sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat peningkatan total skor untuk dewan komisaris atas nilai minimum dan maksimum antara hasil penelitian saat ini dengan Hermawan (2009).

Nilai rata-rata (*mean*) untuk kategori independensi sebesar 14,3600, berarti di bawah nilai *fair* yang mungkin diperoleh, yaitu 16 (8 pertanyaan dikali 2). Dengan demikian, secara rata-rata dewan komisaris dalam seluruh observasi cenderung memiliki independensi yang tidak terlalu tinggi. Hasil tersebut juga serupa dengan yang diperoleh Hermawan (2009), yaitu sebesar 10,06.

Untuk kategori aktivitas, nilai rata-rata sebesar 14,6200, yang lebih tinggi dari nilai *fair* yang mungkin diperoleh, yaitu 12 (6 pertanyaan dikali nilai 2). Secara rata-rata dewan komisaris untuk kategori aktivitas dalam seluruh observasi memiliki karakteristik yang cukup baik karena berada diantara nilai *fair*, 12 dan *good* yang mungkin diperoleh, 18 (6 pertanyaan dikalikan nilai 3). Sedangkan hasil yang diperoleh Hermawan (2009) untuk nilai rata-rata kategori aktivitas hanya sebesar 12,03.

Nilai rata-rata untuk kategori jumlah anggota (*size*) dewan komisaris adalah 1,7700, berarti masih berada sedikit dibawah nilai *fair*, yaitu 2 (1 pertanyaan dikalikan nilai 2). Salah satu kemungkinan penyebabnya adalah kriteria penilaian yang menetapkan apabila jumlah dewan komisaris adalah kurang dari lima orang, akan diberi nilai *poor*, sedangkan pada kenyataannya

Universitas Indonesia

kebanyakan observasi dalam penelitian memiliki jumlah anggota dewan komisaris dibawah lima orang. Hasil yang diperoleh Hermawan (2009) untuk nilai rata-rata kategori jumlah anggota (*size*) hanya sebesar 1,78.

Untuk kategori kompetensi, nilai rata-rata memiliki nilai 17,3500, berarti diatas nilai *fair*, yaitu 14 (7 pertanyaan dikalikan nilai 2). Hasil yang diperoleh Hermawan (2009) juga berada diatas nilai *fair*, yaitu sebesar 9,62. Nilai tersebut mencerminkan bahwa dewan komisaris dalam observasi penelitian memiliki kompetensi yang diukur dalam penelitian ini relatif sudah cukup baik. Secara total, skor rata-rata dewan komisaris adalah 48,1000, berada diatas nilai *fair*, yaitu 44 (22 pertanyaan dikalikan nilai 2). Dalam Hermawan (2009) diperoleh total skor rata-rata dewan komisaris sebesar 33,77. Hal tersebut menunjukkan bahwa dewan komisaris pada observasi penelitian secara rata-rata memiliki efektifitas peran yang cukup baik. Sehingga dapat disimpulkan bahwa terjadi peningkatan untuk nilai rata-rata (*mean*), baik untuk masing-masing kategori maupun secara total atas hasil yang diperoleh antara hasil penelitian saat ini dengan Hermawan (2009).

Statistik deskriptif untuk masing-masing pertanyaan dalam karakteristik independensi dewan komisaris disajikan pada tabel 4.6 berikut ini. Berdasarkan data dalam tabel tersebut terlihat bahwa untuk setiap pertanyaan yang mengukur karakteristik independensi, selalu terdapat observasi yang memperoleh nilai minimum atau maksimum.

Adapun distribusi observasi berdasarkan nilai yang diperoleh untuk setiap pertanyaan dalam kategori independensi dewan komisaris disajikan pada tabel 4.7.

Berdasarkan tabel 4.7, dapat disimpulkan gambaran independensi dewan komisaris pada observasi penelitian untuk setiap pertanyaan sebagai berikut :

1. Observasi penelitian kebanyakan memiliki jumlah proporsi komisaris independen yang memenuhi aturan dari BEI (lebih dari 30%) sebesar 83,3% (untuk perolehan nilai *fair* dengan batasan jumlah proporsi antara 30% - 50%). Hasil yang diperoleh Hermawan (2009) untuk nilai *fair* sebesar 80,39%, sehingga dapat disimpulkan bahwa terjadi peningkatan

atas jumlah proporsi komisaris independen dari tahun 2006 dan 2007 (Hermawan, 2009) ke tahun 2010 dan 2011 (penelitian saat ini) (pertanyaan nomor 1).

Tabel 4.6 Statistik Deskriptif Pertanyaan Kategori Independensi Dewan Komisaris

Pertanyaan*	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>
	2010 – 2011			
1	1	3	2,1200	0,3920
2	1	3	1,2800	0,6920
3	1	3	1,4900	0,8590
4	1	3	2,1900	0,8220
5	1	3	1,5700	0,8760
6	1	3	2,0800	0,9960
7	1	3	1,6700	0,6140
8	1	3	1,9600	0,9780
Pertanyaan* 2010				
1	1	3	2,1000	0,3900
2	1	3	1,3000	0,7120
3	1	3	1,4900	0,8610
4	1	3	2,2200	0,8170
5	1	3	1,6100	0,8920
6	1	3	2,1300	0,9920
7	1	3	1,6800	0,6090
8	1	3	1,9700	0,9790
Pertanyaan* 2011				
1	1	3	2,1400	0,3970
2	1	3	1,2400	0,6550
3	1	3	1,4800	0,8600
4	1	3	2,1500	0,8310
5	1	3	1,5000	0,8460
6	1	3	2,0000	1,0000
7	1	3	1,6400	0,6240
8	1	3	1,9600	0,9780

* Daftar pertanyaan dapat dilihat pada Lampiran 1

Tabel 4.7 Distribusi Observasi Berdasarkan Nilai Independensi Dewan Komisaris

Pertanyaan*	Good	%	Fair	%	Poor	%	Total	%
	2010 – 2011							
1	66	14,1000	390	83,3000	12	2,6000	468	100
2	65	13,9000	0	0,0000	403	86,1000	468	100
3	114	24,4000	0	0,0000	354	75,6000	468	100
4	212	45,3000	135	28,8000	121	25,9000	468	100
5	122	26,1000	23	4,9000	323	69,0000	468	100
6	252	53,8000	2	0,4000	214	45,7000	468	100
7	36	7,7000	240	51,3000	192	41,0000	468	100
8	215	45,9000	21	4,5000	232	49,6000	468	100
Pertanyaan*	2010							
1	40	13,2000	254	83,8000	9	3,0000	303	100
2	45	14,9000	0	0,0000	258	85,1000	303	100
3	74	24,4000	0	0,0000	229	75,6000	303	100
4	141	46,5000	87	28,7000	75	24,8000	303	100
5	84	27,7000	16	5,3000	203	67,0000	303	100
6	170	56,1000	1	0,3000	132	43,6000	303	100
7	23	7,6000	160	52,8000	120	39,6000	303	100
8	140	46,2000	13	4,3000	150	49,5000	303	100
Pertanyaan*	2011							
1	26	15,8000	136	82,4000	3	1,8000	165	100
2	20	12,1000	0	0,0000	145	87,9000	165	100
3	40	24,2000	0	0,0000	125	75,8000	165	100
4	71	43,0000	48	29,1000	46	27,9000	165	100
5	38	23,0000	7	4,2000	120	72,7000	165	100
6	82	49,7000	1	0,6000	82	49,7000	165	100
7	13	7,9000	80	48,5000	72	43,6000	165	100
8	75	45,5000	8	4,8000	82	49,7000	165	100

* Daftar pertanyaan dapat dilihat pada Lampiran 1

- Observasi penelitian kebanyakan menyatakan bahwa yang menjabat sebagai komisaris utama adalah bukan merupakan komisaris independen, hal ini ditunjukkan dari hasil persentase yang diperoleh terbesar adalah nilai *poor*, yaitu 86,1%. Hal ini mungkin berkaitan dengan jumlah proporsi komisaris independen dalam suatu kepengurusan yang dipenuhi hanya untuk sekedar untuk menaati peraturan saja tetapi belum benar-benar dijalankan fungsi dari komisaris independen tersebut. Hasil tersebut juga serupa dengan yang diperoleh Hermawan (2009) untuk nilai *poor*,

yaitu sebesar 83,47%. Sehingga dapat disimpulkan bahwa terjadi peningkatan atas jumlah proporsi komisaris utama yang merupakan komisaris independen dari tahun 2006 dan 2007 ke tahun 2010 dan 2011 (pertanyaan nomor 2).

3. Observasi penelitian kebanyakan tidak menyatakan dengan eksplisit definisi independen menurut peraturan BEI maupun BAPEPAM-LK bagi komisaris independennya, sehingga pengertian independen tidak dapat dipastikan sesuai dengan ketentuan yang ditetapkan. Hasil tersebut berbeda dengan yang diperoleh Hermawan (2009). Dalam penelitian ini nilai *good* sebesar 24,4% sedangkan dalam Hermawan (2009) hanya mencapai sebesar 17,28%. Sehingga dapat disimpulkan bahwa pernyataan secara eksplisit mengenai definisi independen menurut peraturan BEI maupun BAPEPAM-LK bagi komisaris independennya mengalami kenaikan dari tahun 2006 dan 2007 ke tahun 2010 dan 2011 (pertanyaan nomor 3).
4. Cukup banyak observasi penelitian yang memiliki proporsi anggota dewan komisaris yang bekerja pada perusahaan pemegang saham atau afiliasinya tidak lebih dari 30%. Proporsi yang semakin besar dapat mengurangi independensi dewan komisaris dalam menjalankan fungsinya. Hasil tersebut berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Hermawan (2009). Pada penelitian tersebut, nilai *poor* yang dicapai sebesar 31,48%, sedangkan dalam penelitian ini nilai *poor* yang didapat adalah 25,90%. Sehingga dapat disimpulkan bahwa proporsi anggota dewan komisaris yang bekerja pada perusahaan pemegang saham atau afiliasinya mengalami penurunan dari tahun 2006 dan 2007 ke tahun 2010 ke 2011 (pertanyaan nomor 4).
5. Observasi penelitian kebanyakan menyatakan bahwa belum dibentuknya komite remunerasi dan nominasi sebagai suatu badan yang mendukung dewan komisaris dalam penetapan anggota dewan komisaris dan dalam menjalankan tugas-tugasnya. Hal ini mungkin berkaitan dengan belum adanya peraturan yang mengharuskan dibentuknya kedua komite tersebut

dan juga masih kurangnya jumlah anggota dari dewan komisaris sendiri (pertanyaan nomor 5).

6. Rata-rata lama menjabat dari anggota dewan komisaris pada seluruh observasi cukup bervariasi, karena proporsi perusahaan yang mendapatkan nilai *good*, *fair* dan *poor* hampir merata. Proporsi terbanyak berikutnya adalah untuk nilai *good*, yang berarti rata-rata lama menjabat anggota dewan komisaris pada observasi adalah 5 tahun atau kurang. Proporsi terbanyak berikutnya adalah untuk nilai *poor* dapat disebabkan tidak adanya informasi yang lengkap mengenai lama menjabat anggota dewan komisaris dan cukup banyak observasi yang memiliki rata-rata lama menjabat dari anggota dewan komisaris lebih dari 10 tahun. Proporsi terendah untuk *fair*, yang berarti rata-rata lama menjabat anggota antara 5 sampai 10 tahun (pertanyaan nomor 6).
7. Persentase dari jumlah anggota dewan komisaris independen dibagi dengan total dewan komisaris yang ada harus memenuhi minimum persentase anggota dewan komisaris independen yang diatur dalam peraturan, yaitu 30%. Sebesar 51,3% dari observasi penelitian memiliki 10% - 30% anggota dewan komisaris independen, maka mendapatkan nilai *fair*. Proporsi terbanyak kedua adalah *poor* yang mencapai nilai 41,0%, dan terakhir adalah *good* dengan nilai sebesar 7,7%. Hal ini menunjukkan persentase dari anggota dewan komisaris independen yang sesuai dengan batas minimum dalam peraturan yang berlaku di Indonesia masih sangat sedikit (pertanyaan nomor 7).
8. Tingkat kehadiran rata-rata dewan komisaris independen pada observasi penelitian hampir sama rata antara kurang dari 70% dalam setahun atau tidak diungkapkan dalam laporan tahunan perusahaan dengan yang tingkat kehadiran lebih dari 80% dalam setahun (pertanyaan nomor 8).

Statistik deskriptif untuk masing-masing pertanyaan dalam karakteristik aktivitas dewan komisaris disajikan pada tabel 4.8. Berdasarkan data dalam tabel 4.8 terlihat bahwa untuk setiap pertanyaan yang mengukur karakteristik aktivitas selalu terdapat observasi yang memperoleh nilai minimum atau maksimum.

Tabel 4.8 Statistik Deskriptif Pertanyaan Kategori Aktivitas Dewan Komisaris

Pertanyaan*	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>	<i>Std, Deviation</i>
	2010 – 2011			
9	1	3	2,9600	0,2900
10	1	3	1,8000	0,8050
11	1	3	2,0300	0,9520
12	1	3	2,9700	0,2250
13	1	3	2,8900	0,4590
14	1	3	1,9700	1,0000
Pertanyaan*	2010			
9	1	3	2,9600	0,2790
10	1	3	1,8200	0,8090
11	1	3	2,0600	0,9530
12	1	3	2,9700	0,2290
13	1	3	2,8900	0,4480
14	1	3	1,9400	1,0000
Pertanyaan*	2011			
9	1	3	2,9500	0,3090
10	1	3	1,7800	0,7990
11	1	3	1,9900	0,9530
12	1	3	2,9800	0,2200
13	1	3	2,8800	0,4790
14	1	3	2,0100	1,0030

* Daftar pertanyaan dapat dilihat pada Lampiran 1

Adapun distribusi observasi berdasarkan nilai yang diperoleh untuk setiap pertanyaan dalam kategori aktivitas dewan komisaris disajikan pada tabel 4.9. Berdasarkan tabel 4.9 dapat disimpulkan gambaran aktivitas dewan komisaris pada observasi penelitian untuk setiap pertanyaan sebagai berikut :

1. Observasi penelitian kebanyakan menjelaskan tugas dan tanggung jawab dari dewan komisaris secara lengkap dan jelas. Hasil tersebut tidak berbeda jauh dengan hasil yang diperoleh Hermawan (2009). Sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam penjelasan mengenai tugas dan tanggung jawab dewan komisaris mengalami kenaikan dari tahun 2006 dan 2007 ke tahun 2010 dan 2011 (pertanyaan 9).

Tabel 4.9 Distribusi Observasi Berdasarkan Nilai Aktivitas Dewan Komisaris

Pertanyaan*	Good	%	Fair	%	Poor	%	Total	%
	2010 – 2011							
9	458	97,9000	0	0,0000	10	2,1000	468	100
10	114	24,4000	147	31,4000	207	44,2000	468	100
11	220	47,0000	44	9,4000	204	43,6000	468	100
12	462	98,7000	0	0,0000	6	1,3000	468	100
13	442	94,4000	0	0,0000	26	5,6000	468	100
14	226	48,3000	0	0,0000	242	51,7000	468	100
2010								
9	297	98,0000	0	0,0000	6	2,0000	303	100
10	76	25,1000	95	31,4000	132	43,6000	303	100
11	146	48,2000	28	9,2000	129	42,6000	303	100
12	299	98,7000	0	0,0000	4	1,3000	303	100
13	287	94,7000	0	0,0000	16	5,3000	303	100
14	143	47,2000	0	0,0000	160	52,8000	303	100
2011								
9	161	97,6000	0	0,0000	4	2,4000	165	100
10	38	23,0000	52	31,5000	75	45,5000	165	100
11	74	44,8000	16	9,7000	75	45,5000	165	100
12	163	98,8000	0	0,0000	2	1,2000	165	100
13	155	93,9000	0	0,0000	10	6,1000	165	100
14	83	50,3000	0	0,0000	82	49,7000	165	100

* Daftar pertanyaan dapat dilihat pada Lampiran 1

2. Sebanyak 44,2% dari observasi penelitian mengadakan rapat kurang dari 4 kali dalam setahun. Hal ini serupa dengan penelitian dari Hermawan (2009) yang kebanyakan mengadakan rapat kurang dari 4 kali dalam setahun atau tidak mengungkapkan informasi mengenai jumlah rapat dewan komisaris yang dilakukan dalam periode penelitian. Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi perubahan atas penelitian dari tahun 2006 dan 2007 ke tahun 2010 dan 2011 (pertanyaan nomor 10).
3. Tingkat kehadiran rata-rata dewan komisaris pada observasi penelitian hampir sama rata antara kurang dari 70% dalam setahun atau tidak diungkapkan dalam laporan tahunan perusahaan dengan yang tingkat kehadiran lebih dari 80% dalam setahun. Sedangkan dalam Hermawan (2009) kebanyakan tingkat kehadiran rata-rata masih kurang dari 70% dalam setahun atau tidak diungkapkan dalam laporan tahunan perusahaan,

sehingga dapat disimpulkan bahwa terjadi peningkatan atas tingkat kehadiran rata-rata dewan komisaris dari tahun 2006 dan 2007 ke tahun 2010 ke 2011 (pertanyaan nomor 11).

4. Dewan komisaris pada observasi penelitian ini kebanyakan mengatakan evaluasi atas laporan keuangan yang disajikan oleh manajemen perusahaan. Sedangkan dalam Hermawan (2009) kebanyakan juga menyatakan evaluasi atas laporan keuangan yang disajikan oleh manajemen perusahaan meskipun masih terdapat perusahaan yang tidak mengungkapkan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa pernyataan mengenai evaluasi atas laporan keuangan yang disajikan oleh manajemen perusahaan adalah stabil (tidak mengalami perubahan) dari tahun 2006 dan 2007 ke tahun 2010 dan 2011 (pertanyaan nomor 12).
5. Dewan komisaris pada observasi penelitian kebanyakan telah memberikan evaluasi atas kinerja manajemen, namun sebanyak 51,7% tidak melakukan evaluasi atas prospek bisnis yang disiapkan manajemen. Hal ini serupa dengan penelitian Hermawan (2009). Sehingga dapat disimpulkan bahwa pernyataan mengenai evaluasi atas kinerja manajemen dan evaluasi atas prospek bisnis yang disiapkan oleh manajemen adalah stabil (tidak mengalami perubahan) dari tahun 2006 dan 2007 ke tahun 2010 dan 2011 (pertanyaan nomor 13 dan 14).

Statistik deskriptif untuk masing-masing pertanyaan dalam karakteristik jumlah anggota (*size*) dewan komisaris disajikan pada tabel 4.10 berikut ini.

Berdasarkan data dalam tabel 4.10, terlihat bahwa untuk karakteristik jumlah anggota (*size*) dewan komisaris, terdapat observasi yang memperoleh nilai minimum atau maksimum. Dengan demikian terdapat observasi yang memiliki anggota dewan komisaris kurang dari 5 orang atau lebih dari 15 orang, dan ada pula observasi yang memiliki jumlah anggota dewan komisaris 5 sampai 10 orang.

Tabel 4.10 Statistik Deskriptif Pertanyaan Kategori *Size* Dewan Komisaris

Pertanyaan*	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>
	2010 – 2011			
15	1	3	1,7700	0,9730
Pertanyaan*	2010			
15	1	3	1,7700	0,9750
Pertanyaan*	2011			
15	1	3	1,7700	0,9730

* Daftar pertanyaan dapat dilihat pada Lampiran 1

Distribusi observasi penelitian berdasarkan karakteristik jumlah anggota (*size*) dapat dilihat pada tabel 4.11 berikut ini. Berdasarkan tabel 4.11 dapat disimpulkan bahwa kebanyakan observasi penelitian memiliki dewan komisaris dengan anggota kurang dari 5 orang atau lebih dari 15 orang. Hasil serupa juga diperoleh dalam Hermawan (2009). Pada umumnya perusahaan di Indonesia memiliki anggota dewan komisaris kurang dari 5 orang, dan hanya sedikit sekali yang memiliki anggota lebih dari 15 orang. Oleh sebab itu, persentase terbesar terdapat pada nilai *poor*. Proporsi kedua terbanyak adalah nilai *good*, berarti banyak observasi penelitian yang memiliki dewan komisaris dengan anggota 5 sampai 10 orang. Hanya sedikit sekali observasi yang memiliki anggota 11-15 orang.

Tabel 4.11 Distribusi Observasi Berdasarkan Nilai *Size* Dewan Komisaris

Pertanyaan*	Good	%	Fair	%	Poor	%	Total	%
	2010 – 2011							
15	180	38,5000	1	0,2000	287	61,3000	468	100
Pertanyaan*	2010							
15	117	38,6000	0	0,0000	186	61,4000	303	100
Pertanyaan*	2011							
15	63	38,2000	1	0,6000	101	61,2000	165	100

* Daftar pertanyaan dapat dilihat pada Lampiran 1

Statistik deskriptif untuk masing-masing pertanyaan dalam karakteristik kompetensi dewan komisaris disajikan pada tabel 4.12. Berdasarkan data dalam tabel 4.12, terlihat bahwa untuk setiap pertanyaan yang mengukur karakteristik

kompetensi dewan komisaris, terdapat observasi yang memperoleh nilai minimum atau maksimum.

Tabel 4.12 Statistik Deskriptif Pertanyaan Kategori Kompetensi Dewan Komisaris

Pertanyaan*	Minimum	Maximum	Mean	Std, Deviation
	2010 - 2011			
16	1	3	2,0300	0,8740
17	1	3	1,8300	0,8340
18	1	3	2,7500	0,6300
19	1	3	2,8400	0,4840
20	1	3	2,6100	0,7710
21	1	3	2,7100	0,6820
22	1	3	2,5800	0,8150
Pertanyaan*	2010			
16	1	3	2,0200	0,8800
17	1	3	1,8400	0,8370
18	1	3	2,7400	0,6420
19	1	3	2,8200	0,5090
20	1	3	2,6000	0,7730
21	1	3	2,7100	0,6760
22	1	3	2,5700	0,8230
Pertanyaan*	2011			
16	1	3	2,0400	0,8650
17	1	3	1,8100	0,8310
18	1	3	2,7800	0,6080
19	1	3	2,8800	0,4330
20	1	3	2,6200	0,7690
21	1	3	2,7000	0,6930
22	1	3	2,5900	0,8030

* Daftar pertanyaan dapat dilihat pada Lampiran 1

Distribusi observasi penelitian berdasarkan nilai yang diperoleh untuk setiap pertanyaan dalam kategori kompetensi dewan komisaris disajikan pada tabel 4.13. Berdasarkan tabel 4.13 dapat disimpulkan gambaran kompetensi dewan komisaris pada observasi penelitian untuk setiap pertanyaan sebagai berikut :

1. Sekitar 39,5% dari observasi penelitian memiliki proporsi dewan komisaris independen dengan pengetahuan di bidang keuangan atau

akuntansi. Sedangkan sebanyak 44,4% dari observasi penelitian tidak memiliki proporsi dewan komisaris non-independen dengan pengetahuan di bidang keuangan atau akuntansi. Berarti sebagian dari anggota dewan komisaris independen mengerti dan memahami masalah keuangan perusahaan, namun hal yang sebaliknya terjadi pada anggota dewan komisaris non-independen (pertanyaan nomor 16 dan 17).

Tabel 4.13 Distribusi Observasi Berdasarkan Nilai Kompetensi Dewan Komisaris

Pertanyaan*	<i>Good</i>	%	<i>Fair</i>	%	<i>Poor</i>	%	Total	%
	2010 – 2011							
16	185	39,5000	111	23,7000	172	36,8000	468	100
17	130	27,8000	130	27,8000	208	44,4000	468	100
18	401	85,7000	18	3,8000	49	10,5000	468	100
19	419	89,5000	25	5,3000	24	5,1000	468	100
20	367	78,4000	18	3,8000	83	17,7000	468	100
21	391	83,5000	17	3,6000	60	12,8000	468	100
22	368	78,6000	2	0,4000	98	20,9000	468	100
2010								
Pertanyaan*								
16	120	39,6000	69	22,8000	114	37,6000	303	100
17	86	28,4000	84	27,7000	133	43,9000	303	100
18	257	84,8000	13	4,3000	33	10,9000	303	100
19	266	87,8000	20	6,6000	17	5,6000	303	100
20	236	77,9000	13	4,3000	54	17,8000	303	100
21	254	83,8000	11	3,6000	38	12,5000	303	100
22	237	78,2000	1	0,3000	65	21,5000	303	100
2011								
Pertanyaan*								
16	65	39,4000	42	25,5000	58	35,2000	165	100
17	44	26,7000	46	27,9000	75	45,5000	165	100
18	144	87,3000	5	3,0000	16	9,7000	165	100
19	153	92,7000	5	3,0000	7	4,2000	165	100
20	131	79,4000	5	3,0000	29	17,6000	165	100
21	137	83,0000	6	3,6000	22	13,3000	165	100
22	131	79,4000	1	0,6000	33	20,0000	165	100

* Daftar pertanyaan dapat dilihat pada Lampiran 1

- Hampir semua observasi penelitian memiliki dewan komisaris independen maupun non-independen dengan pengalaman di dunia usaha, karena telah memiliki pengalaman sebagai komisaris ataupun

CEO di perusahaan. Hasil serupa juga diperoleh dalam Hermawan (2009). Sehingga dapat disimpulkan bahwa proporsi anggota dewan komisaris dengan pengalaman di dunia usaha, karena telah memiliki pengalaman sebagai komisaris ataupun CEO di perusahaan adalah stabil (tidak mengalami perubahan) dari tahun 2006 dan 2007 ke tahun 2010 dan 2011 (pertanyaan nomor 18 dan 19).

3. Lebih dari separuh observasi penelitian memiliki dewan komisaris, baik independen maupun non-independen, yang memahami bisnis perusahaan. Hasil tersebut serupa dengan yang diperoleh Hermawan (2009). Sehingga dapat disimpulkan bahwa proporsi anggota dewan komisaris yang memahami bisnis perusahaan adalah stabil (tidak mengalami perubahan) dari tahun 2006 dan 2007 ke tahun 2010 dan 2011 (pertanyaan 20 dan 21).
4. Sebesar 78,6% dari observasi penelitian memiliki anggota dewan komisaris yang berusia rata-rata diatas 40 tahun. Sedangkan dalam Hermawan (2009), sebagian besar observasi penelitian juga memiliki anggota dewan komisaris yang berusia rata-rata diatas 40 tahun, yaitu dengan persentase 54,06%, tetapi untuk persentase dengan nilai *poor* dalam Hermawan (2009) juga cukup besar, yaitu 44,82%. Namun, hal tersebut disebabkan seluruh observasi yang memperoleh nilai *poor* adalah karena tidak terdapat informasi mengenai data usia anggota dewan komisaris dalam laporan tahunan perusahaan dan bukan mencerminkan bahwa penilaian berdasarkan usia rata-rata dibawah 30 tahun. Sehingga dapat disimpulkan bahwa terjadi peningkatan proporsi atas rata-rata usia anggota dewan komisaris di atas 40 tahun dari tahun 2006 dan 2007 ke tahun 2010 dan 2011 (pertanyaan nomor 22).

4.3 Analisis Korelasi

Uji korelasi dilakukan untuk mengetahui asosiasi atau hubungan antara variabel-variabel yang diuji, yaitu variabel dependen dan independen. Koefisien korelasi mempunyai nilai dari -1 sampai dengan +1, dengan nilai -1 menunjukkan adanya hubungan yang bersifat terbalik antara kedua variabel secara sempurna

sedangkan nilai +1 menunjukkan adanya hubungan positif yang sempurna. Analisis korelasi di antara variabel-variabel di dalam model penelitian disajikan pada tabel 4.14. Pengujian korelasi dalam penelitian ini menggunakan uji korelasi *Pearson* yaitu dengan membandingkan nilai dari masing-masing variabel peneliti dapat variabel independen dengan nilai signifikansi 0,05 atau 0,10.

Pada penelitian ini terdapat variabel independen yang memiliki korelasi positif dengan variabel dependen. Variabel independen GOVOWN pada tabel 4.14 menunjukkan bahwa variabel tersebut berkorelasi positif terhadap BOARDSCORE pada tingkat signifikansi 1%. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi jumlah kepemilikan oleh pemerintah, maka efektifitas dewan komisaris juga akan semakin tinggi. Tidak hanya variabel GOVOWN yang berkorelasi positif dengan variabel BOARDSCORE, variabel SIZE juga memiliki korelasi positif dengan BOARDSCORE pada tingkat signifikansi 1%. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar ukuran sebuah perusahaan, maka nilai efektifitas dari dewan komisaris juga akan semakin tinggi.

Pada tabel 4.14, menunjukkan terdapat variabel independen yang memiliki korelasi negatif dengan variabel dependen. Variabel FAMOWN berkorelasi negatif dengan variabel BOARDSCORE pada tingkat signifikansi 1%. Korelasi negatif ini menjelaskan bahwa kepemilikan keluarga akan berubah dalam arah yang berbeda seiring dengan perubahan BOARDSCORE, atau dapat dikatakan semakin tinggi kepemilikan keluarga, maka akan semakin rendah tingkat efektifitas dewan komisaris. Begitu pula dengan variabel REMUN yang memiliki korelasi negatif dengan variabel BOARDSCORE. Dari tabel 4.14 dapat dikatakan bahwa semakin tinggi jumlah remunerasi yang diterima oleh dewan komisaris, maka tingkat efektifitas dari dewan komisaris akan semakin rendah.

Hubungan antara variabel independen di penelitian ini juga dapat terlihat dari tabel 4.14. korelasi negatif antara variabel independen terlihat atas hubungan FAMOWN dengan INSOWN dan GOVOWN dengan tingkat signifikansi 1%. Korelasi ini menunjukkan perubahan dari kepemilikan keluarga akan diiringi dengan perubahan dalam arah yang berbeda dengan kepemilikan insititusi dan juga kepemilikan pemerintah. Variabel AGE memiliki korelasi negatif dengan

variabel GOVOWN dan FAMOWN. Hal ini menunjukkan bahwa semakin lama umur sebuah perusahaan maka tingkat kepemilikan dari pemerintah akan semakin rendah, begitu pula dengan kepemilikan keluarga yang akan semakin rendah jika umur sebuah perusahaan semakin lama.

Variabel SIZE berkorelasi positif dengan variabel GOVOWN pada tingkat signifikansi 1%. Hal ini menunjukkan bahwa apabila semakin besar ukuran perusahaan, maka nilai kepemilikan dari pemerintah tersebut juga berubah. Variabel SIZE memiliki korelasi negatif dengan remunerasi pada tingkat signifikansi 1 %, yang artinya semakin besar ukuran perusahaan, maka jumlah remunerasi yang diterima oleh dewan komisaris akan semakin rendah.

Tabel 4.14 Hasil Uji Korelasi *Pearson*

$$\text{BOARDSCORE}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{INSOWN}_{it} + \beta_2 \text{GOVOWN}_{it} + \beta_3 \text{FAMOWN}_{it} + \beta_4 \text{REMUN}_{it} + \beta_5 \text{AGE}_{it} + \beta_6 \text{SIZE}_{it} + \epsilon_{it}$$

	BOARDSCORE	INSOWN	GOVOWN	FAMOWN	REMUN	AGE	SIZE
BOARDSCORE	1,0000						
INSOWN	0,0410 (0,3750)	1,0000					
GOVOWN	0,2650*** (0,0000)	-0,0560 (0,2250)	1,0000				
FAMOWN	-0,1190*** (0,0100)	-0,1670*** (0,0000)	-0,1530*** (0,0010)	1,0000			
REMUN	-0,1180** (0,0110)	-0,0060 (0,8930)	-0,0290 (0,5380)	-0,0170 (0,7170)	1,0000		
AGE	0,0090 (0,8520)	0,0150 (0,7430)	-0,1080** (0,0190)	-0,1520*** (0,0010)	0,0580 (0,2080)	1,0000	
SIZE	0,4800*** (0,0000)	-0,0550 (0,2390)	0,2870*** (0,0000)	-0,0910 (0,0500)	-0,3000*** (0,0000)	0,0280 (0,5390)	1,0000

Sumber : data hasil pengolahan SPSS 17.0

*** Signifikan pada level $\alpha = 1\%$ (2-tailed)

** Signifikan pada level $\alpha = 5\%$ (2-tailed)

Angka di dalam kurung menunjukkan *p-value*

4.4 Analisis Regresi Berganda

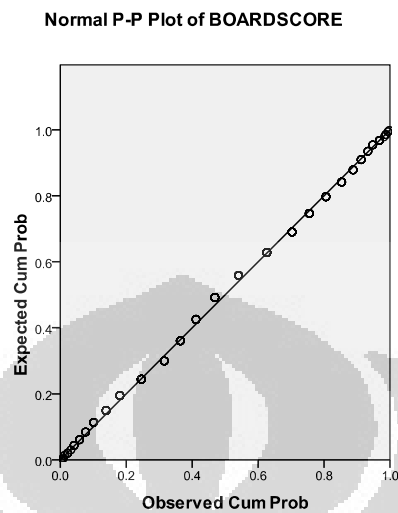
Analisis regresi merupakan suatu analisis atau kajian terhadap hubungan antara satu variabel dengan variabel yang lain, yaitu variabel yang diterangkan dengan variabel yang menerangkan. Dalam analisis regresi ini nantinya akan diketahui nilai dari variabel dependen dan variabel independen untuk kemudian

dimasukkan di dalam suatu model. Analisis regresi ini salah satunya ditujukan untuk menguji hipotesis dari karakteristik variabel dependen yang diuji di dalam suatu penelitian. Data yang digunakan dalam model regresi di penelitian ini telah lulus beberapa masalah klasik di dalam regresi berganda, seperti uji normalitas, multikolinieritas, otokorelasi, dan heterokedastisitas. Dari hasil regresi dapat ditarik beberapa kesimpulan yang didapatkan dari analisis *goodness of fit*, uji statistik F dan uji statistik t. Uji statistik t sendiri ditujukan untuk mengetahui tingkat signifikansi secara parsial atau dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen untuk kemudian dijadikan acuan atau dasar dari analisis terhadap uji hipotesis.

4.5 Uji Asumsi Klasik

4.5.1 Uji Normalitas

Uji normalitas ditujukan untuk mengetahui apakah data yang menjadi sampel penelitian terdistribusi dengan normal atau tidak. Pengujian ini dilakukan dengan analisis grafik normal P-P Plot pada Gambar 4.1, serta *Kolmogorov-Smirnov Test* yang terangkum dalam tabel 4.15. Berdasarkan hasil grafik Normal P-P Plot, Gambar 4.1 terlihat bahwa penyebaran data variabel BOARDSCORE yang ditunjukkan oleh penyebaran titik-titik berada di sekitar garis diagonal. Hasil dari uji normalitas dengan menggunakan *Kolmogorov-Smirnov* menunjukkan bahwa data yang menjadi sampel penelitian terdistribusi normal sebagaimana terlihat pada tabel 4.13. Nilai *p-value* dari variabel dependen BOARDSCORE adalah 0,084 atau lebih dari 0,05 yang menunjukkan bahwa data penelitian ini terdistribusi normal.



Gambar 4.1 Normal P-P Plot BOARDSCORE

Tabel 4.15 Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov

VARIABLE		BOARDSCORE
N		468
Normal Parameters a,b	Mean	0,7288
	Std. Deviation	0,0892
Most Extreme Differences	Absolute	0,0580
	Postive	0,0470
	Negative	-0,0580
Kolmogorov-Smirnov Z		1,2600
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,0840

Sumber : data hasil pengolahan SPSS 17.0

4.5.2 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dilakukan untuk mengetahui bahwa apakah diantara variabel independen pada model regresi terjadi hubungan linear yang sempurna atau mendekati sempurna. Multikolinieritas pada umumnya disebabkan oleh sedikitnya sampel atau jumlah pengamatan di dalam penelitian, cara pengambilan data yang mungkin salah, adanya batasan pada populasi dalam penelitian, serta

model yang mempunyai banyak variabel. Model regresi yang baik adalah apabila masalah multikolinieritas tidak muncul dalam model regresi tersebut. Untuk mendeteksi adanya masalah multikolinieritas di dalam suatu penelitian dapat dilakukan melihat nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Apabila nilai *tolerance* kurang dari 0,1 dan nilai dari VIF kurang dari 10, maka model regresi atas penelitian ini terbebas dari adanya masalah multikolinieritas. Hasil uji multikolinieritas dengan melihat nilai *tolerance* dan VIF sebagaimana terlihat pada tabel 4.16.

Berdasarkan nilai *tolerance* dan VIF yang tersaji pada tabel 4.16 dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel independen telah lolos permasalahan multikolinieritas karena seluruh nilai *tolerance* variabel independen penelitian ini kurang dari 0,1 dan nilai VIF yang kurang dari angka batas 10.

Tabel 4.16 Hasil Uji Multikolinieritas dengan *Tolerance* dan VIF

$$\text{BOARDScore}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{INSOWN}_{it} + \beta_2 \text{GOVOWN}_{it} + \beta_3 \text{FAMOWN}_{it} + \beta_4 \text{REMUN}_{it} + \beta_5 \text{AGE}_{it} + \beta_6 \text{SIZE}_{it} + \epsilon_{it}$$

Variabel	Tolerance	VIF
INSOWN	0,9620	1,0400
GOVOWN	0,8750	1,1430
FAMOWN	0,9150	1,0930
REMUN	0,9000	1,1110
AGE	0,9510	1,0520
SIZE	0,8230	1,2150

Sumber : data hasil pengolahan SPSS 17.0
Jumlah observasi 468.

4.5.3 Uji Autokorelasi

Pengujian autokorelasi dilakukan untuk mengetahui independensi dan adanya korelasi atau hubungan antara pengamatan, baik dalam bentuk waktu (*time series*) atau *cross section*. Autokorelasi dapat disebabkan oleh data yang digunakan bersifat kumulatif bukan individu dan mengubah data tahunan menjadi triwulan dengan membagi secara rata. Uji autokorelasi di dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan uji *Durbin-Watson*.

Nilai probabilitas *Durbin-Watson* untuk penelitian ini adalah sebesar 1,3231. Dikarenakan nilai *Durbin-Watson* kurang dari 1,8 maka terdapat otokorelasi di dalam sampel. Untuk menghilangkan autokorelasi, peneliti menggunakan model autoregresi pada setiap model. Dengan autoregresi, nilai *Durbin-Watson* akan naik menjadi 2,0041.

4.5.4 Uji Heterokedastisitas

Asumsi lain yang harus dipenuhi oleh model regresi dalam penelitian ini adalah homoskedastisitas atau setiap eror mempunyai varians yang sama. Model regresi yang baik pada dasarnya menyaratkan tidak adanya permasalahan heteroskedastisitas dalam model penelitian tersebut. Untuk menguji apakah model regresi dalam penelitian ini terdeteksi masalah heterokedastisitas, maka dilakukan uji dengan menggunakan Uji *White*. Hasil pengujian heterokedastisitas atas model regresi penelitian ini sebagaimana terlihat di dalam tabel 4.17.

Tabel 4.17 Hasil Pengujian Heteroskedastisitas menggunakan Uji *White*

Sumber : data hasil pengolahan Eviews 6

Heteroskedasticity Test: White			
F-statistic	2,1694	Prob. (F-statistic)	0,0357
Obs*R-squared	14,9561	Prob. Chi-Square(7)	0,0366

Berdasarkan hasil pengujian heteroskedastisitas pada tabel 4.17, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi penelitian ini terdapat heterokedastisitas. Hal ini terbukti dari nilai probabilitas dari variabel Obs*R-squared adalah 0,0366 yang kurang dari angka 0,05 sehingga membuktikan bahwa hipotesis alternatif berupa adanya heteroskedastisitas dalam model regresi ini, diterima.

Untuk mengatasi gangguan ini, diberikan *treatment* pada model yaitu dengan *White Heteroskedasticity-Consistent Standard Errors & Covariance* pada program EViews. Dengan memberikan *treatment* ini, program EViews akan melakukan perlakuan secara otomatis pada model sehingga model ini dapat terbebas dari heterokedastisitas.

4.5.5 Uji Statistik F

Uji statistik F dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel independen yang terdiri dari proporsi kepemilikan institusi, proporsi kepemilikan pemerintah, proporsi kepemilikan keluarga, remunerasi dewan komisaris, umur (*age*) perusahaan, dan ukuran (*size*) perusahaan yang secara bersama-sama dapat mempengaruhi variabel dependennya, yaitu skor efektifitas dewan komisaris.

Tabel 4.18 Hasil Regresi Model Penelitian

$$\text{BOARDSCORE}_{it} = \beta_0 + \beta_1\text{INSOWN}_{it} + \beta_2\text{GOVOWN}_{it} + \beta_3\text{FAMOWN}_{it} + \beta_4\text{REMUN}_{it} + \beta_5\text{AGE}_{it} + \beta_6\text{SIZE}_{it} + \varepsilon_{it}$$

	Expected Sign	Unstandardized Coefficient	t	Sig,
		B		
(Constant)		0,1688	2,5383	0,0058
INSOWN	+	0,0188	1,1995	0,1155
GOVOWN	-	0,0622	3,4155	0,0004***
FAMOWN	-	-0,0020	-0,2422	0,4044
REMUN	+	0,1096	0,9016	0,1839
AGE	+	0,0002	0,4151	0,3391
SIZE	+	0,0195	8,5325	0,0000***
Adjusted R-Squared	0,3333			
Durbin-Watson Stat	2,0041			
F-Statistic	34,2816			
Prob (F-Statistic)	0,0000			

Sumber : data hasil pengolahan EViews 6

*** Signifikan pada level $\alpha = 1\%$

** Signifikan pada level $\alpha = 5\%$

* Signifikan pada level $\alpha = 10\%$

Jumlah observasi 468.

BOARDSCORE : skor efektifitas dewan komisaris perusahaan *i* pada tahun penelitian *t*, INSOWN adalah 1 apabila kepemilikan institusional diatas 50%, 0 bila sebaliknya, GOVOWN 1 apabila kepemilikan pemerintah diatas 50%, 0 bila sebaliknya, FAMOWN adalah 1 apabila kepemilikan keluarga diatas 50%, 0 bila sebaliknya, REMUN adalah total remunerasi yang diterima dewan komisaris pada perusahaan *i* pada tahun *t*, AGE adalah umur perusahaan pada perusahaan *i* pada tahun *t*, SIZE adalah ukuran perusahaan diukur dengan logaritma natural dari total aset perusahaan *i* pada tahun *t*.

Pada tabel 4.18, dapat dilihat nilai F-statistic sebesar 34,2816 dan probabilitas F-statistic sebesar 0,0000. Sebagai kesimpulan, dapat dikatakan bahwa model yang digunakan memiliki nilai probabilitas F statistik dibawah 1%

sehingga model yang digunakan signifikan pada tingkat keyakinan 99%. Hal ini mengindikasikan bahwa variabel-variabel independen yang digunakan dalam model secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel skor efektifitas dewan komisaris.

4.5.6 Uji Statistik t

Uji-t dilakukan untuk mengetahui pengaruh secara individu setiap variabel independen terhadap variabel dependen. Dapat dilihat pada tabel 4.18, variabel-variabel yang berpengaruh secara signifikan pada level α 10% terhadap variabel dependen adalah INSOWN, dan variabel GOVOWN, REMUN dan juga SIZE berpengaruh signifikan pada level α 1%.

4.5.7 Uji *Goodness of Fit*

Ukuran *goodness of fit* yang didapatkan dari hasil regresi mencerminkan seberapa besar variasi dari variabel dependen dapat diterangkan oleh variabel independennya. Untuk mengetahui ukuran *goodness of fit* dapat terlihat dari nilai *adjusted R²* hasil regresi, yang ketika nilai *adjusted R²* mendekati 1, model regresi tersebut menunjukkan bahwa variabel independen dapat menerangkan variabel dependen hampir mendekati 100% dan berarti variabel-variabel independen dapat memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Hasil regresi yang menunjukkan nilai *goodness of fit* seperti disajikan pada tabel 4.18.

Berdasarkan tabel 4.18, dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel independen, yaitu proporsi kepemilikan institusi, proporsi kepemilikan pemerintah, proporsi kepemilikan keluarga, remunerasi dewan komisaris, umur (*age*) perusahaan, dan ukuran (*size*) perusahaan dapat menerangkan 33,33% variasi di dalam variabel dependen yaitu skor efektifitas dewan komisaris dan sisanya dijelaskan oleh variabel-variabel lain yang tidak diikutsertakan dalam penelitian ini.

4.6 Analisis Hasil Pengujian Hipotesis

Setelah dilakukan beberapa pengujian seperti uji normalitas, uji autokolerasi, uji heteroskedastisitas, uji multikolinieritas dan regresi terhadap

model penelitian, maka tahap selanjutnya adalah pembahasan mengenai hipotesis yang telah dibangun dalam penelitian ini.

4.6.1 Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Skor Efektifitas Dewan Komisaris

Pengujian hipotesis 1a ditujukan untuk melihat bagaimana pengaruh dari struktur kepemilikan yang dalam hal ini dibagi ke dalam kepemilikan institusional, kepemilikan pemerintah, dan kepemilikan keluarga terhadap efektifitas dewan komisaris.

Untuk pengujian hipotesis 1a.1 yaitu ditujukan untuk mengetahui bagaimana perusahaan yang dimiliki dan dikendalikan oleh institusi akan memiliki skor efektifitas dewan komisaris yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan lainnya. Kepemilikan institusional diproxykan oleh variabel INSOWN. Berdasarkan hasil regresi pada tabel 4.18 dapat diketahui bahwa variabel INSOWN tidak berpengaruh signifikan terhadap BOARDSCORE. Hal ini berbeda dengan hipotesis yang diharapkan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis 1a.1 dalam penelitian ini ditolak. Hasil regresi tersebut bertentangan dengan hasil penelitian sebelumnya dari Davis (2002) yang menyatakan bahwa institusi menjadi lebih berpengaruh dalam *corporate governance*. Dengan meningkatkan kepemilikan investor institusional dalam memonitor manajemen, diharapkan dapat meningkatkan efektifitas dari dewan komisaris. Hasil tersebut juga tidak sejalan dengan hasil penelitian dari (Shleifer dan Vishny, 1986) yang mengatakan bahwa tingginya kepemilikan oleh investor institusional akan mendorong aktifitas *monitoring* karena besarnya kekuatan *voting* mereka, yang akan mempengaruhi kebijakan manajemen. Institusi sebagai pemilik saham dianggap lebih mampu dalam mendekteksi kesalahan yang terjadi. Hal ini dikarenakan investor institusional lebih berpengalaman serta mempunyai kemampuan lebih dalam memproses informasi dibandingkan dengan investor individual. Hasil regresi tersebut juga berbeda dengan penelitian dari Bhattacharya dan Rao (2004) yang mengatakan bahwa investor institusional lebih mampu dalam menganalisis informasi yang tersedia, lebih memiliki akses informasi tambahan yang terkait, sumber daya manusia handal atau tenaga ahli

yang mampu mengawasi manajemen perusahaan bila dibandingkan dengan investor non-institusional.

Pada hipotesis 1a.2, ditujukan untuk mengetahui bagaimana perusahaan yang dimiliki dan dikendalikan oleh pemerintah akan memiliki skor efektifitas dewan komisaris yang lebih rendah dibandingkan perusahaan lainnya. Dapat dilihat dari hasil regresi pada tabel 4.18, bahwa variabel GOVOWN berpengaruh positif dan signifikan dengan nilai 0,0004 pada level $\alpha = 1\%$. Hasil regresi penelitian ini memiliki tanda atau arah yang tidak sesuai dengan yang diharapkan, yaitu positif. Sehingga hipotesis 1a.2 tidak dapat diterima atau ditolak. Hasil regresi tersebut bertentangan dengan penelitian dari Borisova *et al.* (2012) yang menyatakan bahwa kepemilikan pemerintah dikaitkan dengan kualitas tata pemerintahan yang lebih rendah. Karena terdapat banyaknya kepentingan di dalam suatu BUMN, termasuk kepentingan politik, yang menyebabkan tingkat *monitoring* yang dilakukan oleh *board of directors* menurun. Begitu pula dengan penelitian dari Menozzi *et al.* (2010) yang mengatakan bahwa komposisi dan ukuran atau *size board of directors* merupakan salah satu hal yang menjadi *concern* bagi *corporate governance* perusahaan swasta, akan tetapi sering diabaikan dalam konteks Badan Usaha Milik Negara di banyak dunia. Semakin besar *size* atau ukuran *board of directors*, terutama yang berasal dari pengaruh politik, menyebabkan perusahaan milik pemerintah di Italia mengalami *over-employed* dan *employment maximizing*. Variabel GOVOWN dapat berpengaruh positif terhadap efektifitas dewan komisaris, dikarenakan pemerintah merupakan pihak yang membuat, mengatur dan menyetujui regulasi yang berlaku, maka perusahaan yang kepemilikannya sebagian besar dimiliki oleh pemerintah berusaha keras untuk mengikuti semua regulasi yang berlaku dalam hal peraturan mengenai dewan komisaris. Sehingga perusahaan yang mayoritas dimiliki oleh pemerintah, memiliki dewan komisaris yang lebih efektif dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki lebih sedikit kepemilikan dari pemerintah atau perusahaan yang tidak dimiliki oleh pemerintah. Selain itu karena keterbatasan dari penelitian ini yang menggunakan data sekunder, sehingga perusahaan yang dimiliki oleh pemerintah sudah pasti memiliki pengaruh positif dan signifikan dikarenakan perusahaan tersebut pasti memperlihatkan bahwa semua peran dan

fungsi dari dewan komisaris telah dilakukan sesuai dengan peraturan yang berlaku umum, yang sesuai dengan KEP-117/M-MBU/2002 tentang Penerapan Praktek *Good Corporate Governance* pada Badan Usaha Milik Negara (BUMN) pada pasal 9 yang menyatakan bahwa tanggung jawab dan wewenang dewan komisaris/dewan pengawas adalah mengawasi tindakan direksi dan memberikan nasihat kepada direksi jika dipandang perlu oleh dewan komisaris/dewan pengawas serta berkewajiban untuk memantau efektifitas praktek *good corporate governance* yang diterapkan BUMN.

Pengujian hipotesis 1a.3 ditujukan untuk melihat bagaimana perusahaan yang dimiliki dan dikendalikan oleh keluarga akan memiliki skor efektifitas dewan komisaris yang lebih rendah dibandingkan perusahaan lainnya. Berdasarkan hasil regresi yang dirangkum dalam tabel 4.18, FAMOWN tidak berpengaruh signifikan terhadap BOARDSCORE dengan nilai signifikansi sebesar 0,4044 yang berarti melebihi tingkat signifikansi α pada 1%, 5%, dan 10%. Hasil regresi penelitian ini memiliki hasil yang tidak sesuai dengan ekspektasi penelitian yang diharapkan yang memperkirakan kepemilikan keluarga berpengaruh negatif dan signifikan terhadap efektifitas dewan komisaris, sehingga hipotesis 1a.3 ditolak dan tidak dapat diterima dan dibuktikan dengan baik. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa semakin tinggi jumlah kepemilikan yang dimiliki dan dikendalikan oleh pihak keluarga maka tidak mempengaruhi tingkat efektifitas dari dewan komisaris. Hasil uji hipotesis 1a.3 ini bertentangan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Hermawan (2009) yang mengatakan bahwa perusahaan keluarga dipandang oleh investor memiliki *corporate governance* yang lebih buruk dibandingkan perusahaan lainnya, tanpa melihat apakah perusahaan keluarga merupakan bagian dari grup atau tidak. Begitu pula dengan penelitian dari Fama dan Jensen (1983) yang mengatakan bahwa dengan kehadiran keluarga akan menghasilkan beberapa keuntungan dari perusahaan yang digunakan untuk kepentingan pribadi oleh pemilik itu sendiri, sehingga pengawasan atau *monitoring* yang dilakukan atas perusahaan tersebut kurang efektif bila dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki lebih sedikit proporsi dewan komisaris dari pihak keluarga. Namun, hasil regresi pada tabel 4.18 mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Navarro dan Anson pada

tahun 2009. Dalam penelitian mereka, diketahui bahwa secara keseluruhan tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara kepemilikan perusahaan keluarga dengan yang non keluarga terhadap *corporate governance*. Sehingga efektifitas dewan komisaris dapat dipengaruhi oleh faktor lain, seperti yang dapat dilihat dari hasil regresi pada tabel 4.18 di atas.

4.6.2 Pengaruh Jumlah Remunerasi Dewan Komisaris terhadap Skor Efektifitas Dewan Komisaris

Tujuan dari pengujian hipotesis 2a ini adalah untuk melihat bagaimana pengaruh jumlah remunerasi dewan komisaris terhadap skor efektifitas dewan komisaris. Hasil regresi penelitian ini sebagaimana terlihat dari tabel 4.18, menunjukkan bahwa variabel REMUN tidak berpengaruh secara signifikan terhadap BOARDSCORE. Hasil regresi penelitian ini memiliki tanda atau arah yang tidak sesuai dengan yang diharapkan, sehingga hipotesis 2a ditolak. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa semakin besar jumlah remunerasi yang diberikan kepada dewan komisaris, tidak mempengaruhi tingkat skor efektifitas dari dewan komisaris.

Gerhart *et al.* (1995) menyatakan bahwa kompensasi bagi pegawai memainkan peranan yang penting, karena hal ini merupakan pusat atau jantung dari hubungan antara pekerja dan pemberi kerja. Penelitian ini tidak mendukung penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Main *et al.* (1996) yang menunjukkan hasil yang positif dan berhubungan signifikan antara total remunerasi dengan *board of directors*. Begitu pula dengan penelitian sebelumnya dari Brick *et al.*, (2005) yang berdasarkan penelitiannya menyatakan bahwa kompensasi untuk *board of directors* berhubungan searah dengan kompensasi direksi dan mempunyai pengaruh positif terhadap usaha yang dilakukan oleh direksi tersebut untuk memaksimalkan nilai pemegang saham. Pelaksanaan fungsi pengawasan oleh *board of directors* dapat berjalan secara efektif atau tidak, salah satunya dapat dihubungkan dengan kompensasi bagi *board of directors* tersebut. Hasil regresi tersebut berbeda dengan penelitian dari Conyon dan Peck (1998) yang menyatakan hasil yang positif dan berhubungan signifikan antara kinerja dan remunerasi.

4.6.3 Pengaruh Umur (*Age*) Perusahaan terhadap Skor Efektifitas Dewan Komisaris

Pada pengujian hipotesis 3a, bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh umur perusahaan terhadap BOARDSCORE. Variabel AGE diproxykan dengan umur perusahaan sejak *listing* di BEI atau sejak melakukan IPO sampai dengan tahun penelitian. Dilihat dari hasil regresi pada tabel 4.18, AGE tidak berpengaruh secara signifikan terhadap skor efektifitas dewan komisaris karena α diatas 1%, 5%, dan 10%, yaitu sebesar 0,3391.

Hasil ini mengindikasikan berapapun umur perusahaan tidak akan mempengaruhi tingkat efektifitas dari dewan komisaris. Hasil ini berbeda dengan ekspektasi awal penelitian bahwa AGE berpengaruh positif dan signifikan terhadap BOARDSCORE. Hasil ini juga berbeda dengan hasil dan pendapat para peneliti sebelumnya. Hasil ini tidak sejalan dengan penelitian dari Dodge dan Robbins (1992) pada penelitian Howorth dan Westhead (2003) yang mengatakan bahwa perusahaan dengan umur yang lebih panjang akan mengadopsi gaya manajemen yang lebih profesional dan menggunakan sistem kontrol yang rumit. Sehingga perusahaan dengan umur yang lebih lama akan memilih dewan komisaris yang lebih efektif untuk melakukan perannya dalam melakukan *monitoring*. Penelitian ini juga tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Saleh (2004) yang menyatakan bahwa perusahaan dengan umur yang makin tua, cenderung untuk terampil dalam pengumpulan, pemrosesan dan menghasilkan informasi ketika dibutuhkan. Maka perusahaan menggunakan dewan komisaris yang lebih efektif untuk menjalankan fungsinya.

Hasil regresi penelitian ini juga berbeda dengan hasil penelitian dari Boone *et al.* (2006) yang mengatakan semakin besar IPO perusahaan, semakin besar *agency problem* yang dihadapi, sehingga perusahaan lebih cenderung menggunakan *board* yang lebih efektif dalam *monitoring* manajer.

4.6.4 Pengaruh Ukuran (*size*) Perusahaan terhadap Skor Efektifitas Dewan Komisaris

Pengujian terhadap hipotesis 4a ditujukan untuk melihat bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap skor efektifitas dewan komisaris.

Berdasarkan dari hasil regresi pada tabel 4.18, dapat disimpulkan bahwa SIZE berpengaruh positif dan signifikan dengan koefisien $\alpha = 1\%$ dan signifikansi sebesar 0,000. Hasil ini mengindikasikan bahwa semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka akan semakin efektif kinerja dari dewan komisaris. Dengan begitu hipotesis 4a diterima dan dapat dibuktikan dengan baik.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya dari Kim *et al.* (2003) yang menyatakan bahwa bila dibandingkan dengan perusahaan kecil, perusahaan besar memiliki sumber daya, baik sumber daya manusia maupun sumber daya modal, yang lebih baik. Sumber daya yang lebih baik inilah yang kemudian memungkinkan perusahaan besar untuk mengembangkan dan menerapkan sistem pengendalian internal yang lebih baik di dalam operasi bisnisnya. Sistem pengendalian internal yang baik ini kemudian dapat mengawasi kinerja manajemen perusahaan untuk selalu sesuai dengan nilai-nilai dan prinsip-prinsip *corporate governance* yang telah ditetapkan sebelumnya. Selanjutnya penelitian ini juga mendukung penelitian yang dilakukan oleh Black *et al.* (2006) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan dapat mempengaruhi secara positif dan signifikan terhadap *corporate governance*.

Hasil ini juga mendukung penelitian Boone *et al.* (2007) yang menunjukkan bahwa perusahaan yang lebih besar, beragam, dan lebih berpengalaman, memiliki *board* yang lebih independen dan lebih besar. Sehingga dengan *board* yang lebih independen dan lebih besar, tugas *board* dalam melakukan pengawasan atau *monitoring* dapat lebih efektif. Begitu pula dengan penelitian dari Lin (2006) yang menyatakan bahwa ukuran berpengaruh negatif dengan *agency cost*, yang mengindikasikan bahwa perusahaan besar memerlukan lebih sedikit beban-beban *discretionary*. *Agency cost* rendah karena rendahnya *agency problem* yang dialami oleh perusahaan, dikarenakan dalam perusahaan yang besar *internal control* yang diterapkan oleh perusahaan sudah bagus, sehingga dapat disimpulkan dalam penelitian ini bahwa dewan komisaris bekerja dengan lebih efektif pada perusahaan dengan ukuran yang besar dibandingkan dengan perusahaan kecil.

BAB 5

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian dan analisis yang telah dilakukan, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Pengaruh struktur kepemilikan terhadap efektifitas dewan komisaris, yaitu :
 - Kepemilikan institusi tidak berpengaruh terhadap efektifitas dewan komisaris. Hal ini menunjukkan semakin tingginya kepemilikan oleh investor institusional, tidak mempengaruhi tingkat efektifitas dari dewan komisaris. Berdasarkan dari jumlah keseluruhan observasi dalam penelitian ini, perusahaan yang memiliki nilai kepemilikan institusi diatas 50% terdapat kurang dari 5%, sehingga fungsi pengawasan tidak sejalan dengan yang diharapkan, karena kurangnya jumlah investor institusi yang dapat mengawasi dan mendorong tingkat efektifitas dari dewan komisaris.
 - Kepemilikan pemerintah berpengaruh positif atas efektifitas dewan komisaris. Pemerintah merupakan pihak yang membuat, mengatur dan menyetujui regulasi yang berlaku, maka perusahaan yang dimiliki dan dikendalikan oleh pemerintah akan berusaha untuk menjalankan peran dan fungsi dari dewan komisaris sesuai dengan peraturan yang berlaku umum. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi kepemilikan pemerintah, maka akan semakin tinggi pula tingkat efektifitas dari dewan komisaris.
 - Perusahaan yang dimiliki dan dikendalikan oleh keluarga tidak berpengaruh terhadap tingkat efektifitas dewan komisaris. Dikarenakan tidak semua perusahaan yang dimiliki oleh keluarga berpengaruh negatif atas efektifitas dewan komisaris. Tingginya tingkat perusahaan yang mayoritas dimiliki oleh keluarga tidak berpengaruh terhadap *corporate*

governance sehingga tidak dapat mengurangi tingkat *agency problem* yang terjadi di perusahaan.

2. Jumlah remunerasi yang diterima oleh dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap efektifitas dewan komisaris. Hal ini menunjukkan bahwa tingginya remunerasi yang diberikan, tidak mempengaruhi tingkat efektifitas dewan komisaris. Sehingga dapat disimpulkan bahwa jumlah remunerasi yang diterima oleh dewan komisaris tidak dapat dijadikan sebagai acuan atas tingkat efektifitas dari dewan komisaris.
3. Umur *listing* perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan atas efektifitas dewan komisaris. Dapat dikatakan bahwa lamanya umur *listing* dari perusahaan tidak mempengaruhi tingkat efektifitas dewan komisaris. Hal ini dapat disebabkan oleh keahlian pihak manajemen perusahaan dalam membuat kebijakan strategis perusahaan yang tidak dipengaruhi oleh lamanya perusahaan tersebut *listing* di BEI, namun lebih dipengaruhi oleh kompetensi dan pengalaman yang dimiliki oleh pihak manajemen tersebut.
4. Ukuran (*size*) perusahaan berpengaruh signifikan dan positif terhadap efektifitas dewan komisaris. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, maka *internal control* yang diterapkan akan semakin baik, sehingga dewan komisaris dapat bekerja semakin efektif yang dapat mengurangi *agency problem* yang terjadi.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa kelemahan dan keterbatasan sebagai berikut :

1. Data penelitian yang dibutuhkan untuk perhitungan skor efektifitas dewan komisaris diperoleh dari pengungkapan yang terdapat pada *annual report* (laporan tahunan) perusahaan sesuai dengan ketentuan yang telah ditetapkan oleh BAPEPAM-LK. Dalam perolehan *annual report* (laporan tahunan) tahun 2010, terutama pada tahun 2011, terkadang masih sulit, seperti tidak semua perusahaan menerbitkannya di BEI atau dalam *website* perusahaannya

(hanya menerbitkan laporan keuangan saja), atau hanya dapat diperoleh *annual report* (laporan tahunan) tetapi datanya tidak lengkap. Seperti dalam Hermawan (2009), asumsi yang digunakan dalam penelitian ini adalah apabila perusahaan tidak mengungkapkan secara lengkap data-data yang berkaitan dengan *corporate governance*, maka perusahaan memiliki kualitas *corporate governance* yang rendah. Pada umumnya perusahaan cenderung lebih ingin menampilkan hal-hal yang berefek positif kepada publik dibandingkan yang berefek negatif. Oleh karena itu, nilai *poor* akan diberikan pada penilaian untuk menghitung skor dewan komisaris sesuai dengan *checklist*. Asumsi yang digunakan tersebut dapat menimbulkan kelemahan penelitian, yaitu penilaian dapat menjadi kurang akurat karena bisa terjadi perusahaan yang mendapat nilai *poor* karena tidak mengungkapkan secara lengkap sebenarnya memiliki dewan komisaris yang efektifitasnya tinggi.

2. Penilaian untuk perhitungan skor hanya berdasarkan informasi yang diperoleh dari *annual report* (laporan tahunan) saja, dimana terkadang dalam memberikan nilai untuk suatu pertanyaan dibutuhkan interpretasi dari informasi yang hanya disajikan dalam *annual report* (laporan tahunan). Oleh sebab itu, unsur kesalahan dan ketidakkonsistenan dalam interpretasi dapat menjadi kelemahan penelitian ini.
3. Kriteria penilaian yang digunakan untuk memperoleh penilaian *good*, *fair* dan *poor* juga dapat mengandung bias akibat penetapan kriteria yang kurang tepat. Kriteria penilaian yang digunakan dalam penelitian ini mengikuti yang telah dilakukan sebelumnya dalam Hermawan (2009).
4. Pengukuran nilai efektifitas dewan komisaris dalam penelitian ini mengikuti yang telah dilakukan sebelumnya dalam Hermawan (2009), yaitu berdasarkan daftar pertanyaan yang dikembangkan oleh IICD dan Hermawan sendiri. *Checklist* pertanyaan tersebut diharapkan dapat mengukur karakteristik independensi, aktivitas, jumlah anggota (*size*) dan kompetensi dari dewan komisaris. Kelemahan yang dapat terjadi adalah bahwa pertanyaan-pertanyaan yang digunakan untuk mengukur setiap karakteristik (kecuali untuk jumlah anggota) kurang mencerminkan karakteristik yang ingin diukur.

Tingkat *cronbach alpha* yang dibawah 0.8 untuk seluruh pertanyaan-pertanyaan yang digunakan dalam perhitungan skor dewan komisaris mencerminkan adanya kelemahan tersebut.

5. Penelitian tidak melihat secara langsung bagaimana pengawasan dilakukan oleh masing-masing anggota dewan komisaris di dalam suatu perusahaan.

5.3 Saran

Berikut ini beberapa saran bagi setiap pihak yang diharapkan mendapatkan manfaat dari penelitian ini:

1. Bagi Regulator (Badan Pengawas Pasar Modal-Lembaga Keuangan)

Bagi BAPEPAM-LK sebagai regulator perusahaan yang terdaftar di bursa dan perusahaan yang bergerak di sektor perbankan dan jasa keuangan, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan masukan kepada BAPEPAM-LK untuk dapat membuat peraturan atau kebijakan terkait dengan efektifitas kinerja dewan komisaris yang tercermin di dalam *annual report* (laporan tahunan) perusahaan.

2. Bagi Investor

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusi, kepemilikan pemerintah, remunerasi dewan komisaris dan juga ukuran (*size*) perusahaan berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap skor efektifitas dewan komisaris. Berarti pengaruh tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan dengan tingkat kepemilikan institusi, kepemilikan pemerintah, dan remunerasi yang tinggi, serta ukuran (*size*) perusahaan yang besar memiliki dewan komisaris yang lebih efektif. Sehingga dengan adanya hasil penelitian ini diharapkan investor dapat mengetahui perusahaan-perusahaan yang memiliki dewan komisaris yang lebih efektif dalam menjalankan tugasnya sebelum memutuskan untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut.

3. Bagi Perusahaan

Dari hasil yang diperoleh dalam penelitian, terlihat bahwa perusahaan yang memiliki kepemilikan institusi dan kepemilikan pemerintah diatas 50%, dan juga jumlah remunerasi dari dewan komisaris yang tinggi, serta ukuran (*size*) perusahaan memiliki skor efektifitas dewan komisaris yang lebih tinggi. *Scoring* tersebut dihitung berdasarkan total nilai yang diperoleh dari empat karakteristik yang mempengaruhi dewan komisaris, yaitu independensi, aktivitas, jumlah anggota (*size*) dan kompetensi. Perusahaan perlu meningkatkan kepemilikan dari institusi, kepemilikan dari pemerintah, remunerasi dewan komisaris dan juga ukuran (*size*) perusahaan agar dewan komisaris lebih efektif dalam menjalankan tugasnya.

4. Untuk penelitian selanjutnya

Berdasarkan hasil penelitian ini dapat disarankan hal-hal sebagai berikut untuk penelitian selanjutnya :

- Penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperbanyak observasi penelitian yang digunakan sebagai objek penelitian.
- Peneliti selanjutnya dapat mendalami mengenai peran dewan komisaris dengan pendekatan studi kasus atau dengan melakukan survei langsung, sehingga dapat mengobservasi langsung proses kegiatan pengawasan dewan komisaris di perusahaan dan karakteristik dewan komisaris yang mempengaruhi efektifitas perannya.
- Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah komponen di dalam remunerasi yang didapatkan oleh seluruh anggota dewan komisaris, baik *cash benefit* maupun *non-cash benefit* ke dalam model penelitian.

DAFTAR REFERENSI

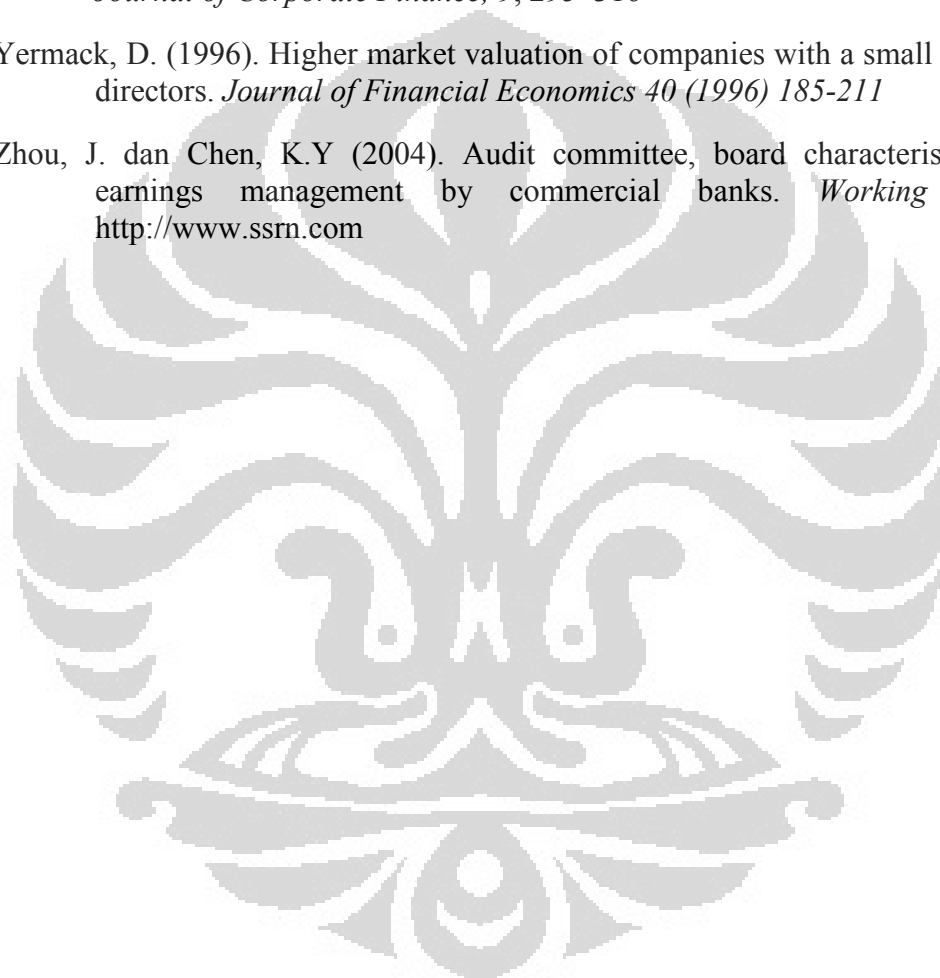
- Abbott, L.J., Parker, S. dan Peters, G.F. (2004). Audit committee characteristics and restatements. *Auditing: A Journal of Practice and Theory*, 23, 69-87.
- Agoraki, Maria-Eleni, Delis, Manthos D dan Staikouras, P. (2009). The effect of board size and composition on bank efficiency. *Munich Personal RePEc Archive. MPRA Paper No. 18548*. <http://mpa.ub.uni-muenchen.de/18548>
- Anderson, K.L., Deli, D.N. dan Gillan, S.L. (2003). Boards of directors, audit committees, and the information content of earnings. *Working Paper Series, University of Delaware*. <http://www.ssrn.com>
- Anderson, R.C. dan Reeb, D.M. (2003). Founding-family ownership and firm performance: evidence from the S&P 500. *The Journal of Finance*, 58 (3), 1301-1328.
- Arifin, Z. (2003). Masalah agensi dan mekanisme kontrol pada perusahaan dengan struktur kepemilikan terkonsentrasi yang dikontrol keluarga: bukti dari perusahaan publik Indonesia. *Disertasi, FEUI Graduate Program in Management*.
- Belkhir, Mohamed. (2009). Board structure, ownership structure, and firm performance: evidence from banking. *Laboratoire d'Economie d'Orléans, University of Orléans – France*. <http://www.ssrn.com>
- Bhattacharyya, A.K. dan Rao, S.V. (2004). Agency costs and foreign institutional investors in India. *Center for Corporate Governance, Indian Institute of Management Calcutta, West Bengal, India*. <http://www.ssrn.com>
- Black, B.S., Love, I., dan Rachinsky, A. (2006). Corporate governance indices and firms' market values: Time series evidence from Russia. *Emerging Markets Review*, 7, 361–379
- Boone, A.L., Field, L.C., Karpoff, J.M., dan Raheja, C.G. (2007). The determinants of corporate board size and composition: an empirical analysis. *Journal of Economics*, 85, 66-101.
- Borisova, G., Brockman, P., Salas, J.M., dan Zagorchev, A. (2012). Government ownership and corporate governance: evidence from the EU. *Journal of Banking & Finance*.
- Bozec, R. dan Dia, M. (2007). Board structure and firm technical efficiency: evidence from Canadian state-owned enterprises. *European Journal of Operational Research* 177:1734–1750
- Bradburry, M.E., Mak, Y.T., dan Tan, S.M. (2006). Board characteristics, audit committee characteristics and abnormal accruals. *Pacific Accounting Review*, 18, 2, *Accounting & Tax*. Page 47.

- Brick, I.E. dan Chidambaran, N.K. (2010). Board meetings, committee structure, and firm value. *Journal of Corporate Finance*. 16. 533-553.
- Brick, I.E., Palmon, O., dan Wald, J.K. (2005). CEO compensation, director compensation, and firm performance: evidence of cronyism. *Journal of Corporate Finance*, 12, 403-423
- Chau, G. dan Gray, S. J. (2010). Family ownership, board independence and voluntary disclosure: evidence from Hong Kong. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation* 19. 93-109.
- Chen, K. Y. dan Zhou, J. (2007). Audit committee, board characteristics and auditor switch decisions by Andersen's Clients. *Working Paper*. <http://www.ssrn.com>
- Claessens, S. dan Fan, J.P.H. (2002). Corporate governance in Asia: a survey. *International Review of Finance*, 3:2, 71-103.
- Coffee, J.C. (2001). The rise disperse ownership: the role of law in the separation of ownership and control. *The Center of Law and Economics Study Colombia University, Working Paper*, No. 182.
- Conyon, M.J., dan Peck, S.I. (1998). Board control, remuneration committee, and top management compensation. *Academy of Management Journal*, Vol. 41, No. 2, 146-157.
- Core, J.E., Holthausen, R.W. dan Larcker, D.F. (1999). Corporate governance, chief executive officer compensation, and firm performance. *Journal of Financial Economics* 51, 371-406.
- Demsetz, H. dan Lehn, K. (1985). The structure of corporate ownership: causes and consequences. *Journal of Political Economic*, 93 (6), 1155-1177.
- Dimitropoulos, P. E. dan Asteriou, D. (2010). The effect of board composition on the informativeness and quality of annual earnings: empirical evidence from Greece. *Research in International Business and Finance* 24. 190-205.
- Fama, E dan Jensen, M. (1983). Separation of ownership and control. *Journal of Law and Economics*, 301-325.
- Fan, Joseph P.H. dan Wong, T.J. (2002). Corporate ownership and the informativeness of accounting earnings in East Asia. *Journal of Accounting and Economics*, 33, 401-425.
- Frick, B. dan Bermig, A. (2010). Board size, board composition and firm performance: empirical evidence from Germany. *Working Paper*. <http://www.ssrn.com>
- Gerhart, B. A., Minkoff, H. B., dan Olsen, R. N. (1995). Employee compensation: theory, practice, and evidence. *CAHRS Working Paper Series*. <http://www.ssrn.com>

- Hermawan, Ancella A. (2009). Pengaruh efektifitas dewan komisaris dan komite audit, kepemilikan oleh keluarga dan peran monitoring bank terhadap kandungan informasi laba. *Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia. Disertasi*.
- Hillman, A. J. dan Dalziel, T. (2003). Boards of directors and firm performance: integrating agency and resource dependence perspectives. *The Academy of Management Review*, Vol. 28, No. 3, 383-396.
- Jensen, M. C. dan Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics* 3, 305-360.
- Jensen, M.C. (1993). The modern industrial revolution, exit, and the failure of internal control system. *The Journal of Finance*, 48, 831-880.
- Keputusan Direksi PT Bursa Efek Jakarta Nomor Kep-305/BEJ/07-2004 tentang Peraturan Nomor I-A tentang pencatatan saham dan efek bersifat ekuitas selain saham yang diterbitkan oleh perusahaan tercatat.
- Keputusan Menteri Badan Usaha Milik Negara Nomor: KEP-117/M-MBU/2002 tentang Penerapan Praktek Good Corporate Governance pada Badan Usaha Milik Negara (BUMN).
- Kim, I.J., Kim, J.E., Kim, W.S., Byun, S.J. (2010). Foreign investors and corporate governance in Korea. *Pacific-Basin Finance Journal* 18. 390-402.
- Kim, Y., Liu, C. dan Rhee, S.G. (2003). The effect of firm size on earnings management. *Working Paper*. <http://www.ssrn.com>
- Klein, A. (2002). Audit committee, board of director characteristics, and earnings management. *Journal of Accounting and Economics*, 33, 375-400.
- Komite Nasional Kebijakan Governance. (2006). Pedoman umum good corporate governance di Indonesia. Jakarta: KNKG
- La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., dan Shleifer, A. (1999). Corporate ownership around the world. *Journal of Finance*, Vol. 54 (2), 471-517.
- Letendre, L. (2004). The dynamics of the boardroom. *Academy Management Executive*. Vol.18, No. 1, 101-104.
- Li, J., Lam, K., Qian, G., dan Fang, Y. (2006). The effects of institutional ownership on corporate governance and performance: an empirical assessment in Hong Kong. *Management International Review*. 46, 3, page 259.
- Main, B.G.M., Bruce, A., dan Buck, T. (1996). Total board remuneration and company performance. *The Royal Economic Society*, Vol. 106, No. 439, 1627-1644.

- Maury, B. (2006). Family ownership and firm performance: Empirical evidence from Western European corporations. *Journal of Corporate Finance* 12. 321– 341
- Menziozi, A., Urtiaga, M.G., dan Vannoni, D. (2010). Board composition, political connections and performance in state-owned enterprises. *Carlo Alberto Notebooks* No. 185.
- Monks, R. dan Minow, N. (1995). Corporate governance. *Blackwell publishing, New York, NY*. <http://www.blackwellpublishing.com>
- Morck, R. dan Yeung, B.Y. (2004). Special issues relating to corporate governance and family control. *World Bank Policy Research, Working Paper*, No. 3406.
- Nadler, D.A. (2004). Building better board. *Harvard Business Review*. Vol. 82, No. 5, 102-111.
- Navarro, M.S. dan Anson, S.G. (2009). Do families shape corporate governance structures?. *Journal of Management & Organization*, 15, 327–345.
- OECD. (2006). OECD Principles of corporate governance.
- Peraturan Menteri Negara Badan Usaha Milik Negara Nomor: PER-01/MBU/2011 tentang Penerapan Tata Kelola Perusahaan yang Baik (Good Corporate Governance) pada Badan Usaha Milik Negara.
- Peraturan Pemerintah Republik Indonesia Nomor 45 Tahun 2005 tentang Pendirian, Pengurusan, Pengawasan dan Pembubaran Badan Usaha Milik Negara.
- Qin, L. dan Liwen, T. (2007). An empirical analysis of the relation between board independence and earnings management. *School of Economics and Management, Wuhan University, P.R.China*, 430072.
- Siregar, Sylvia V.N. (2005). Pengaruh struktur kepemilikan, ukuran perusahaan, dan praktek corporate governance terhadap pengelolaan laba dan kekeliruan penilaian pasar. *Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia. Disertasi*.
- Uadiale, O.M (2010). The impact of board structure on corporate financial performance in Nigeria. *International Journal of Business and Management*. Vol. 5, No.10.
- Undang-Undang Perseroan Terbatas Nomor 40 tahun 2007
- Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 19 Tahun 2003 tentang Badan Usaha Milik Negara
- Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 25 Tahun 2007 tentang Penanaman Modal

- Vafeas, N. (1999). Board meeting frequency and firm performance. *Journal of Financial Economics*, 53, 113-142.
- Vafeas, N. (2000). Board structure and the informativeness of earnings. *Journal of Accounting and Public Policy*, 19, 139-160.
- Velury, U. dan Jenkins, D.S. (2006). Institutional ownership and the quality of earnings. *Journal of Business Research* 59, 1043-1051.
- Xie, B., Davidson III, W.N., dan Dadalt, P.J. (2003). Earnings management and corporate governance: the role of the board and the audit committee. *Journal of Corporate Finance*, 9, 295-316
- Yermack, D. (1996). Higher market valuation of companies with a small board of directors. *Journal of Financial Economics* 40 (1996) 185-211
- Zhou, J. dan Chen, K.Y (2004). Audit committee, board characteristics and earnings management by commercial banks. *Working Paper*. <http://www.ssrn.com>



Lampiran 1

Checklist Perhitungan Skor Efektifitas Dewan Komisaris

Checklist ini dibuat untuk melakukan penilaian efektifitas peran dewan komisaris dalam rangka perhitungan skor efektifitas dewan komisaris. *Checklist* ini terbagi menjadi 4 (empat) kategori yang masing-masing mencerminkan karakteristik dewan komisaris yang dapat mempengaruhi efektifitasnya, yaitu independensi, aktivitas (*activity*), jumlah anggota (*size*), dan kompetensi.

Setiap kategori akan terdiri dari 1 atau lebih pertanyaan yang menjadi dasar penilaian. Beberapa pertanyaan yang digunakan dalam checklist diadopsi dari kuisisioner yang dikembangkan oleh *Indonesia Institute for Corporate Governance* (IICD) dan sebagian lagi dikembangkan melalui penelitian yang dilakukan oleh Hermawan, (2009) dan Byun, (2007). Penilaian dilakukan dengan menggunakan kriteria yang telah ditetapkan untuk masing-masing pertanyaan dengan menggunakan informasi yang diungkapkan dalam laporan tahunan (*annual report*) perusahaan. Penetapan kriteria penilaian sebagian menggunakan kriteria yang digunakan oleh IICD dan sebagian lagi dikembangkan melalui penelitian yang dilakukan oleh Hermawan (2009) dan Byun, (2007). Setiap pertanyaan akan memperoleh nilai 1 (*Poor*), 2 (*Fair*), 3 (*Good*). Kriteria penilaian untuk setiap pertanyaan telah ditetapkan dan tertera di bawah masing-masing pertanyaan. Setiap pertanyaan akan memperoleh nilai sehingga tidak ada pertanyaan yang tidak mendapat nilai. Apabila tidak diperoleh informasi yang berkaitan dengan suatu pertanyaan, maka nilai untuk pertanyaan tersebut adalah 1 (*Poor*). Skor efektifitas dewan komisaris merupakan total penjumlahan seluruh nilai empat kategori dari bagian pertama *checklist* yang seluruhnya berjumlah 22 pertanyaan.

Checklist Penilaian Efektifitas Dewan Komisaris

No.	Description	Good	Fair	Poor
A. Board Independent				
1.	<p>Among board of commissioners, how many are independent commissioners? <i>If more than 50% of the board is independent, the company will be given a 'good' score. Firms with 30% to 50% of the board made up of independent commissioners will earn a 'fair' score. If less than 30% of the board is independent, or no information, the company will earn a 'poor' score.</i></p> <p>Sumber : IICD, (2005)</p>			
2.	<p>Is the chairman an independent commissioner? <i>If the chairman is an independent commissioner, the firm will earn a 'good' score and 'poor' score otherwise or if no information.</i></p> <p>Sumber : IICD, (2005)</p>			
3.	<p>Does the company state in its annual report the definition of independence? <i>Firms with a clear definitions of independence in the annual report will earn a 'good' score. A 'poor' score will be given if the company does not define independence or if no information.</i></p> <p>Sumber : IICD, (2005)</p>			
4.	<p>Among board of commissioners, how many are employees of shareholders or affiliated companies owned by shareholders? <i>If there is more than 50% of the board, or no information, the company will be given a 'poor' score. If there is 30% to 50% of the board, the firm will earn a 'fair' score. If less than 30% of the board, the company will earn a 'good' score.</i></p> <p>Sumber : Lampiran kep-339/BEJ/07-2001</p>			
5.	<p>Does the company have a nominating committee and remuneration committee? <i>Firms that have both committees will earn a 'good' score. Firms that have at least one of the two committees will earn a 'fair' score. A 'poor' score will be given to the company that does not have any of these committee or if no information.</i></p> <p>Sumber : KNKG, (2006)</p>			

Lanjutan Lampiran 1

No.	Description	Good	Fair	Poor
6.	<p>What is the average years the Board of Commissioners' tenure?</p> <p><i>If the average tenure of the board is less than 5 years, the company will receive a 'good' score. If the average tenure of board is between 5 and 10 years, the score will be 'poor'</i></p> <p>Sumber : Anderson <i>et al.</i> (2004)</p>			
7.	<p>The percentage of Independent commissioners in excess of the minimum required by the law?</p> <p><i>If more than 30% excess of the independent commissioners, the company will be given a 'good' score. If there is between 10 - 30% excess of the independent commissioners, the company will be given a 'fair' score. If less than 10% excess of the independent commissioners, or no information, the company will earn a 'poor' score.</i></p> <p>Sumber : Byun, (2007)</p>			
8.	<p>Attendance rate of independent directors/ commissioners?</p> <p><i>If the overall board attendance for the year is greater than 80%, the firm earn a 'good' score. If attendance is 70 – 80% receives a 'fair' score, and less than 70% or no information receives a 'poor' score.</i></p> <p>Sumber : Byun, (2007)</p>			
B. Board Activities				
9.	<p>Does the company clearly describe the board responsibilities?</p> <p><i>If board responsibilities are clearly stated and disclosed, the firm will receive a 'good' score. Company that has not defined board responsibilities, or no information will earn a 'poor' score.</i></p> <p>Sumber : IICD, (2005)</p>			
10.	<p>How many meetings were held during the year?</p> <p><i>If the board meets more than six time, the firm earns a 'good' score. If 4 – 6 meetings, the firm is scored as 'fair', while less than 4 or no information is scored as 'poor'.</i></p> <p>Sumber : IICD, (2005)</p>			
11	<p>What is attendance performance of the board members during the year?</p> <p><i>If the overall board attendance for the year is greater than 80%, the firm earn a 'good' score. If attendance is 70 – 80% receives a 'fair' score, and less than 70% or no information receives a 'poor' score.</i></p> <p>Sumber : IICD, (2005)</p>			

Lanjutan Lampiran 1

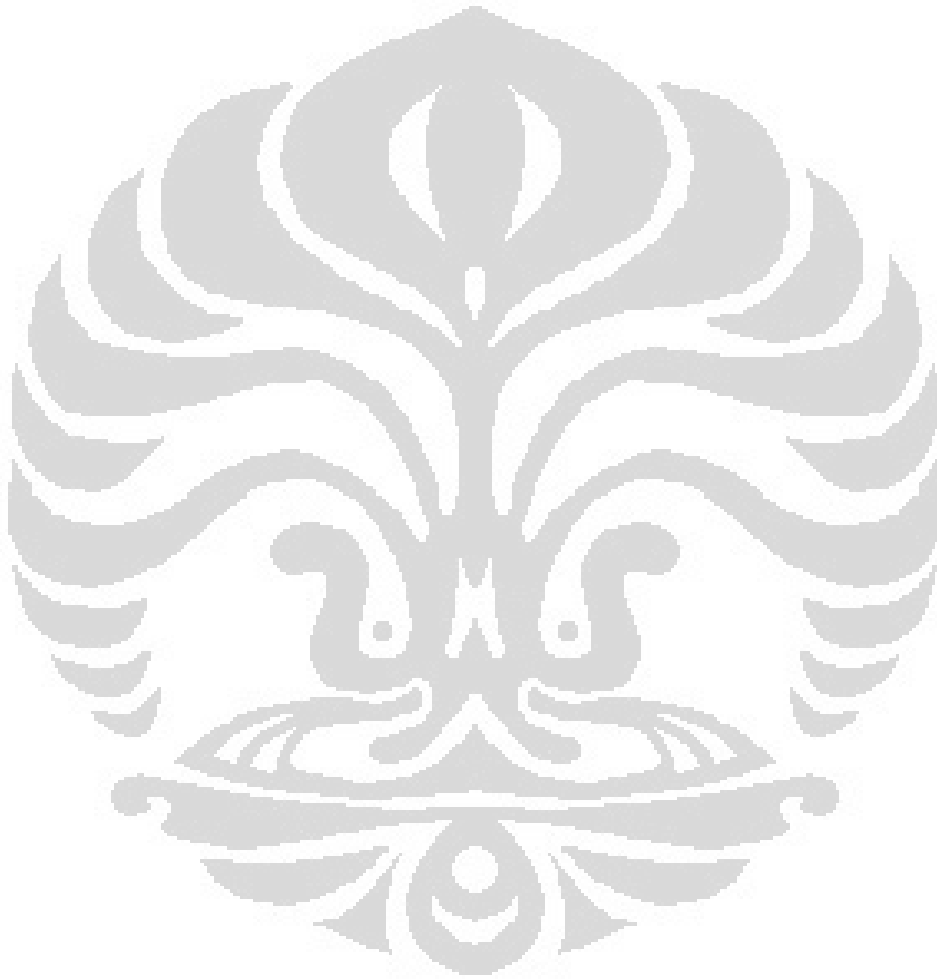
No.	Description	Good	Fair	Poor
12	<p>Does the company have a separate board of commissioner's report describing their responsibilities in reviewing firm's financial statement?</p> <p><i>Firms will receive a 'good' score if they produce a board of commissioner's report as part of the annual report. A score of 'poor' will be awarded if there is no report from the board or no information.</i></p> <p>Sumber : IICD, (2005)</p>			
13.	<p>Does the BOC conduct annual performance assessment of the BOD?</p> <p><i>If the board evaluates the performance of the top executive officer, the company received a 'good' score and 'poor' score otherwise or no information.</i></p> <p>Sumber : IICD, (2005)</p>			
14	<p>Does the board conduct assessment of the business prospects prepared by the BOD?</p> <p><i>If the board asses the business prospect, the company received a 'good' score and 'poor' score otherwise or no information.</i></p> <p>Sumber : Kep-134/BL/2006</p>			
C. Board Size				
15.	<p>What is the size of the board of commissioners?</p> <p><i>A 'good' score will be given to the firm with 5 – 10 board members. Firms with board size 11 – 15 members received a 'fair' score. Boards with size of 16 or more or less than 5 members or no information will receive a 'poor' score.</i></p> <p>Sumber : IICD, (2005)</p>			
D. Board Expertise and Competence				
16	<p>Does the independent board member have sophisticated knowledge about accounting and finance?</p> <p><i>If there is more than 50% of the board has the knowledge, the company will be given a 'good' score. If there is 30% to 50% of the board, the firm will earn a 'fair' score. If less than 30% of the board, or no information, the company will earn a 'poor' score.</i></p> <p>Sumber : Xie <i>et al.</i> (2003)</p>			

Lanjutan Lampiran 1

No.	Description	Good	Fair	Poor
17	<p>Does the not-independent board member have sophisticated knowledge about accounting and finance?</p> <p><i>If there is more than 50% of the board has the knowledge, the company will be given a 'good' score. If there is 30% to 50% of the board, the firm will earn a 'fair' score. If less than 30% of the board, or no information, the company will earn a 'poor' score.</i></p> <p>Sumber : Xie <i>et al.</i> (2003)</p>			
18.	<p>Does the independent board member have sufficient experience about business (i.e. has the experience as a member of the board of commissioners in any company including this company or as a CEO in other company?)</p> <p><i>If there is more than 50% of the board has the experience, the company will be given a 'good' score. If there is 30% to 50% of the board, the firm will earn a 'fair' score. If less than 30% of the board, or no information, the company will earn a 'poor' score.</i></p> <p>Sumber : Chen <i>et al.</i> (2006)</p>			
19.	<p>Does the not-independent board member have sufficient experience about business (i.e. has the experience as a member of the board of commissioners in any company including this company or as a CEO in other company?)</p> <p><i>If there is more than 50% of the board has the experience, the company will be given a 'good' score. If there is 30% to 50% of the board, the firm will earn a 'fair' score. If less than 30% of the board, or no information, the company will earn a 'poor' score.</i></p> <p>Sumber : Chen <i>et al.</i> (2006)</p>			
20	<p>Does the independent board member have sophisticated knowledge about the company's business?</p> <p><i>If there is more than 50% of the board has the sophisticated knowledge about the company's business, the company will be given a 'good' score. If there is 30% to 50% of the board, the firm will earn a 'fair' score. If less than 30% of the board, or no information, the company will earn a 'poor' score.</i></p> <p>Sumber : Xie <i>et al.</i> (2003)</p>			
21	<p>Does the not-independent board member have sophisticated knowledge about the company's business?</p> <p><i>If there is more than 50% of the board has the sophisticated knowledge about the company's business, the company will be given a 'good' score. If there is 30% to 50% of the board, the firm will earn a 'fair' score. If less than 30% of the board, or no information, the company will earn a 'poor' score.</i></p> <p>Sumber : Xie <i>et al.</i> (2003)</p>			

Lanjutan Lampiran 1

No.	Description	Good	Fair	Poor
22	<p>What is the average age of the board? <i>If the average age of the board is more than 40 years old, the company will receive a 'good' score. If the average age of the board is between 30 and 40 years old, the score is 'fair', and if the average age is below 30 years old, the score will be 'poor'</i></p> <p>Sumber : Anderson <i>et al.</i> (2004)</p>			



DAFTAR OBSERVASI PERUSAHAAN

No	Nama Perusahaan	Kode	BOARDScore	
			2010	2011
1	Astra Agro Lestari Tbk	AALI	0,8030	0,8030
2	Mahaka Media Tbk	ABBA	0,7121	-
3	Asuransi Bina Dana Arta Tbk	ABDA	0,7576	-
4	Ace Hardware Tbk	ACES	0,7576	0,7576
5	Akasha Wira International Tbk	ADES	0,6818	0,6818
6	Adhi Karya (Persero) Tbk	ADHI	0,8788	-
7	Adaro Energy Tbk	ADRO	0,6970	0,6970
8	Bank Agroniaga Tbk	AGRO	0,8333	0,8182
9	Asuransi Harta Aman Pratama Tbk	AHAP	0,7727	0,7727
10	AKR Corporindo Tbk	AKRA	0,7879	-
11	Alakasa Industrindo Tbk	ALKA	0,5606	0,5606
12	Alumindo Light Metal Industry Tbk	ALMI	0,6818	0,6818
13	Asuransi Multi Artha Guna Tbk	AMAG	-	0,6364
14	Asahimas Flat Glass Tbk	AMFG	0,8182	0,8182
15	Sumber Alfaria Trijaya Tbk	AMRT	0,7576	0,7576
16	Aneka Tambang Tbk	ANTM	0,8182	0,8485
17	Agung Podomoro Land Tbk	APLN	0,6667	0,6667
18	Arpeni Pratama Ocean Line Tbk	APOL	0,7424	-
19	Argo Pantes Tbk	ARGO	0,6818	0,6818
20	Arwana Citramulia Tbk	ARNA	0,7727	-
21	Arthavest Tbk	ARTA	0,6364	0,6364
22	Ratu Prabu Energi Tbk	ARTI	0,6364	-

Lanjutan Lampiran 2

No	Nama Perusahaan	Kode	BOARDSCORE	
			2010	2011
23	Asuransi Bintang Tbk	ASBI	0,7879	-
24	Asuransi Dayin MitraTbk	ASDM	0,7879	0,7879
25	Astra Graphia Tbk	ASGR	0,7879	0,7879
26	Astra International Tbk.	ASII	-	0,7576
27	Alam Sutera Realty Tbk	ASRI	0,8030	0,8030
28	Asuransi Ramayana Tbk	ASRM	0,7424	0,7424
29	ATPK Resources Tbk	ATPK	0,6818	-
30	Astra Otoparts Tbk	AUTO	0,8030	0,8030
31	Bank ICB Bumiputera Tbk	BABP	0,8939	0,8939
32	Bank Capital Indonesia Tbk	BACA	0,8182	-
33	Bank Ekonomi Raharja Tbk	BAEK	0,8030	0,8030
34	Bekasi Asri Pemula Tbk	BAPA	0,7121	0,6970
35	Bayu Buana Tbk	BAYU	0,7576	-
36	Bank Central Asia Tbk	BBCA	0,8636	0,8485
37	Bank Bukopin Tbk	BBKP	0,8636	0,8333
38	Buana Finance Tbk	BBLD	0,7727	-
39	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	BBNI	0,8939	0,8939
40	Bank Nusantara Parahyangan Tbk	BBNP	0,6364	0,6364
41	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	BBRI	0,6818	-
42	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	BBTN	0,9848	0,9848
43	Bhakti Capital Indonesia Tbk	BCAP	0,8030	0,8030
44	Bank Mutiara Tbk	BCIC	0,8485	-
45	Bumi Citra Permai Tbk	BCIP	0,7273	0,7273

Lanjutan Lampiran 2

No	Nama Perusahaan	Kode	BOARDSCORE	
			2010	2011
46	Bank Danamon Indonesia Tbk	BDMN	0,8182	0,8182
47	Bank Pundi Indonesia Tbk	BEKS	0,7273	0,7576
48	BFI Finance Indonesia Tbk	BFIN	0,8939	0,8939
49	Bhakti Investama Tbk	BHIT	0,8333	0,8333
50	Primarindo Asia Infrastructure Tbk	BIMA	-	0,6667
51	Benakat Petroleum Energy Tbk	BIPI	0,7576	0,7727
52	Bhuwanatala Indah Permai Tbk	BIPP	0,7424	-
53	BISI International Tbk	BISI	0,8030	0,8030
54	Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat Tbk	BJBR	-	0,7273
55	Bukit Darmo Property Tbk	BKDP	0,6818	-
56	Sentul City Tbk	BKSL	0,8485	-
57	Bank QNB Kesawan Tbk	BKSW	0,7879	-
58	Berlian Laju Tanker Tbk	BLTA	0,7576	-
59	Bank Mandiri (Persero) Tbk	BMRI	0,8939	-
60	Bintang Mitra Semestaraya Tbk	BMSR	0,7273	0,7273
61	Global Mediacom Tbk	BMTR	0,6667	0,6667
62	Bank Bumi Arta Tbk	BNBA	0,7576	0,7576
63	Bakrie & Brothers Tbk	BNBR	0,8788	0,8788
64	Bank Internasional Indonesia Tbk	BNII	0,9545	0,9545
65	Bank Permata Tbk	BNLI	0,8636	-
66	Batavia Prosperindo Finance Tbk	BPFI	0,7576	0,7576
67	Berau Coal Energy Tbk	BRAU	0,6667	-

Lanjutan Lampiran 2

No	Nama Perusahaan	Kode	BOARDSCORE	
			2010	2011
68	Bumi Resources Minerals Tbk	BRMS	0,6667	0,6667
69	Berlina Tbk	BRNA	0,6818	0,6818
70	Bumi Serpong Damai Tbk	BSDE	0,7576	0,7576
71	Bank Sinarmas Tbk	BSIM	0,9091	-
72	Bank Of India Indonesia Tbk	BSWD	0,8636	-
73	Bakrie Telecom Tbk	BTEL	0,8333	-
74	Betonjaya Manunggal Tbk	BTON	-	0,7424
75	Bank Tabungan Pensiunan Nasional Tbk	BTPN	0,9242	0,9242
76	Budi Acid Jaya Tbk	BUDI	0,7879	-
77	Bumi Resources Tbk	BUMI	0,7879	-
78	Bukit Uluwatu Villa Tbk	BUVA	0,7424	-
79	Bank Victoria International Tbk	BVIC	0,8182	0,8182
80	BW Plantation Tbk	BWPT	0,7121	0,7121
81	Bayan Resources Tbk	BYAN	0,7576	0,7576
82	Cahaya Kalbar Tbk	CEKA	0,6212	-
83	Clipan Finance Indonesia Tbk	CFIN	0,7424	0,7424
84	Cita Mineral Investindo Tbk	CITA	0,6364	-
85	Citra Kebun Raya Agri Tbk	CKRA	0,6364	-
86	Colorpak Indonesia Tbk	CLPI	0,6667	0,6667
87	Citra Marga Nusaphala Persada Tbk	CMNP	0,7727	-
88	Exploitasi Energi Indonesia Tbk	CNKO	0,6212	0,6212
89	Century Textile Industry Tbk	CNTX	0,6212	-

Lanjutan Lampiran 2

No	Nama Perusahaan	Kode	BOARDSCORE	
			2010	2011
90	Cowell Development Tbk	COWL	0,8333	-
91	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	CPIN	0,8030	0,8030
92	Central Proteinaprima Tbk	CPRO	0,7424	-
93	Catur Sentosa Adiprana Tbk	CSAP	0,7424	0,7424
94	Citra Tubindo Tbk	CTBN	0,6818	-
95	Ciputra Development Tbk	CTRA	0,6212	-
96	Ciputra Property Tbk	CTRP	0,6364	-
97	Ciputra Surya Tbk	CTRS	0,6515	-
98	Citatah Tbk	CTTH	0,5909	0,5909
99	Davomas Abadi Tbk	DAVO	0,6667	-
100	Danasupra Erapasific Tbk	DEFI	0,6970	-
101	Darma Henwa Tbk	DEWA	0,7879	-
102	Duta Graha Indah Tbk	DGIK	0,8333	-
103	Intiland Tbk	DILD	0,8939	-
104	Delta Djakarta Tbk	DLTA	0,6970	-
105	Delta Dunia Makmur Tbk	DOID	0,6667	-
106	Dian Swastatika Sentosa Tbk	DSSA	0,5909	-
107	Duta Pertiwi Tbk	DUTI	0,7727	-
108	Darya-Varia Laboratoria Tbk	DVLA	0,7424	-
109	Ekadharma International Tbk	EKAD	0,5758	-
110	Elnusa Tbk	ELSA	0,8182	-
111	Bakrieland Development Tbk	ELTY	0,8182	-

Lanjutan Lampiran 2

No	Nama Perusahaan	Kode	BOARDScore	
			2010	2011
112	Megapolitan Developments Tbk	EMDE	-	0,7273
113	Elang Mahkota Teknologi Tbk	EMTK	0,7121	0,6970
114	Energi Mega Persada Tbk	ENRG	0,7727	0,7727
115	Enseval Putera Megatrading Tbk	EPMT	0,7879	-
116	Eratex Djaja Tbk	ERTX	0,4091	-
117	Ever Shine Tex Tbk	ESTI	0,7879	0,7879
118	Eterindo Wahanatama Tbk	ETWA	0,7576	-
119	XL Axiata Tbk	EXCL	0,8333	-
120	Fast Food Indonesia Tbk	FAST	0,6515	0,6515
121	Fajar Surya Wisesa Tbk	FASW	0,6970	0,6970
122	Fortune Indonesia Tbk	FORU	0,6515	-
123	Titan Kimia Nusantara Tbk	FPNI	0,6515	0,6515
124	Smartfren Telecom Tbk	FREN	0,6667	-
125	Gunawan Dianjaya Steel Tbk	GDST	0,7879	-
126	Gema Grahasarana Tbk	GEMA	0,4242	-
127	Gudang Garam Tbk	GGRM	0,6818	0,6818
128	Gajah Tunggal Tbk	GJTL	0,7424	0,7424
129	Grahamas Citrawisata Tbk	GMCW	0,7121	-
130	Gowa Makassar Tourism Development Tbk	GMTD	0,6970	0,6970
131	Golden Retailindo Tbk	GOLD	0,6212	-
132	Perdana Gapuraprima Tbk	GPRA	0,6212	-
133	Evergreen Invesco Tbk	GREN	0,7273	0,7273

Lanjutan Lampiran 2

No	Nama Perusahaan	Kode	BOARDSCORE	
			2010	2011
134	Equity Development Investment Tbk	GSMF	0,6515	0,6515
135	Garda Tujuh Buana Tbk	GTBO	0,6818	-
136	Gozco Plantations Tbk	GZCO	0,7576	-
137	HD Capital Tbk	HADE	0,7879	0,7879
138	Hero Supermarket Tbk	HERO	-	0,8030
139	Hexindo Adiperkasa Tbk	HEXA	0,6818	-
140	Humpuss Intermoda Transportasi Tbk	HITS	0,6212	-
141	Hotel Mandarin Regency Tbk	HOME	0,6667	0,6667
142	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP	0,7576	-
143	Island Concepts Indonesia Tbk	ICON	0,5758	-
144	Champion Pacific Indonesia Tbk	IGAR	0,6061	0,6061
145	Inti Agri Resources Tbk	IIKP	0,5758	0,5758
146	Intikeramik Alamasri Industri Tbk	IKAI	0,7273	-
147	Sumi Indo Kabel Tbk	IKBI	0,7727	-
148	Indomobil Sukses Internasional Tbk	IMAS	0,7273	0,7273
149	Indofarma (Persero) Tbk	INAF	0,6970	-
150	Indal Aluminium Industry Tbk	INAI	0,6970	-
151	Indocitra Finance Tbk	INCF	0,5455	-
152	Vale Indonesia Tbk	INCO	0,7273	-
153	Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	0,6970	-
154	Indospring Tbk	INDS	0,6515	0,6515
155	Tanah Laut Tbk	INDX	0,7879	-

Lanjutan Lampiran 2

No	Nama Perusahaan	Kode	BOARDScore	
			2010	2011
156	Indika Energy Tbk	INDY	0,8788	0,8788
157	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	INKP	0,7121	-
158	Bank Artha Graha Internasional Tbk	INPC	0,7424	0,7424
159	Toba Pulp Lestari Tbk	INRU	0,6970	-
160	Intraco Penta Tbk	INTA	0,7727	0,7727
161	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk	INTP	0,7273	-
162	Inovisi Infracom Tbk	INVS	0,6515	-
163	Indopoly Swakarsa Industry Tbk	IPOL	0,7576	0,7576
164	Indosat Tbk	ISAT	0,8485	0,8485
165	Indo Tambangraya Megah Tbk	ITMG	0,8939	0,8939
166	Jembo Cable Company Tbk	JECC	0,7576	0,7576
167	Jakarta International Hotels and Development Tbk	JIHD	0,7273	-
168	Jaya Konstruksi Manggala Pratama Tbk	JKON	0,6970	0,6970
169	Jaya Pari Steel Tbk	JPRS	0,8030	0,8030
170	Jaya Real Property Tbk	JRPT	0,6970	-
171	Jasa Marga (Persero) Tbk	JSMR	0,8182	-
172	Jakarta Setiabudi Internasional Tbk	JSPT	0,8636	-
173	Jasuindo Tiga Perkasa Tbk	JTPE	0,8030	0,8030
174	Kimia Farma Tbk	KAEF	0,7121	-
175	KMI Wire and Cable Tbk	KBLI	0,7273	-
176	Kabelindo Murni Tbk	KBLM	0,7576	-
177	First Media Tbk	KBLV	0,7879	-

Lanjutan Lampiran 2

No	Nama Perusahaan	Kode	BOARDSCORE	
			2010	2011
178	Kertas Basuki Rachmat Indonesia Tbk	KBRI	-	0,7576
179	Kedawung Setia Industrial Tbk	KDSI	0,7273	0,7273
180	Keramika Indonesia Assosiasi Tbk	KIAS	0,7273	-
181	Kedaung Indah Can Tbk	KICI	0,7727	-
182	Kawasan Industri Jababeka Tbk	KIJA	0,7727	0,7727
183	Resource Alam Indonesia Tbk.	KKGI	-	0,4697
184	Kalbe Farma Tbk	KLBF	0,8485	0,8485
185	Kokoh Inti Arebama Tbk	KOIN	0,4545	-
186	Perdana Bangun Pusaka Tbk	KONI	-	0,6364
187	Krakatau Steel (Persero) Tbk	KRAS	0,7424	-
188	Lamicitra Nusantara Tbk	LAMI	0,6515	0,6515
189	Leyand International Tbk	LAPD	0,6667	0,6667
190	Laguna Cipta Griya Tbk	LCGP	0,7576	-
191	Lion Metal Works Tbk	LION	0,6818	0,6818
192	Limas Centric Indonesia Tbk	LMAS	0,6818	-
193	Lionmesh Prima Tbk	LMSH	0,6667	0,6667
194	Lippo Cikarang Tbk	LPCK	0,8182	0,8182
195	Lippo General Insurance Tbk	LPGI	0,8182	-
196	Multi Prima Sejahtera Tbk	LPIN	0,6667	-
197	Star Pacific Tbk	LPLI	0,7576	0,7576
198	Matahari Departemen Store Tbk	LPPF	0,6818	-
199	Lippo Securities Tbk	LPPS	0,7576	0,7576

Lanjutan Lampiran 2

No	Nama Perusahaan	Kode	BOARDScore	
			2010	2011
200	PP London Sumatra Indonesia Tbk	LSIP	0,7424	0,7424
201	Lautan Luas Tbk	LTLS	-	0,7273
202	Malindo Feedmill Tbk	MAIN	0,6212	-
203	Mas Murni Indonesia Tbk	MAMI	0,7121	0,7121
204	Mitra Adiperkasa Tbk	MAPI	0,7273	0,7273
205	Multistrada Arah Sarana Tbk	MASA	-	0,7273
206	Mitrabahtera Segara Sejati Tbk	MBSS	-	0,6667
207	Martina berto Tbk	MBTO	-	0,6212
208	Bank Windu Kentjana International Tbk	MCOR	0,8030	-
209	Modernland Realty Tbk	MDLN	0,6364	0,6364
210	Modern Internasional Tbk	MDRN	0,8333	-
211	Medco Energi Internasional Tbk	MEDC	0,8030	0,8030
212	Bank Mega Tbk	MEGA	0,8485	-
213	Nusantara Infrastructure Tbk	META	0,5000	-
214	Mandala Multifinance Tbk	MFIN	0,6970	0,6970
215	Midi Utama Indonesia Tbk	MIDI	0,5455	-
216	Mitra International Resources Tbk	MIRA	0,7424	-
217	Mitra Investindo Tbk	MITI	0,6667	0,6667
218	Metropolitan Kentjana Tbk	MKPI	0,6515	0,6515
219	Multi Bintang Indonesia Tbk	MLBI	0,7273	-
220	Multipolar Tbk	MLPL	0,5909	-
221	Media Nusantara Citra Tbk	MNCN	0,7424	-

Lanjutan Lampiran 2

No	Nama Perusahaan	Kode	BOARDSCORE	
			2010	2011
222	Matahari Putra Prima Tbk	MPPA	-	0,7121
223	Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk	MREI	0,8030	-
224	Metrodata Electronics Tbk	MTDL	0,7273	-
225	Capitalinc Investment Tbk	MTFN	0,7879	-
226	Mayora Indah Tbk	MYOR	0,6667	-
227	APAC Citra Centertex Tbk	MYTX	0,6061	0,6061
228	Pelat Timah Nusantara Tbk	NIKL	0,7424	-
229	Bank OCBC NISP Tbk	NISP	0,8636	-
230	Onix Capital Tbk	OCAP	0,5455	-
231	Ancora Indonesia Resources Tbk	OKAS	0,8636	-
232	Indonesia Prima Property Tbk	OMRE	0,7576	0,7576
233	Panin Sekuritas Tbk	PANS	0,7879	0,7879
234	Pan Brothers Tbk	PBRX	0,7424	-
235	Destinasi Tirta Nusantara Tbk	PDES	0,5455	0,5455
236	Panca Global Securities Tbk	PEGE	0,7727	0,7727
237	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk	PGAS	0,9242	-
238	Pembangunan Graha Lestari Indah Tbk	PGLI	0,6667	-
239	Pelangi Indah Canindo Tbk	PICO	-	0,6364
240	Pembangunan Jaya Ancol Tbk	PJAA	0,8333	-
241	Perdana Karya Perkasa Tbk	PKPK	0,7273	-
242	Polaris Investama Tbk	PLAS	0,7576	-
243	Plaza Indonesia Realty Tbk	PLIN	0,6970	-

Lanjutan Lampiran 2

No	Nama Perusahaan	Kode	BOARDSCORE	
			2010	2011
244	Bank Pan Indonesia Tbk	PNBN	0,8182	0,8182
245	Panin Financial Tbk	PNLF	0,6515	0,6515
246	Pudjiadi And Sons Tbk	PNSE	0,6667	0,6667
247	Asia Pacific Fibers Tbk	POLY	0,6667	0,6667
248	Pool Advista Indonesia Tbk	POOL	0,5758	0,5758
249	Prima Alloy Steel Universal Tbk	PRAS	0,6515	-
250	Tambang Batubara Bukit Asam Tbk	PTBA	0,8939	-
251	PP (Persero) Tbk	PTPP	0,7424	-
252	Petrosea Tbk	PTRO	0,7727	-
253	Sat Nusapersada Tbk	PTSN	0,7273	0,7273
254	Pioneerindo Gourmet International Tbk	PTSP	-	0,7576
255	Pudjiadi Prestige Tbk	PUDP	-	0,7273
256	Pakuwon Jati Tbk	PWON	0,7121	0,7121
257	Pyridam Farma TBK	PYFA	0,7121	0,7121
258	Ramayana Lestari Sentosa Tbk	RALS	0,6212	0,6212
259	Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk	RBMS	-	0,7273
260	Roda Vivatex Tbk	RDTX	0,5909	0,5909
261	Reliance Securities Tbk	RELI	-	0,8182
262	Ricky Putra Globalindo Tbk	RICY	0,7576	-
263	Rig Tenders Indonesia Tbk	RIGS	0,9242	-
264	Bentoel Internasional Investama Tbk	RMBA	0,8182	-
265	Royal Oak Development Asia Tbk	RODA	0,6364	-

Lanjutan Lampiran 2

No	Nama Perusahaan	Kode	BOARDSCORE	
			2010	2011
266	Nippon Indosari Corpindo Tbk	ROTI	0,5303	0,5303
267	Radiant Utama Interinsco Tbk	RUIS	0,7727	-
268	Surabaya Agung Industri Pulp & Kertas TBK	SAIP	0,5909	-
269	Danayasa Arthatama Tbk	SCBD	0,6667	-
270	Supreme Cable Manufacturing Tbk	SCCO	0,6667	0,6667
271	Surya Citra Media Tbk	SCMA	0,7273	0,7273
272	Millennium Pharmacon International Tbk	SDPC	0,8182	-
273	Bank Himpunan Saudara 1906 Tbk	SDRA	0,8485	-
274	Sampoerna Agro Tbk	SGRO	0,8333	-
275	Hotel Sahid Jaya International Tbk	SHID	0,7576	-
276	Sekawan Intipratama Tbk	SIAP	0,6364	-
277	Suryainti Permata Tbk	SIIP	0,6667	-
278	Salim Ivomas Pratama Tbk	SIMP	-	0,7121
279	Sierad Produce Tbk	SIPD	0,6667	-
280	Sekar Laut Tbk	SKLT	-	0,6364
281	Skybee Tbk	SKYB	0,5758	-
282	Smart, Tbk	SMAR	0,7727	0,7727
283	Holcim Indonesia Tbk	SMCB	0,7727	-
284	Suryamas Dutamakmur Tbk	SMDM	-	0,6364
285	Samudera Indonesia Tbk	SMDR	0,7121	0,7121
286	Semen Gresik (Persero) Tbk	SMGR	0,7879	-
287	Sinarmas Multiartha Tbk.	SMMA	0,7424	0,7424

Lanjutan Lampiran 2

No	Nama Perusahaan	Kode	BOARDSCORE	
			2010	2011
288	Summarecon Agung Tbk	SMRA	0,8485	-
289	Selamat Sempurna Tbk	SMSM	0,7576	0,7576
290	Sona Topas Tourism Industry Tbk	SONA	0,7424	0,7424
291	Sejahteraya Anugrahjaya Tbk	SRAJ	-	0,6667
292	Indo Acidatama Tbk	SRSN	0,7121	0,7121
293	Surya Semesta Internusa Tbk	SSIA	0,7424	-
294	Sunson Textile Manufacture Tbk	SSTM	0,6818	-
295	Tower Bersama Infrastructure Tbk	TBIG	0,6364	0,6364
296	Tunas Baru Lampung Tbk	TBLA	0,7424	0,7424
297	Mandom Indonesia Tbk	TCID	0,6667	0,6667
298	Timah (Persero) Tbk	TINS	0,8939	-
299	Tira Austenite Tbk	TIRA	0,6212	-
300	Toko Gunung Agung Tbk	TKGA	-	0,5455
301	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk	TKIM	0,6970	-
302	Telekomunikasi Indonesia Tbk	TLKM	0,8030	-
303	Pelayaran Tempuran Emas Tbk	TMAS	0,7727	-
304	Agis Tbk	TMPI	0,6515	-
305	TEMPO Inti Media, Tbk	TMPO	0,6667	0,6667
306	Total Bangun Persada Tbk	TOTL	0,7727	0,7727
307	Surya Toto Indonesia Tbk	TOTO	0,7879	-
308	Sarana Menara Nusantara Tbk	TOWR	0,8182	-
309	Trada Maritime Tbk	TRAM	0,7576	0,7576
310	Triwira Insanlestari Tbk	TRIL	0,7727	-

Lanjutan Lampiran 2

No	Nama Perusahaan	Kode	BOARDSCORE	
			2010	2011
311	Trikonsel Oke Tbk	TRIO	0,6970	0,6970
312	Trias Sentosa Tbk	TRST	0,6061	0,6061
313	Truba Alam Manunggal Engineering Tbk	TRUB	0,5455	-
314	Trust Finance Indonesia Tbk	TRUS	0,6818	-
315	Tempo Scan Pacific Tbk	TSPC	0,7576	0,7576
316	Tunas Ridean Tbk	TURI	0,7424	-
317	Ultra Jaya Milk Industry Tbk	ULTJ	0,7424	0,7424
318	Unggul Indah Cahaya Tbk	UNIC	-	0,7121
319	United Tractors Tbk	UNTR	0,8788	0,8788
320	Unitex Tbk	UNTX	0,6212	0,6212
321	Unilever Indonesia Tbk	UNVR	0,6667	-
322	Voksel Electric Tbk	VOKS	0,7576	0,7576
323	Verena Multi Finance Tbk	VRNA	0,7273	-
324	Wicaksana Overseas International Tbk	WICO	0,6364	-
325	Wijaya Karya (Persero) Tbk	WIKA	0,8485	-
326	Wintermar Offshore Marine Tbk	WINS	0,6667	0,6667
327	Wahana Ottomitra Multiartha Tbk	WOMF	0,6818	-
328	Yanaprima Hastapersada Tbk	YPAS	0,5909	0,5909
329	Yulie Sekurindo Tbk	YULE	0,6061	0,6061