

PERANAN STRUKTUR KEPEMILIKAN DALAM MEMEDIASI HUBUNGAN ANTARA KARAKTERISTIK PERUSAHAAN DAN KARAKTERISTIK DEWAN KOMISARIS

Pendekatan Teori Keagenan

(Studi Kasus pada Perusahaan-Perusahaan Non-Keuangan yang Terdaftar di
Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014)

Yulicia

M. Budi Widiyo Iryanto*

Program Studi Manajemen, Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie
Jl. Yos Sudarso Kav. 87, Jakarta 14350

Abstract

This research is aimed to examine the role of ownership structure in intervening the effect of firm characteristics on board of commissioners characteristics in non-financial companies in Indonesia Stock Exchange (IDX) in the period 2010-2014. This object of research is non-financial companies listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) during the period 2010-2014. Sampling techniques to be used is the Non-Probability Sampling technique using Judgement Sampling. Data analysis techniques to test each variable and hypotheses testing are done through a Structural Equation Model (SEM) using Partial Least Square (PLS) method by the software Smart PLS Version 3.2.4. The findings of this research state that the firm characteristics do not significantly affect the board of commissioners characteristics, however firm characteristics have significant negative effect on the ownership structure. Meanwhile ownership structure have significant positive effect on the board of commissioners characteristics. And ownership structure can not intervene the influence of firm characteristics on the board of commissioners characteristics.

Key words: Firm Characteristics, Board of Commissioners Characteristics, Ownership Structure, Agency Theory.

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk meneliti pengaruh karakteristik perusahaan terhadap karakteristik dewan komisaris yang dimediasi oleh struktur kepemilikan pada perusahaan-perusahaan non-keuangan di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2014. Sampel penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2010-2014. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah teknik *Non-Probability Sampling* dengan menggunakan metode *Judgement Sampling*. Teknik analisis data untuk menguji masing-masing variabel dan pengujian hipotesis melalui Model Persamaan Struktural (SEM) dengan menggunakan metode *Partial Least Square* (PLS) melalui *software Smart PLS Versi 3.2.4*. Penelitian ini menghasilkan temuan bahwa karakteristik perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap karakteristik dewan komisaris, namun karakteristik perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur kepemilikan. Sementara, struktur kepemilikan berpengaruh positif terhadap karakteristik dewan komisaris. Serta struktur kepemilikan tidak dapat memediasi pengaruh karakteristik perusahaan terhadap karakteristik dewan komisaris.

Kata kunci: Karakteristik Perusahaan, Karakteristik Dewan Komisaris, Struktur Kepemilikan, Teori Keagenan.

* Alamat kini Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie, Jl. Yos Sudarso Kav. 87, Jakarta 14350
Penulis untuk Korespondensi: Telp. (021) 65307062 Ext. 810. WhatsApp: 0812 8562 739.
E-mail: widiyo2012@gmail.com

Pendahuluan

Hubungan keagenan merupakan hubungan yang timbul sebagai akibat adanya separasi antara pemilik dan manajer (Jensen dan Meckling, 1976). Separasi antara pemilik dan manajer tersebut menimbulkan masalah yang kemudian disebut masalah keagenan. Jensen dan Meckling (1976) dan Padilla (2008) menyampaikan bahwa masalah keagenan timbul karena adanya *moral hazard* dimana manajer memiliki perilaku oportunistik. Serta *adverse selection* yang merupakan situasi dimana manajer memiliki informasi yang cukup daripada pemilik atau disebut informasi asimetris.

Atas dasar masalah keagenan tersebut, Dalton, Hitt, Certo, dan Dalton (2007) merangkum cara untuk mengurangi masalah keagenan. Pertama, adanya *board of independence* untuk melakukan pengawasan terhadap manajer. Kedua, dengan adanya *agent equity ownership* untuk mengarahkan manajer yang memiliki kepemilikan dari perusahaan untuk menjalani bisnis sesuai kepentingan pemilik. Hal tersebut sejalan dengan Jensen dan Meckling (1976) yang menyampaikan perlu adanya mekanisme *monitoring* untuk meminimalisir masalah keagenan dengan adanya pengawasan dari pihak luar. Namun disisi lain, dalam melaksanakan mekanisme monitoring tersebut ditemukan bahwa konflik kepentingan juga terjadi dalam struktur kepemilikan dan dewan komisaris. Salah satu contoh yang membuktikan hal tersebut adalah diangkatnya Wakil Menteri Energi dan Sumber Daya Mineral (ESDM), Arcandra Tahar sebagai Wakil Komisaris Utama PT Pertamina (Persero) Tbk pada tahun 2016. Seharusnya Kementerian ESDM merupakan regulator yang menjalankan tugas dan fungsi pengawasan atas sektor-sektor perusahaan yang menjadi bagian pengawasan. Menurut pengamat, akan menjadi tidak adil jika pengawas menjadi bagian yang harus diawasi (Sumber: <http://www.tribunnews.com/bisnis/2016/11/15/arcandra-jadi-wakil-komut-pertamina-pengamat-bakal-ada-konflik-kepentingan>).

Dalam penelitian-penelitian terdahulu, para peneliti mengamati pengaruh antara karakteristik perusahaan terhadap karakteristik dewan komisaris dan struktur kepemilikan. Melalui penelitian terdahulu menunjukkan bahwa terdapat *research gap* mengenai pengaruh karakteristik perusahaan terhadap karakteristik dewan komisaris dan struktur kepemilikan, yang artinya menunjukkan tidak adanya konsistensi. Penelitian Hardjopranoto (2006) menemukan adanya hubungan negatif antara kepemilikan manajerial dan kebijakan *leverage*, sesuai dengan teori keagenan. Penelitian yang telah dilakukan Jensen, Solberg, dan Zorn (1992) juga menemukan ukuran perusahaan mempunyai hubungan negatif yang signifikan dengan kepemilikan manajerial. Berkontra dengan penelitian sebelumnya, Haryanto dan Faisal (2010) menemukan bahwa ukuran perusahaan tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap struktur kepemilikan.

Beberapa penelitian terdahulu juga menemukan perbedaan hubungan antara struktur kepemilikan dan karakteristik dewan komisaris. Penelitian Mak dan Li (2001) mengindikasikan adanya hubungan antara kepemilikan perusahaan dan struktur dewan, proporsi dewan komisaris independen berhubungan negatif dengan kepemilikan manajerial dan kepemilikan pemerintah, serta struktur kepemilikan berhubungan negatif dengan masa jabatan CEO. Hal yang sama ditemukan dalam penelitian Desender (2009) yang menemukan bahwa struktur kepemilikan memiliki pengaruh penting pada prioritas yang ditetapkan dewan. Kemudian mendukung penelitian-penelitian tersebut, penelitian Méndez dan García (2007) menemukan rendahnya aktivitas komite audit pada perusahaan dengan kepemilikan terkonsentrasi pada pemegang saham dalam jumlah besar. Di sisi lain penelitian Haryanto dan Faisal (2010) menyatakan bahwa dewan komisaris masih berperan pasif dan tidak mampu menjalankan tugasnya untuk mengawasi manajemen. Kemudian Iryanto (2011) juga menemukan penyebab fungsi *monitoring* menjadi tidak relevan karena adanya perekrutan anggota dewan komisaris dari anggota keluarga.

Berdasarkan teori keagenan, semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan maka perusahaan akan mengungkapkan informasi secara luas sehingga mengurangi informasi asimetris. Maka keberadaan biaya keagenan oleh dewan komisaris dapat dikurangi. Kemudian dengan semakin besar kepemilikan institusional menunjukkan adanya pengawasan perusahaan yang semakin baik. Namun pada kenyataannya, teori tersebut tidak selalu sama dengan praktik. Fakta tersebut dapat dibuktikan melalui Tabel 1, Tabel 2, Tabel 3. Perusahaan-perusahaan pada tabel-tabel tersebut merupakan perusahaan-perusahaan non-keuangan yang termasuk dalam perusahaan dengan *revenue* tertinggi.

Dalam teori keagenan semakin tinggi tingkat profitabilitas mengindikasikan adanya pengurangan informasi asimetris karena perusahaan mengungkapkan informasi secara luas kepada *stakeholder*. Dengan demikian biaya keagenan oleh dewan komisaris dapat dikurangi. Namun pada Tabel 1 menunjukkan terjadi *gap* selama periode 2010 sampai dengan 2014, contohnya PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk yang mengalami kenaikan EPS pada periode 2013 sampai dengan periode 2014 justru meningkatkan jumlah dewan komisaris pada perusahaan.



Tabel 1
Data Earning Per Share dan Ukuran Dewan Komisaris Perusahaan Non-Kuangan yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2014

No.	Nama Perusahaan	Kode	2010		2011		2012		2013		2014	
			EPS	UKD								
1	PT Astra Internasional Tbk.	ASII	3548,6	11	4393,14	11	479,73	12	479,63	10	473,8	11
2	PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	TLKM	572,27	5	543,9	5	637,4	5	140,92	6	145,22	7
3	PT Indofood Sukses Makmur Tbk.	INDF	336,3	10	350,46	9	371,41	8	285,16	8	442,5	8
4	PT United Tractors Tbk.	UNTR	1164,13	6	1581,96	6	1549,45	6	1295,85	7	1439,52	7
5	PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk.	GIAA	28,26	5	35,58	5	47,24	6	5,94	6	-179,39	7

Sumber : IDX Watch 2010-2011, IDX Watch 2011-2012, IDX Watch 2012-2013, IDX Watch 2013-2014, IDX Watch 2014-2015, IDX Watch 2015-2016

Kemudian berdasarkan teori keagenan semakin tinggi tingkat *leverage* perusahaan mengarah pada tingkat struktur kepemilikan yang rendah dan sebaliknya (Jensen dan Meckling, 1976). Pada Tabel 2 dapat dilihat bahwa perubahan pada rasio DER tidak memengaruhi persentase kepemilikan manajerial yang cenderung tetap selama periode 2010 sampai dengan 2014, contohnya pada PT Astra Internasional Tbk. dan PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk.

Tabel 2
Data Debt to Equity Ratio dan Kepemilikan Manajerial Perusahaan Non-Kuangan yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2014

No.	Nama Perusahaan	Kode	2010		2011		2012		2013		2014	
			DER (%)	MNJ (%)								
1	PT Astra Internasional Tbk.	ASII	109,85	0,04	129,83	0,04	129,86	0,04	128,44	0,04	121,02	0,04
2	PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	TLKM	99,25	0	88,56	0	86,13	0	83,46	0	80,77	0
3	PT Indofood Sukses Makmur Tbk.	INDF	90,22	0	113,3	0,06	118,73	0,02	169,53	0,02	173,97	0,02
4	PT United Tractors Tbk.	UNTR	83,88	0	71,94	0	60,74	0	65,36	0	59,23	0
5	PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk.	GIAA	294,93	0	120,01	0	144,02	0,01	168,4	0,01	241,62	0

Sumber : IDX Watch 2010-2011, IDX Watch 2011-2012, IDX Watch 2012-2013, IDX Watch 2013-2014, IDX Watch 2014-2015, IDX Watch 2015-2016

Méndez dan García (2007) menemukan rendahnya aktivitas komite audit pada perusahaan dengan kepemilikan terkonsentrasi pada pemegang saham dalam jumlah besar. Pada Tabel 3 dapat pada PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk. tahun 2014, adanya penurunan kepemilikan asing tidak menyebabkan kenaikan jumlah anggota komite audit, begitu pula pada PT Indofood Sukses Makmur Tbk. tahun 2012 serta PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk. tahun 2012 dan tahun 2013.

Tabel 3
Data Komite Audit dan Kepemilikan Asing Perusahaan-Perusahaan Non-Kuangan yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2014

No.	Nama Perusahaan	Kode	2010		2011		2012		2013		2014	
			KAD	ASG (%)								
1	PT Astra Internasional Tbk.	ASII	4	50,09	4	50,09	2	50,11	4	50,11	4	50,11
2	PT Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.	TLKM	5	0	6	0	6	8,6	5	10,33	5	9,65
3	PT Indofood Sukses Makmur Tbk.	INDF	4	50,05	4	50,05	4	50,07	3	50,07	3	50,07
4	PT United Tractors Tbk.	UNTR	3	0	3	0	3	0	3	0	3	0
5	PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk.	GIAA	4	10,9	4	10,9	3	10,9	3	10,9	3	25,95

Sumber : IDX Watch 2010-2011, IDX Watch 2011-2012, IDX Watch 2012-2013, IDX Watch 2013-2014, IDX Watch 2014-2015, IDX Watch 2015-2016

Terjadinya *research gap* dan *phenomenon gap* seperti yang telah diuraikan diatas menunjukkan fakta yang tidak konsisten sehingga peneliti tertarik untuk meneliti lebih jauh mengenai pengaruh karakteristik perusahaan terhadap karakteristik dewan komisaris yang di mediasi oleh struktur kepemilikan.

Berdasarkan permasalahan yang telah diuraikan diatas, maka tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui apakah karakteristik perusahaan memengaruhi karakteristik dewan komisaris?
2. Untuk mengetahui apakah karakteristik perusahaan memengaruhi struktur kepemilikan?
3. Untuk mengetahui apakah struktur kepemilikan memengaruhi karakteristik dewan komisaris?
4. Untuk mengetahui apakah struktur kepemilikan memediasi pengaruh karakteristik perusahaan terhadap karakteristik dewan komisaris?

Tinjauan Pustaka

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Hubungan keagenan (*agency relationship*) dalam teori keagenan merupakan hubungan yang timbul karena adanya kontrak antara pemilik (*principal*) dengan manajer atau pengelola (*agent*) untuk melakukan pengelolaan perusahaan demi kepentingan pemilik, dimana terjadi pendelegasian wewenang dan pengelolaan perusahaan kepada manajer, serta pengambilan keputusan yang berkenaan dengan kepentingan perusahaan oleh manajer (Jensen dan Meckling, 1976). Sebagaimana yang disampaikan Padilla (2008), masalah keagenan (*agency problem*) timbul karena adanya *moral hazard* dimana manajer melakukan tindakan tersembunyi demi kepentingan manajer, bukan kepentingan pemilik. Masalah keagenan juga dapat ditimbulkan karena *adverse selection*, artinya situasi dimana manajer memiliki informasi yang cukup untuk mengambil keputusan, namun pemilik tidak atau adanya ketidakselarasan informasi antara pemilik dan manajer (informasi asimetris).

Bathala, Moon, dan Rao (1994) dalam Chairani (2015) merangkum empat cara untuk meminimalisir masalah keagenan, yaitu meningkatkan kepemilikan saham oleh pihak manajemen, meningkatkan *dividend payout ratio*, meningkatkan sumber pendanaan melalui utang, serta kepemilikan saham oleh institusi. Kemudian Dalton, Hitt, Certo, dan Dalton (2007) dalam Nyberg, Fulmer, Gerhart, Carpenter (2010) juga merangkum tiga cara untuk mengurangi masalah keagenan, yaitu adanya *board of independence*, melakukan merger dan akuisisi secara aktif (*the market for corporate control*), *agent equity ownership* dengan kepemilikan *agent* dalam perusahaan. Dari mekanisme pengawasan tersebut tentunya menimbulkan biaya yang disebut biaya keagenan (*agency cost*). Jensen dan Meckling (1976) menyampaikan ada dua tipe mekanisme atau biaya keagenan untuk mengatasi masalah keagenan. Pertama, mekanisme *monitoring* (*monitoring cost*) merupakan pengawasan untuk meminimalisir masalah keagenan oleh pihak-pihak luar manajemen (seperti dewan komisaris, *institutional ownership*). Kedua mekanisme *bonding* (*bonding cost*) merupakan mekanisme yang berguna untuk meminimalisir masalah keagenan dengan mengurangi jumlah *free cash flow* melalui peningkatan utang atau peningkatan dividen (Jensen, 1986). Selain dua biaya diatas, timbul "*residual loss*" yang merupakan biaya potensial yang terjadi jika mekanisme *monitoring* dan *bonding* gagal mengontrol perilaku manajer.

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Dewi (2011) menyampaikan Miller-Modigliani (MM) mengasumsikan bahwa investor dan manajer memiliki informasi simetris. Namun faktanya, manajer mengetahui informasi yang lebih banyak daripada investor atau disebut informasi asimetris. Wolk, Tearney, dan James (2000) menyampaikan teori sinyal merupakan teori yang menjelaskan alasan perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi keuangan yang dapat dipercaya kepada pihak eksternal, sehingga mengurangi rasa ketidakpastian mengenai prospek perusahaan di masa mendatang. Dorongan tersebut muncul karena adanya informasi asimetris antara perusahaan dan pihak eksternal. Sinyal tersebut dapat berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan investor atau informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik daripada perusahaan lain (Sari dan Zuhrohtun, 2006).

Teori Alignment (*Alignment Theory*)

Sebagaimana disampaikan Jensen dan Meckling (1976); Fama (1980); Fama dan Jensen (1983) mengembangkan teori *alignment*. Teori *alignment* merupakan teori yang memfokuskan bagaimana cara agar kepentingan pemegang saham dengan manajer dapat selaras. Teori ini menjelaskan mekanisme pengendalian dalam perusahaan dapat mengatasi masalah keagenan. Teori *alignment* Jensen dan Meckling (1976) dikembangkan oleh Shleifer dan Vishny (1986) menyatakan bahwa kepemilikan terkonsentrasi dalam jumlah besar mendorong adanya pengawasan terhadap perilaku oportunistik manajer.

Good Corporate Governance

Good corporate governance (GCG) merupakan seperangkat aturan yang menetapkan hubungan antara *shareholder*, pengelola perusahaan, kreditor, pemerintah, karyawan perusahaan, serta berbagai *stakeholder* internal dan eksternal perusahaan, berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban-kewajiban atau merupakan sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan (FCGI, 2001; OECD, 2004). GCG merupakan suatu mekanisme yang dapat digunakan untuk memastikan pemilik modal perusahaan memperoleh pengembalian *return* dari kegiatan yang dijalankan oleh manajer, atau dengan kata lain bagaimana *supplier* keuangan perusahaan melakukan pengendalian terhadap manajer (Shleifer dan Vishny, 1997; Setyapurnama dan Nor Pratiwi, 2004; Rahayu, 2010).



Asas GCG adalah transparansi, akuntabilitas, responsibilitas, independensi, kewajaran dan kesetaraan (KNKG, 2006).

Dua struktur dewan dalam mekanisme GCG (Jonge dan Sautner, 2007) adalah *one-tier board structure* ditandai dengan adanya satu struktur dewan dan *two-tier board structure* ditandai dengan adanya pemisahan dalam struktur dewan.

Karakteristik Perusahaan (*Firm Characteristics*)

Sebagaimana disampaikan oleh Iryanto (2011), karakteristik perusahaan merupakan ciri-ciri yang membedakan perusahaan satu dengan perusahaan lainnya. Meningkatnya aset perusahaan menunjukkan perusahaan mengalami pertumbuhan dan investor mengalami peningkatan kekayaan, artinya perusahaan memiliki karakteristik baik. Karakteristik perusahaan akan memengaruhi penyesuaian kepentingan pihak manajemen kepada pemilik untuk mengatasi informasi asimetris (Suripto, 1999). Ada beberapa karakteristik perusahaan, yaitu ukuran perusahaan, umur perusahaan, profitabilitas perusahaan, *leverage*, likuiditas perusahaan, status perusahaan.

Dewan Komisaris (*Board of Commissioners*)

Berdasarkan UU PT No. 40 Tahun 2007 pasal 1 ayat 6, dewan komisaris (dewan) adalah pihak-pihak yang keberadaannya ditujukan untuk melakukan pengawasan secara umum dan/atau khusus sesuai dengan anggaran dasar serta memberi nasihat kepada direksi (*Board of Director*). Dalam teori keagenan dimana manajer dianggap memiliki sifat oportunistik maka terbentuklah mekanisme *monitoring* yang dalam hal ini dilakukan oleh pihak eksternal, yaitu dewan komisaris (Jensen dan Meckling, 1976). Beberapa karakteristik dewan komisaris, yaitu komposisi dewan komisaris, ukuran dewan komisaris, komite audit, frekuensi rapat dewan komisaris, masa jabatan dewan komisaris, latar belakang pendidikan dewan komisaris, dewan komisaris wanita, dewan komisaris asing.

Struktur Kepemilikan (*Ownership Structure*)

Seluruh pemegang saham yang terlibat ini merupakan pemilik dari perusahaan yang memiliki fungsi *monitoring* bagi pihak manajemen perusahaan. Beberapa karakteristik kepemilikan dalam perusahaan dengan fungsinya masing-masing untuk mengawasi kinerja pihak manajemen (Hastuti, 2005), antara lain kepemilikan individual, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional domestik, kepemilikan asing, kepemilikan keluarga, kepemilikan pemerintah.

Pengaruh karakteristik perusahaan terhadap karakteristik dewan komisaris

Perusahaan dengan *leverage* yang tinggi menanggung *monitoring cost* yang tinggi oleh kreditor, artinya perusahaan akan mengungkapkan informasi yang lebih luas (Jensen dan Meckling, 1976). Pengungkapan informasi diperlukan untuk memenuhi kebutuhan informasi oleh kreditor untuk menghilangkan keraguan kreditor terhadap terpenuhinya kewajiban perusahaan kepada kreditor (Schipper, 1981 dalam Fitriany (2001); Wallace, Naser dan Mora, 1994). Sehingga dengan adanya *leverage* maka dapat mengurangi biaya keagenan (Grossman dan Hart, 1982; Jensen, 1986; Stulz, 1988).

Rasio profitabilitas dapat digunakan sebagai alat ukur untuk menilai kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan dilihat dari tingkat keuntungan. Shingvi dan Desai (1971) menyatakan bahwa profitabilitas perusahaan yang tinggi akan mendorong manajer untuk mengungkapkan informasi secara terperinci dan luas karena manajer ingin meyakinkan pemegang saham atas profitabilitas perusahaan. Hal ini sesuai dengan teori sinyal, yang menyatakan perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang baik akan mengungkapkan informasi secara luas sehingga biaya keagenan dapat dikurangi.

Ukuran perusahaan yang besar akan lebih banyak mengungkapkan informasi mengenai perusahaannya kepada pemegang saham daripada perusahaan kecil (Meek, Robert, dan Gray, 1995). Sehingga pengungkapan informasi secara luas dapat membantu mengurangi biaya keagenan (Alsaed, 2006).

H1: Karakteristik perusahaan berpengaruh negatif terhadap karakteristik dewan komisaris

Pengaruh karakteristik perusahaan terhadap struktur kepemilikan

Shingvi dan Desai (1971) menyatakan bahwa profitabilitas yang tinggi mendorong manajer untuk mengungkapkan informasi secara terperinci dan luas karena manajer ingin meyakinkan pemegang saham atas profitabilitas perusahaan. Maka biaya keagenan oleh struktur kepemilikan menjadi lebih kecil.

Jensen dan Meckling (1976) pada jurnal "*Theory of the Firm*" menunjukkan tingkat *leverage* yang rendah harus mengarah pada struktur kepemilikan yang tinggi dan sebaliknya. Penelitian Hardjopranoto (2006) menemukan adanya hubungan negatif antara struktur kepemilikan dan kebijakan *leverage*.



Ukuran perusahaan yang besar cenderung memiliki biaya keagenan yang besar karena banyaknya pemegang saham perusahaan yang tersebar. Sehingga pengungkapan informasi secara luas dapat membantu mengurangi biaya keagenan (Alsaed, 2006). Mendukung pernyataan tersebut, penelitian Jensen, Solberg, dan Zorn (1992) menunjukkan bahwa karakteristik perusahaan (ukuran perusahaan) memiliki hubungan negatif signifikan dengan struktur kepemilikan.

H2: Karakteristik perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur kepemilikan

Pengaruh struktur kepemilikan terhadap karakteristik dewan komisaris

Penelitian Mak dan Li (2001) mengindikasikan adanya hubungan antara struktur kepemilikan perusahaan dan karakteristik dewan komisaris. Lebih lanjut penelitian Desender (2009) menunjukkan bahwa struktur kepemilikan memiliki pengaruh penting pada komposisi dan peran dewan komisaris. Pemegang saham dengan kepemilikan terkonsentrasi dalam jumlah besar secara langsung memiliki insentif yang besar untuk mengawasi perusahaan dan pihak manajemen, memiliki pengaruh yang besar, akses atas informasi perusahaan yang lebih luas, bahkan memiliki alternatif mekanisme *corporate governance* untuk mendisiplinkan pihak manajemen jika dibutuhkan. Hal yang sama disampaikan oleh Kaplan dan Minton, serta Shivdasani dalam penelitian Haryanto dan Faisal (2010) bahwa kepemilikan institusional dapat memperbaiki tindakan *monitoring* terhadap manajer dan *corporate governance*. Mendukung pernyataan-pernyataan tersebut, Bathala dan Rao (1995) menyatakan bahwa kepemilikan institusional dapat melakukan penambahan jumlah dewan *outsider* untuk meningkatkan akuntabilitas manajerial.

H3: Struktur kepemilikan berpengaruh positif terhadap karakteristik dewan komisaris

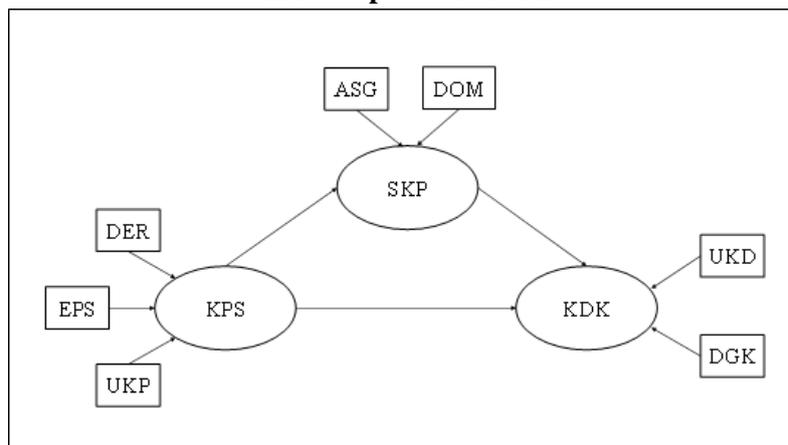
Pengaruh karakteristik perusahaan terhadap karakteristik dewan komisaris dengan di mediasi oleh struktur kepemilikan

Hart (1995) menemukan ketika struktur kepemilikan tidak dapat digunakan untuk mengendalikan masalah keagenan, maka keberadaan dewan komisaris memiliki fungsi monitoring bagi perilaku oportunistik pihak manajemen.

H4: Struktur kepemilikan memediasi pengaruh karakteristik perusahaan terhadap karakteristik dewan komisaris

Berdasarkan hal yang telah disampaikan diatas, maka model empiris penelitian ini dapat disampaikan pada Gambar 1.

**Gambar 1
Model Empirik Penelitian**



Sumber : dikembangkan dalam penelitian ini

Keterangan :

- | | |
|--------------------------------|-------------------------------------|
| KPS : Karakteristik Perusahaan | ASG : Kepemilikan Asing |
| DER : Debt to Equity Ratio | DOM : Kepemilikan Domestik |
| EPS : Earning per Share | KDK : Karakteristik Dewan Komisaris |
| UKP : Ukuran Perusahaan | UKD : Ukuran Dewan Komisaris |
| SKP : Struktur Kepemilikan | DGK : Diversitas Gender Komisaris |



Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan data sekunder, serta data *cross sectional* dan *time series* yang bersumber dari *Indonesia Stock Exchange (IDX) Watch* pada Pusat Data Pasar Modal Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie berupa perusahaan-perusahaan non-keuangan yang terdaftar di BEI periode 2010-2014.

Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah teknik *non-probability sampling* dengan metode *judgement sampling* dengan mempertimbangkan kriteria-kriteria tertentu terlebih dahulu. Kriteria-kriteria tersebut adalah :

1. Perusahaan yang masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014
2. Perusahaan non-keuangan yang masih terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014
3. Perusahaan non-keuangan yang masih *listing* di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2010-2014 serta mempublikasikan *annual report* selama tahun 2010-2014
4. Perusahaan yang memiliki total ekuitas dan laba bersih yang positif periode 2010-2014
5. Perusahaan yang memiliki data dewan komisaris lengkap, berupa ukuran dewan komisaris dan diversitas dewan komisaris sesuai dengan variabel penelitian selama periode 2010-2014
6. Perusahaan yang memiliki data struktur kepemilikan lengkap, berupa kepemilikan institusional domestik dan kepemilikan asing sesuai dengan variabel penelitian selama periode 2010-2014

Atas dasar kriteria-kriteria tersebut diperoleh 19 sampel perusahaan atau 95 unit analisis data. Metode penyelesaian menggunakan metode *Partial Least Square* dengan *software Smart PLS Versi 3.2.4*.

Variabel Penelitian

Variabel-variabel dalam penelitian ini terdiri atas 1 (satu) variabel independen, 1 (satu) variabel dependen, dan 1 (satu) variabel mediasi. Berikut ini merupakan penjelasan untuk setiap variabel :

1. Karakteristik Perusahaan (Variabel Independen)

Karakteristik perusahaan (KPS) adalah ciri-ciri yang membedakan perusahaan satu dengan perusahaan lainnya yang dapat digunakan untuk melakukan penilaian atas perusahaan. Indikator karakteristik perusahaan, yaitu :

a. *Debt to Equity Ratio* (DER)

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan perbandingan antara total utang perusahaan dengan total ekuitas perusahaan (Almilia dan Retrinasari, 2007; Trisanti, 2012).

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

b. *Earning per Share* (EPS)

Profitabilitas dalam penelitian ini menggunakan indikator *earning per share* (EPS) yang merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar kemampuan per lembar saham dalam menghasilkan laba (Darmadji dan Fakhruddin, 2006). Dalam penelitian Gusmaryani (2013), untuk menghindari pengolahan data yang tidak normal, maka dilakukan transformasi data ke dalam bentuk logaritma natural, maka dalam penelitian ini indikator EPS ditransformasi ke dalam bentuk logaritma natural.

$$\text{Earning Per Share} = \text{Ln} \left(\frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Jumlah Saham Beredar}} \right)$$

c. Ukuran Perusahaan (UKP)

Ukuran perusahaan (UKP) merupakan besar kecilnya perusahaan yang dapat ditunjukkan oleh jumlah aset, jumlah penjualan atau rata-rata tingkat penjualan yang dimiliki perusahaan (Prasetyo dan Sampurno, 2013). Ukuran perusahaan (UKP) digunakan dengan pengukuran logaritma natural dari total aset perusahaan (Prihantoro, 2003; Prasetyo dan Sampurno, 2013).

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln} (\text{Total Aset})$$

2. Karakteristik Dewan Komisaris (Variabel Dependen)

Karakteristik dewan komisaris (KDK) adalah karakteristik dari organ perseroan yang bertugas melakukan pengawasan secara umum dan/atau khusus serta memberi nasihat kepada dewan direksi. Indikator karakteristik dewan komisaris, yaitu :



a. Ukuran Dewan Komisaris (UKD)

Ukuran dewan komisaris (UKD) diperoleh melalui total anggota dewan internal maupun eksternal perusahaan (Ujiyanto, 2007). Dalam penelitian Gusmaryani (2013), untuk menghindari pengolahan data yang tidak normal, maka dilakukan transformasi data ke dalam bentuk logaritma natural, maka dalam penelitian ini indikator ukuran dewan komisaris (UKD) ditransformasi ke dalam bentuk logaritma natural.

$$Ukuran\ Dewan\ Komisaris = Ln(Total\ dewan\ komisaris)$$

b. Diversitas Gender Dewan Komisaris (DGK)

Diversitas gender dewan komisaris (DGK) diperoleh dengan melihat keberadaan wanita sebagai anggota dewan komisaris yang diukur dengan variabel *dummy*, dimana 1 menyatakan terdapat wanita dalam dewan komisaris dan 0 menyatakan tidak terdapat wanita dalam dewan komisaris (Kusumastuti, Supatmi, dan Sastra, 2008).

c. Struktur Kepemilikan (Variabel Mediasi)

Struktur Kepemilikan (SKP) adalah persentase seluruh pemegang saham dalam perusahaan yang memiliki fungsi *monitoring* bagi pihak manajemen perusahaan. Indikator struktur kepemilikan, yaitu :

a. Kepemilikan Instiusional Domestik (DOM)

Kepemilikan instiusional domestik (DOM) diukur dengan persentase saham yang dimiliki oleh pemegang saham instiusional domestik (Haryanto dan Faisal, 2010).

$$Kepemilikan\ instiusional\ domestik = \% \text{ saham instiusional domestik}$$

b. Kepemilikan Asing (ASG)

Kepemilikan asing (ASG) merupakan porsi saham yang dimiliki oleh investor atau pemodal asing terhadap jumlah saham yang beredar (Farooque, Ziji, Dunstan, Karim, 2007).

$$Kepemilikan\ Asing = \frac{Jumlah\ saham\ asing}{Jumlah\ saham\ beredar} * 100\%$$

Hasil dan Pembahasan

Tahapan dalam pengujian model dan hipotesis penelitian adalah sebagai berikut :

Pengujian Model Empirik Penelitian : Hubungan Antara Karakteristik Perusahaan dan Karakteristik Dewan Komisaris yang Dimediasi oleh Struktur Kepemilikan.

Berdasarkan Gambar 1, model empirik penelitian ini secara matematis adalah :

$$KDK = \beta_1.SKP$$

$$KDK = \gamma_1.KPS + \beta_2.SKP$$

Evaluasi model tersebut adalah dengan menggunakan PLS melalui dua tahapan, yaitu :

1. Tahap pertama adalah *confirmatory factor analysis* atau evaluasi model pengukuran (*outer model*). Pada tahap ini, pengujian signifikansi parameter tidak diperlukan teknik parametrik, karena penggunaan PLS untuk parameter tidak mengasumsikan adanya distribusi tertentu (Ghozali, 2008). Selain itu, konstruk formatif merupakan hubungan regresi dari indikator ke konstruk, maka konstruk dengan indikator formatif tidak dapat dianalisis dengan melihat *convergent validity* dan *composite reliability*. Penilaian dilakukan dengan cara melihat nilai koefisien regresi dan signifikansi dari koefisien regresi (Ghozali, 2008). Pada penelitian ini digunakan tingkat signifikansi sebesar 15%, nilai t statistik untuk pengujian outer model adalah 1,4515, dan nilai t statistik untuk pengujian hipotesis adalah 1,0422.
2. Tahap kedua adalah mengevaluasi model struktural atau *inner model*. Tahap ini diawali dengan uji *goodness-fit model*, yaitu dengan melihat (Ghozali, 2008) :
 - a. R² untuk setiap konstruk endogen. Kriteria hasil R² sebesar 0,67; 0,33; dan 0,19 untuk konstruk endogen dalam model struktural mengindikasikan bahwa model baik, moderat, dan lemah.
 - b. Melihat koefisien jalur struktural. Kriteria ini sekaligus untuk menguji hipotesis penelitian. Dalam penelitian ini nilai t statistik untuk pengujian outer model adalah 1,4515, nilai t statistik untuk pengujian hipotesis adalah 1,0422 dan besarnya α adalah 15%.

Pengujian Outer Model

Karakteristik Perusahaan (KPS)

Nilai *original sample* atau *outer weight*, *sample means*, *standard deviation* dan *t statistics* untuk konstruk karakteristik perusahaan pada Tabel 4 di halaman berikutnya.



Tabel 4
Outer Weight Langkah Pertama untuk Konstruk Karakteristik Perusahaan (KPS)

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	Standard Error (STERR)	T Statistics (O/STERR)
DER -> KPS	0,004754	0,008866	0,140674	0,140674	0,033793
EPS -> KPS	-0,69888	-0,61742	0,328085	0,328085	2,130169*)
UKP -> KPS	0,892745	0,817516	0,333365	0,333365	2,677976*)

Sumber : hasil olah data PLS

Keterangan : *) Signifikan pada $\alpha = 15\%$

Indikator *debt to equity ratio* (DER) memiliki nilai t statistik lebih kecil dari 1,4515, artinya indikator DER tidak valid sebagai indikator karakteristik perusahaan pada $\alpha = 15\%$. Maka pada langkah selanjutnya indikator DER akan dieksekusi. Sementara nilai t statistik indikator *earning per share* (EPS) dan ukuran perusahaan lebih besar dari 1,4515. Maka dapat disimpulkan, indikator EPS dan ukuran perusahaan valid sebagai indikator karakteristik perusahaan pada $\alpha = 15\%$.

Karakteristik Dewan Komisaris (KDK)

Nilai *original sample* atau *outer weight*, *sample means*, *standard deviation* dan *t statistics* untuk konstruk karakteristik dewan komisaris.

Tabel 5
Outer Weight Langkah Pertama untuk Konstruk Karakteristik Dewan Komisaris (KDK)

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	Standard Error (STERR)	T Statistics (O/STERR)
DGK -> KDK	0,621078	0,517014	0,351105	0,351105	1,768926*)
UKD -> KDK	0,697993	0,598309	0,360065	0,360065	1,93852*)

Sumber : hasil olah data PLS

Keterangan : *) Signifikan pada $\alpha = 15\%$

Indikator diversitas gender komisaris dan ukuran dewan komisaris memiliki nilai t statistik lebih besar dari 1,4515. Maka dapat disimpulkan, indikator diversitas gender komisaris dan ukuran dewan komisaris valid sebagai indikator karakteristik dewan komisaris pada $\alpha = 15\%$.

Struktur Kepemilikan (SKP)

Nilai *original sample* atau *outer weight*, *sample means*, *standard deviation* dan *t statistic* untuk konstruk karakteristik dewan komisaris ditunjukkan pada Tabel 6.

Tabel 6
Outer Weight Langkah Pertama untuk Konstruk Struktur Kepemilikan (SKP)

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	Standard Error (STERR)	T Statistics (O/STERR)
ASG - SKP	1,035813	0,913124	0,387483	0,387483	2,673187*)
DOM - SKP	1,099234	1,010871	0,292663	0,292663	3,755978*)

Sumber : hasil olah data PLS

Keterangan : *) Signifikan pada $\alpha = 15\%$

Indikator kepemilikan institusional domestik dan kepemilikan asing memiliki nilai t statistik lebih besar dari 1,4515. Maka, kepemilikan institusional domestik dan kepemilikan asing valid sebagai indikator struktur kepemilikan pada $\alpha = 15\%$.

1. Dilarang menyalin atau menjiplak sebagian atau seluruh isi dari laporan ini tanpa mengacu kepada sumbernya. Penyalinan atau penjiplakan ini dapat mengakibatkan sanksi hukum yang berat.
 2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Setelah melakukan evaluasi tahap pertama, maka dilanjutkan pada tahap kedua dengan melakukan eksekusi terhadap indikator-indikator yang tidak valid pada tahap pertama. Tahapan-tahapan analisis pada tahap kedua sama seperti tahapan-tahapan analisis pada tahap pertama.

Karakteristik Perusahaan (KPS)

Nilai *original sample* atau *outer weight*, *sample means*, *standard deviation* dan *t statistics* untuk konstruk karakteristik perusahaan.

Tabel 7
Outer Weight Langkah Kedua untuk Konstruk Karakteristik Perusahaan (KPS)

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	Standard Error (STERR)	T Statistics (O/STERR)
EPS -> KPS	-0,699738	-0,520915	0,468541	0,468541	1,493439*
UKP -> KPS	0,893773	0,754249	0,48892	0,48892	1,828054*

Sumber : hasil olah data PLS

Keterangan : *) Signifikan pada $\alpha = 15\%$

Pada langkah kedua ini, indikator *earning per share* (EPS) dan ukuran perusahaan memiliki nilai t statistik lebih besar dari 1,4515. Maka dapat disimpulkan, indikator EPS dan ukuran perusahaan tetap valid sebagai indikator karakteristik perusahaan pada $\alpha = 15\%$ setelah pengolahan langkah kedua.

Karakteristik Dewan Komisaris (KDK)

Nilai *original sample* atau *outer weight*, *sample means*, *standard deviation* dan *t statistics* untuk konstruk karakteristik dewan komisaris.

Tabel 8
Outer Weight Langkah Kedua untuk Konstruk Karakteristik Dewan Komisaris (KDK)

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	Standard Error (STERR)	T Statistics (O/STERR)
DGK -> KDK	0,620637	0,583094	0,257478	0,257478	2,410444*
UKD -> KDK	0,698398	0,620668	0,30685	0,30685	2,27602*

Sumber : hasil olah data PLS

Keterangan : *) Signifikan pada $\alpha = 15\%$

Indikator diversitas gender komisaris dan ukuran dewan komisaris tetap memiliki nilai t statistik lebih besar dari 1,4515 pada pengolahan langkah kedua. Maka dapat disimpulkan, indikator diversitas gender komisaris dan ukuran dewan komisaris tetap valid sebagai indikator karakteristik dewan komisaris pada $\alpha = 15\%$.

Struktur Kepemilikan (SKP)

Nilai *original sample* atau *outer weight*, *sample means*, *standard deviation* dan *t statistics* untuk konstruk karakteristik dewan komisaris ditunjukkan pada Tabel 9.

Tabel 9
Outer Weight Langkah Kedua untuk Konstruk Struktur Kepemilikan (SKP)

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	Standard Error (STERR)	T Statistics (O/STERR)
ASG -> SKP	1,037247	0,908205	0,389204	0,389204	2,665045*
DOM -> SKP	1,09807	1,009457	0,285111	0,285111	3,851383*

Sumber : hasil olah data PLS

Keterangan : *) Signifikan pada $\alpha = 15\%$

Indikator kepemilikan institusional domestik dan kepemilikan asing memiliki nilai t statistik lebih besar dari 1,4515. Maka, kepemilikan institusional domestik dan kepemilikan asing tetap valid sebagai indikator struktur kepemilikan pada $\alpha = 15\%$.

Pengujian Inner Model

Tujuan dari pengujian model struktural ini adalah untuk mengevaluasi hubungan antar variabel konstruk yang telah dihipotesiskan dalam penelitian ini. Cara menilainya adalah dengan melihat R² untuk setiap konstruk endogen. Kriteria hasil R² sebesar 0,67; 0,33; dan 0,19 untuk konstruk endogen dalam model struktural mengindikasikan bahwa model baik, moderat, dan lemah.

Goodness of fit model berdasarkan R² untuk setiap konstruk endogen.

Berdasarkan indikator-indikator yang valid sebagai indikator untuk setiap konstruk laten diatas, maka hasil model struktural dari analisis *Partial Least Square* adalah sebagai berikut.

Tabel 10
Nilai R²

Variabel Endogen	R Square
KDK	0,4493
SKP	0,173474

Sumber : hasil olah data PLS

Berdasarkan pada Tabel 10 dapat dijelaskan tentang *goodness of fit model* berdasarkan R² untuk konstruk endogen, yaitu karakteristik dewan komisaris dan struktur kepemilikan. Nilai koefisien determinasi (R²) sebesar 0,4493 untuk konstruk karakteristik dewan komisaris (KDK) yang berarti bahwa model struktural yang terbentuk pada Gambar 1 merupakan model dengan kategori moderat. Sebesar 44,93% variasi dari karakteristik dewan komisaris (KDK) dapat diterangkan oleh variasi dari variabel-variabel dalam persamaan struktural. Sedangkan nilai koefisien determinasi (R²) sebesar 0,1734 untuk konstruk struktur kepemilikan (SKP) yang berarti bahwa model struktural yang terbentuk pada Gambar 1 merupakan model dengan kategori lemah. Hanya 17,34% variasi dari struktur kepemilikan (SKP) dapat diterangkan oleh variasi dari variabel-variabel dalam persamaan struktural.

Analisis dan pengujian variabel *intervening* yang dilakukan untuk menguji tingkat signifikansi variabel *intervening* dengan menggunakan *sobel test* digunakan jika keseluruhan dari hipotesis diterima. Dalam penelitian ini terdapat salah satu hipotesis yang tidak diterima, sehingga pengujian dengan *sobel test* untuk menguji tingkat signifikansi tidak dilakukan.

Pengujian Hipotesis

Setelah melakukan *confirmatory factor analysis* atau evaluasi *outer model*, diperoleh hasil bahwa indikator-indikator untuk konstruk karakteristik perusahaan (KPS) yang valid adalah *earning per share* (EPS) dan ukuran perusahaan (UKP). Indikator-indikator untuk konstruk struktur kepemilikan (SKP) yang valid adalah kepemilikan institusional domestik (DOM) dan kepemilikan asing (ASG). Sementara indikator-indikator untuk konstruk karakteristik dewan komisaris (KDK) yang valid adalah ukuran dewan komisaris (UKD) dan diversitas gender komisaris (DGK). Berdasarkan indikator-indikator diatas, maka dilakukan pengolahan dengan *me-running* data melalui program PLS perhitungan *Boostrapping* dan *PLS Algorithm*.

Berikut merupakan nilai *inner model* dan t statistik yang tersaji dalam Tabel 11.

Tabel 11
Inner Model dan t statistics

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	Standard Error (STERR)	T Statistics (O/STERR)
KPS → KDK	0,630593	0,467538	0,435413	0,435413	1,448264
KPS → SKP	-0,4165	-0,38577	0,205159	0,205159	2,030143*)
SKP → KDK	0,249987	0,207356	0,171789	0,171789	1,455199*)

Sumber : hasil olah data PLS

Keterangan : *) Signifikan pada α = 15%



Berdasarkan pada Tabel 11, maka dilakukan pengujian hipotesis sebagai berikut :

Hipotesis 1

Hipotesis 1 menyatakan karakteristik perusahaan berpengaruh negatif terhadap karakteristik dewan komisaris. Hipotesis ini untuk menjawab pertanyaan nomor satu. Konstruk karakteristik perusahaan menggunakan indikator *debt to equity ratio* (DER), *earning per share* (EPS), dan ukuran perusahaan (UKP). Namun, hanya indikator *earning per share* (EPS) dan ukuran perusahaan (UKP) yang valid sebagai indikator karakteristik perusahaan. Diharapkan karakteristik perusahaan tersebut memiliki koefisien regresi bertanda negatif terhadap karakteristik dewan komisaris.

Hasil pengujian statistik dengan *Partial Least Square* menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi sebesar 0,630593 dengan t statistik sebesar 1,448264. Koefisien regresi bertanda positif, artinya karakteristik perusahaan berpengaruh positif terhadap karakteristik dewan komisaris. Nilai t statistik hitung lebih besar dari t tabel (tingkat signifikansi 15%). Hal ini menunjukkan karakteristik perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap karakteristik dewan komisaris. Maka hipotesis 1 karakteristik perusahaan berpengaruh negatif terhadap karakteristik dewan komisaris tidak terbukti.

Hipotesis 2

Hipotesis 2 menyatakan karakteristik perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur kepemilikan. Hipotesis 2 untuk menjawab pertanyaan nomor dua. Menggunakan konstruk karakteristik perusahaan dengan indikator *earning per share* (EPS) dan ukuran perusahaan (UKP). Diharapkan karakteristik perusahaan tersebut memiliki koefisien regresi bertanda negatif terhadap struktur kepemilikan.

Hasil pengujian statistik dengan *Partial Least Square* menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi sebesar -0,4165 dengan t statistik sebesar 2,030143. Koefisien regresi bertanda negatif, artinya karakteristik perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur kepemilikan. Nilai t statistik hitung lebih besar dari t tabel (tingkat signifikansi 15%). Hal ini menunjukkan karakteristik perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur kepemilikan. Maka hipotesis 2 karakteristik perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur kepemilikan terbukti.

Hipotesis 3

Hipotesis 3 menyatakan struktur kepemilikan berpengaruh positif terhadap karakteristik dewan komisaris. Hipotesis 3 untuk menjawab pertanyaan nomor tiga. Dalam penelitian ini, konstruk struktur kepemilikan menggunakan indikator kepemilikan institusional domestik (DOM) dan kepemilikan asing (ASG). Diharapkan struktur kepemilikan memiliki koefisien regresi bertanda positif terhadap karakteristik dewan komisaris.

Hasil pengujian statistik dengan *Partial Least Square* menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi sebesar 0,249987 dengan t statistik sebesar 1,455199. Koefisien regresi bertanda positif, artinya struktur kepemilikan berpengaruh positif terhadap karakteristik dewan komisaris. Nilai t statistik hitung lebih besar dari t tabel (tingkat signifikansi 15%). Hal ini menunjukkan struktur kepemilikan berpengaruh positif signifikan terhadap karakteristik dewan komisaris. Maka hipotesis 3 struktur kepemilikan berpengaruh positif terhadap karakteristik dewan komisaris terbukti.

Hipotesis 4

Hipotesis 4 menyatakan struktur kepemilikan memediasi hubungan antara karakteristik perusahaan dengan karakteristik dewan komisaris. Hipotesis ini untuk menjawab pertanyaan nomor 4. Untuk menguji hipotesis ini, peneliti melakukan analisis jalur dengan cara menghitung pengaruh total efek langsung dari karakteristik perusahaan (KPS) terhadap karakteristik dewan komisaris (KDK), serta efek tidak langsung dari karakteristik perusahaan (KPS) terhadap karakteristik dewan komisaris (KDK) melalui struktur kepemilikan (SKP).

Berdasarkan Tabel 11 dapat dilihat bahwa pengaruh langsung karakteristik perusahaan (KPS) dengan karakteristik dewan komisaris (KDK) adalah 0,630593 dan pengaruh tidak langsung dapat dilihat dari karakteristik perusahaan (KPS) dengan struktur kepemilikan (SKP) adalah -0,4165, serta struktur kepemilikan (SKP) dengan karakteristik dewan komisaris (KDK) adalah 0,249987. Maka didapat hasil, yaitu :

Efek langsung (KPS ke KDK)	= 0,630593
Efek tidak langsung (-0,4165)(0,249987)	= -0,104119+
Total efek	= 0,526474

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Kwik Kian Gie School of Business



Hasil perhitungan diatas menunjukkan bahwa pengaruh efek tidak langsung memberikan pengurangan pengaruh sebesar -0,104119, sehingga total efek menjadi 0,526474. Maka struktur kepemilikan tidak memediasi hubungan antara karakteristik perusahaan dengan karakteristik dewan komisaris, karena dengan adanya efek tidak langsung melalui struktur kepemilikan justru memberikan penurunan pengaruh sebesar 0,104119.

Kemudian untuk menguji signifikansi peningkatan pengaruh tidak langsung digunakan *sobel test*. Berdasarkan Tabel 11 dapat dihitung besarnya *t test* sebagai berikut :

a = koefisien regresi antara KPS dengan SKP = -0,4165

b = koefisien regresi antara SKP dengan KDK = 0,249987

δa = *standard error* antara KPS dengan SKP = 0,205159

δb = *standard error* antara SKP dengan KDK = 0,171789

$\delta a, b$ = $\sqrt{b^2\delta a^2 + a^2\delta b^2 + \delta a^2\delta b^2}$

$\delta a, b$ = *standard error* dari koefisien *indirect effect* = 0,094826

$t \text{ test} = \frac{-0,4165 \times 0,249987}{0,094826} = -1,09801$

Pengujian variabel mediasi ini berdasarkan pengujian dalam penelitian Iryanto (2011). *Sobel test* memberikan hasil t hitung sebesar -1,09801, hasil ini lebih kecil dari nilai t tabel dengan tingkat signifikansi 15%. Dengan demikian berdasarkan analisis jalur dan *sobel test* dapat disimpulkan bahwa struktur kepemilikan memediasi hubungan antara karakteristik perusahaan dengan karakteristik dewan komisaris tidak terbukti.

Pengaruh karakteristik perusahaan terhadap karakteristik dewan komisaris

Konstruk karakteristik perusahaan menggunakan indikator *debt to equity ratio* (DER), *earning per share* (EPS), dan ukuran perusahaan (UKP). Namun, hanya indikator *earning per share* (EPS) dan ukuran perusahaan (UKP) yang valid sebagai indikator karakteristik perusahaan. Hasil pengujian statistik dengan *Partial Least Square* menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi sebesar 0,630593 dengan t statistik hitung sebesar 1,448264. Koefisien regresi bertanda positif, artinya karakteristik perusahaan berpengaruh positif terhadap karakteristik dewan komisaris. Nilai t statistik hitung lebih besar dari t tabel (tingkat signifikansi 15%). Maka hipotesis 1 karakteristik perusahaan berpengaruh negatif terhadap karakteristik dewan komisaris tidak terbukti.

Tidak terbuktinya hipotesis 1 disebabkan adanya berbagai anomali yang peneliti temukan dalam analisis terhadap karakteristik dewan komisaris diantaranya terdapat anggota dewan komisaris yang menjabat sebagai direksi dan dewan komisaris di beberapa perusahaan lain, memiliki hubungan keluarga, serta memiliki kepemilikan saham khusus dalam perusahaan, serta adanya dewan komisaris yang tidak memiliki kompetensi sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang ditetapkan dalam rangka pembentukan dewan komisaris. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan dalam obyek penelitian ini hanya sekedar memenuhi persyaratan atau regulasi dari Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 33 Tahun 2014, yaitu kewajiban untuk memenuhi keberadaan dewan komisaris. Sehingga memenuhi syarat sebagai perusahaan publik di BEI.

Pengaruh karakteristik perusahaan terhadap struktur kepemilikan

Konstruk karakteristik perusahaan dengan indikator *earning per share* (EPS) dan ukuran perusahaan (UKP). Hasil pengujian statistik dengan *Partial Least Square* menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi sebesar -0,4165 dengan t statistik sebesar 2,030143. Koefisien regresi bertanda negatif, artinya karakteristik perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur kepemilikan. Nilai t statistik hitung lebih besar dari t tabel (tingkat signifikansi 15%). Maka hipotesis 2 karakteristik perusahaan berpengaruh negatif terhadap struktur kepemilikan terbukti.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian Shingvi dan Desai (1971). Sebagaimana disampaikan Shingvi dan Desai (1971) bahwa profitabilitas yang tinggi akan mendorong manajer menunjukkan kualitas dan kinerja perusahaan dan manajemen yang sudah baik kepada investor. Sehingga biaya keagenan oleh struktur kepemilikan menjadi lebih kecil karena informasi telah diungkapkan secara rinci oleh perusahaan dan manajer telah bekerja secara profesional dan tidak berperilaku oportunistik.

Pengaruh struktur kepemilikan terhadap karakteristik dewan komisaris

Konstruk struktur kepemilikan menggunakan indikator kepemilikan institusional domestik (DOM) dan kepemilikan asing (ASG). Hasil pengujian statistik dengan *Partial Least Square* menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi sebesar 0,249987 dengan t statistik sebesar 1,455199. Koefisien regresi bertanda positif,

artinya struktur kepemilikan berpengaruh positif terhadap karakteristik dewan komisaris. Nilai t statistik hitung lebih besar dari t tabel (tingkat signifikansi 15%). Maka hipotesis 3 struktur kepemilikan berpengaruh positif terhadap karakteristik dewan komisaris terbukti.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian Desender (2009) yang menyatakan bahwa peran *monitoring* oleh dewan komisaris sangat penting dalam perusahaan yang memiliki kepemilikan terkonsentrasi atau institusional. Kepemilikan dalam jumlah besar dapat secara efektif mempengaruhi manajemen karena menjadi bagian dalam dewan komisaris serta dapat memperoleh akses informasi yang cukup dan dapat menjalankan mekanisme *corporate governance* untuk mendisiplinkan manager jika diperlukan.

Pengaruh struktur kepemilikan dalam memediasi pengaruh karakteristik perusahaan terhadap karakteristik dewan komisaris

Untuk menguji hipotesis ini, peneliti melakukan analisis jalur dengan cara menghitung pengaruh total efek langsung dari karakteristik perusahaan (KPS) terhadap karakteristik dewan komisaris (KDK), serta efek tidak langsung dari karakteristik perusahaan (KPS) terhadap karakteristik dewan komisaris (KDK) melalui struktur kepemilikan (SKP).

Berdasarkan hasil perhitungan yang telah dilakukan, menunjukkan bahwa pengaruh efek tidak langsung memberikan pengurangan pengaruh sebesar -0,104119, sehingga total efek menjadi 0,526474. Maka struktur kepemilikan tidak memediasi pengaruh karakteristik perusahaan terhadap karakteristik dewan komisaris, karena dengan adanya efek tidak langsung melalui struktur kepemilikan justru memberikan penurunan pengaruh sebesar 0,104119 dengan nilai t test adalah -1,09801. Dengan demikian berdasarkan analisis jalur dan *sobel test* dapat disimpulkan bahwa struktur kepemilikan memediasi pengaruh karakteristik perusahaan terhadap karakteristik dewan komisaris tidak terbukti.

Kesimpulan dan Saran

Kesimpulan dari hasil penelitian ini adalah karakteristik perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap karakteristik dewan komisaris, karakteristik perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap struktur kepemilikan, struktur kepemilikan berpengaruh positif signifikan terhadap karakteristik dewan komisaris, dan struktur kepemilikan tidak memediasi hubungan antara karakteristik perusahaan dan karakteristik dewan komisaris pada perusahaan non-keuangan di BEI periode 2010-2014.

Berdasarkan kesimpulan penelitian dan pembahasan yang telah disampaikan, maka saran yang dapat direkomendasikan adalah menambah variabel konstruk pada penelitian berikutnya sehingga dapat meningkatkan nilai R^2 . Karena penelitian ini menunjukkan bahwa hubungan antar variabel konstruk tergolong moderat dan lemah. Serta menyarankan pada penelitian selanjutnya agar menggunakan variabel lain yang memenuhi pembentukan dewan komisaris seperti remunerasi, dewan komisaris independen, dewan komisaris yang tidak memiliki hubungan keluarga, dewan komisaris yang tidak memiliki kepemilikan saham dalam perusahaan, dewan komisaris yang memiliki kompetensi sebagaimana yang tertulis dalam peraturan perundang-undangan dalam pembentukan dewan komisaris dalam perseroan.

Daftar Pustaka

- Almilia, Luciana Spica dan Ikka Retrinasari (2007), *Analisis Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Kelengkapan Pengungkapan dalam Laporan Tahunan Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEJ*, Disampaikan pada Seminar Nasional Inovasi dalam Menghadapi Perubahan Lingkungan Bisnis 9 Juni 2007 di FE Universitas Trisakti Jakarta
- Bathala, C.T. K.P. Moon, dan R.P. Rao (1994), *Managerial Ownership, Debt Policy, and the Impact of Institutional Holdings: An Agency Perspective*, Financial Management Vol. 23 No. 3 pp. 38-50
- Chairani, Siti Ulfah (2015), Skripsi: *Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Voluntary Disclosure Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*, Universitas Sumatera Utara (diakses 27 Desember 2016)
- Dalton, D. R., Hitt, M. A., Certo, S. T., dan Dalton, C. M. (2007), *Chapter 1: The Fundamental Agency Problem and Its Mitigation*, J. F. Walsh dan A. P. Brief (ed.), Academy Of Management Annals Vol. 1: 1-64, New York: Erlbaum
- Darmaji, Tjiptono dan Hendy M.Fakhrudin (2006), *Pasar Modal di Indonesia*, Jakarta : Salemba Empat

- Desender, Kurt A. (2009), *The Relationship Between The Ownership Structure and The Role of The Board*, University of Illinois at Urbana-Champaign
- Dewi, Made Pratiwi (2011), Tesis: *Pengaruh Struktur Modal dan Struktur Kepemilikan Terhadap Free Cash Flow dan Kebijakan Dividen pada Perusahaan-Perusahaan yang Go Public di Bursa Efek Indonesia*, Universitas Udayana, Denpasar (diakses 5 November 2016)
- Fama, Eugene F. dan Michael C. Jensen (1983), *Agency Problems and Residual Claims*, *Journal of Law and Economics* Vol. 26 (2) pp. 301-325
- Fama, Eugene F. dan Michael C. Jensen (1983), *Agency Problems and Residual Claims*, *Journal of Law and Economics* Vol. 26 pp. 325-344
- Farooque, Omar Al, Tony van Zijl, Keitha D., dan AKM Waresul K. (2007), *Corporate Governance in Bangladesh: Link between Ownership and Financial Performance*, Blackwell Publishing Ltd, *Journal Compilation*, 15(6), 1453-1468
- Fitriany (2001), *Signifikansi Perbedaan Tingkat Kelengkapan Pengungkapan Wajib dan Sukarela pada Laporan Keuangan Perusahaan Publik yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta*, Simposium Nasional Akuntansi IV, 133-154
- Forum for Corporate Governance in Indonesia (2001), *Peranan Dewan Komisaris dan Komite Audit dalam Pelaksanaan Corporate Governance Seri Tata Kelola Perusahaan*, Jilid II. Edisi ke-2, Jakarta
- Ghozali, Imam (2008), *Structural Equation Modeling Metode Alternatif dengan Partial Least Square (PLS) Edisi 2*, Semarang: Undip
- Grossman, Sanford, dan Hart, Oliver (1988), *One Share-one Vote and the Market for Corporate Control*, *Journal of Financial Economics*, Vol. 20, pp. 175-202
- Gusmaryani, Dwi (2013), *Pengaruh Debt to equity ratio (DER), Earning per Share (EPS), dan Book Value per Share (BVS) Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2011*, Universitas Lampung, Bandar Lampung, diakses 22 Januari 2017 <http://digilib.unila.ac.id/7929/>
- Hastuti, Theresia Dwi (2005), *Hubungan Antara Good Corporate Governance dan Struktur Kepemilikan dengan Kinerja Keuangan (Studi Kasus pada Perusahaan yang Listing di Bursa Efek Jakarta)*, SNA VIII Solo, Unika Soegijapranata
- Hardjopranoto, Wibisono (2006), *Interdependent Analysis of Leverage, Dividend, and Managerial Ownership Policies Agencies Perspectives*, *Gadjah Mada International Journal of Business*, Vol. 8, No. 2 pp. 179-199
- Hayanto dan Faisal (2010), *Determinan dan Hubungan Interdependensi Antara Struktur Kepemilikan dan Struktur Dewan*, Universitas Diponegoro, Vol. 6, No. 2, diakses 22 Januari 2017 <http://ejournal.undip.ac.id/index.php/akuditi/article/view/4955>
- Iryanto, M. Budi Widiyo (2011), Tesis: *Mekanisme Monitoring dan Mekanisme Bonding Sebagai Kendali Biaya Keagenan dan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Non Keuangan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia (Perspektif Teori Keagenan dan Teori Kontinjensi)*, Universitas Diponegoro, Semarang (tidak dipublikasikan)
- Jensen, Michael C. (1986), *Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers*, *American Economic Review* Vol. 76 No. 2, May
- Jensen, Michael C. dan William H. Meckling (1976), *Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*, *Journal of Financial Economics* Vol. 3 No. 4 pp. 305-360



Jensen, Gerald R., Donald P. Solberg, dan Thomas S. Zorn (1992), *Simultaneous Determination of Insider Ownership, Debt, and Dividend Policies*, Journal of Financial and Quantitative Analysis, Vol. 27, No. 2, pp. 247-263

Jonge, Michiel de dan Dr. Z. Sautner (2007), *The Differences Between a One-Tier and a Two-Tier Board Structure: The Characteristics and Effects on Performance and Valuation*, Faculty of Economics and Business, University of Amsterdam

Komite Nasional Kebijakan Governance (2006), *Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia*, Jakarta

Kusumastuti, S., Supatmi, dan Sastra P. (2007), *Pengaruh Board Diversity Terhadap Nilai Perusahaan dalam Perspektif Corporate Governance (The Impact of Board Diversity on Firm Value: Corporate Governance Perspectives)*, Jurnal Akuntansi dan Keuangan (Journal of Accounting and Finance), Vol. 9, No. 2, pp. 88-98

Mak, Y. T. dan Yuan Li (2001), *Determinants of Corporate Ownership and Board Structure: Evidence from Singapore*, Journal of Corporate Finance 7, 235–256

Meek, G. K., Robert, dan Gray (1995), *Factors Influencing Voluntary Annual Report Disclosures by U.S, U.K. and Continental European Multinational Corporation*, Journal of International Business Studies, 26 (3), 557-2

Méndez, C. Fernández dan Arrondo García, R. (2007), *The Effects of Ownership Structure and Board Composition on the Audit Committee Meeting Frequency: Spanish evidence*, Corporate Governance: An International Review, 15(5), pp. 909-922

Nyberg, Anthony J., Ingrid S. F., Barry G., dan Mason A. C. (2010), *Agency Theory Revisited: CEO Return and Shareholder Interest Alignment*, Academy of Management Journal Vol. 53 No. 5 pp. 1029-1049

Padilla, Alexandre “Property Economics of Agency Problems” <http://mises.org/journals/scholar/Padilla3.pdf> (1 November 2008)

Prasetyo, Fayakun Nur dan R. Djoko Sampurno (2013), *Analisis Pengaruh Net Profit Margin, Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Company's Growth, Firm Size, dan Collateralizable Assets terhadap Dividend Payout Ratio (Studi Empiris pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2010)*, Diponegoro Journal of Management, Vol. 2, No. 2, Hal. 1-12

Rahayu, Sri (2010), Skripsi: *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta)*, Universitas Diponegoro, Semarang (diakses 9 November 2016)

Sari, Ratna Chandra dan Zuhrotun (2006), *Keinformatifan Laba di Pasar Obligasi dan Saham: Uji Liquidation Option Hypothesis*, Simposium Nasional Akuntansi 9, Padang

Shleifer, Andrei dan Robert W. Vishny (1986b), *Large Shareholders and Corporate Control*, Journal of Political Economy Vol. 94 pp. 461-489

Shleifer, A. dan R.W. Vishny (1997), *A Survey of Corporate Governance*, Journal of Finance, Vol.52, No.2, hal. 737-783

Singhvi, S. S. dan H. B. Desai (1971), *An Empirical Analysis of The Quality of Corporate Financial Disclosure*, The Accounting Review, 46 (1), 129-138

Stulz, R. (1988), *Managerial Control of Voting Tights: Financing Policies and the Market for Corporate Control*, Journal of Financial Economics, Vol. 20 pp. 25-54

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Hak cipta milik IBIKKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Suripto, Bambang (1999), *Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Luas Pengungkapan Sukarela dalam Laporan Tahunan*, Simposium Nasional Akuntansi II

Trisnanti, Leony Lovancy (2012), Skripsi: *Analisis Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Kelengkapan Pengungkapan Sukarela (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2006-2010)*, Universitas Diponegoro, Semarang

Ujiyanto dan Pramuka, 2007. *Mekanisme Corporate Governance, Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan (Studi Pada Perusahaan go publik Sektor Manufaktur)*, Jurnal Simposium Nasional Akuntansi X, Makasar

Wallace, R.S. Oluswgun, Kamal Naser dan Aracelu Mora (1994), *The Relationship Between The Comprehensiveness of Corporate Annual Report and Firm Characteristics in Spain*, Accounting and Bussiness Research, No. 25 No. 97

Wolk, Harry I., Michael G. Tearney, dan James L. Dodd (2000), *Accounting Theory: A Conceptual and Institutional Approach*, South-Western College Publishing