

DEWAN KOMISARIS DAN TRANSPARANSI: TEORI KEAGENAN ATAU TEORI STEWARDSHIP?

Tarmizi Achmad

Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
Jl. Erlangga Tengah No.17 Semarang, 50241

Abstract

This paper examined the impact of the board of commissioners on voluntary disclosures provided by listed firms in Indonesia for the period of year 2004 to 2010. The board of commissioners were characterized by board composition, board size, board role and board intensity. Voluntary disclosure was proximate by an aggregated disclosure score of non-mandatory, non-financial and financial information. The results indicated that board size, board intensity (number of board meetings), or board role (number of audit committee members) was significantly and positively related to the extent of voluntary disclosure as predicted by the agency theory, while board composition (number of insiders) was significantly and negatively related to the extent of voluntary disclosure as predicted by the stewardship theory. The result showed that independent board members did not conduct their monitoring function on management effectively. Alternatively, insiders were involved in operating firm's activities. This phenomena might be because most firms were owned by family that tended to appoint the board and management team based on the family ties. Hence, using the stewardship theory was more appropriate to analyze the board's composition than that of using the agency theory.

Key words: *voluntary disclosure, board of commissioners, agency theory, stewardship theory, corporate governance*

Di Indonesia, perusahaan-perusahaan yang *go public* harus tercatat di dalam Bursa Efek Indonesia. Perusahaan-perusahaan tersebut diatur dalam Undang-Undang RI Nomor 40 Tahun 2007. Undang-undang ini mengatur fungsi dewan direksi dan dewan komisaris. Dewan direksi adalah seseorang yang ditunjuk untuk memimpin perusahaan. Dewan direksi ini yang terlibat dalam kegiatan operasional perusahaan, sedangkan dewan komisaris (yang selanjutnya disebut dewan) adalah organ perseroan yang bertugas melakukan pengawasan secara umum dan/atau khusus sesuai

dengan anggaran dasar serta memberi nasihat kepada direksi.

Fungsi pengawasan yang dilakukan dewan telah mendapat perhatian dari peneliti *corporate governance* dari berbagai ilmu (seperti hukum, keuangan, sosiologi, dan manajemen strategik) selama bertahun-tahun (Rindova, 1999; Schmidt & Brauer, 2006; Boone, *et al.*, 2007; Choi, *et al.*, 2007; Doidge, *et al.*, 2007; Durnev & Kim, 2007; Fields, 2007; Coles, *et al.*, 2008; Harris & Arthur, 2008; Kumar & Sivaramakrishnan, 2008; Ran, *et al.*, 2010). Motivasi utama tiap aktivitas pengawasan adalah

Korespondensi dengan Penulis:

Tarmizi Achmad: Telp. +62 24 845 2269, Fax. +62 24 864 57602
E-mail: t_achmad@yahoo.com.au

untuk menyakini bahwa manajemen mengoperasikan kegiatannya selaras dengan kepentingan *stakeholders* khususnya *stockholders* (Rezaee, 2007). Pendekatan memposisikan dewan sebagai pengawas manajemen/direksi dilandasi oleh teori keagenan yang menempatkan manajemen sebagai 'agen' yang perlu diawasi karena memiliki perilaku oportunistik.

Fungsi dewan yang lain adalah dapat melaksanakan tugas-tugas tertentu manajemen apabila ia berhalangan atau dalam keadaan tertentu. Tugas tertentu tersebut adalah menyusun strategi bagi perusahaan. Dewan dalam melaksanakan fungsi ini ikut terlibat langsung dalam operasional perusahaan. Dewan yang terlibat melakukan tugas-tugas tertentu direktur adalah *insider*. *Insider* ikut andil dalam penyusunan strategi sehingga *insider* terlibat dalam operasional. Pendekatan yang memposisikan dewan sebagai penasihat atau penyusun strategi bersama manajemen dilandasi oleh teori *stewardship*. Teori ini mengasumsikan bahwa manajer dipercayai (Donaldson & Davis, 1991) dan biaya keagenan (*agency cost*) akan diminimumkan sesuai keadaan.

Dewan dalam melakukan tugas pengawasannya menjamin transparansi yang dilakukan oleh manajemen. Manajemen berkewajiban untuk melakukan pengungkapan yang transparan kepada dewan. Pengungkapan yang dilakukan oleh manajemen harus sesuai dengan aturan yang ada dan informasinya harus cukup (Beekes & Brown, 2006). Allete, *et al.* (2007) mengungkapkan bahwa pengungkapan dan transparansi dapat mengurangi ketidakpastian untuk investor dan membantu biaya modal yang lebih rendah. Perusahaan yang telah *go public* harus melakukan pengungkapan yang cukup. Investor membutuhkan informasi untuk menilai kualitas perusahaan di masa mendatang sebelum mereka menjatuhkan keputusannya.

Dewan memegang peranan yang penting di dalam pelaksanaan *good corporate governance*. Dewan merupakan satu dari mekanisme pengendalian intern yang paling krusial karena ia diberi wewenang

untuk mengambil keputusan atas nama pemilik (Patelli & Prencilpe, 2007). Di samping itu dewan juga sebagai suatu untuk memberikan petunjuk dan arahan pada manajemen perusahaan (Saito & Marcos, 2006). Manajemen yang bertanggung jawab untuk meningkatkan efisiensi dan daya saing perusahaan, sedangkan dewan bertanggungjawab untuk mengawasi manajemen.

Sebagai wakil pemilik untuk mengawasi perilaku manajemen, dewan diharapkan mampu menjalankan peran tersebut. Namun efektifitas dewan sebagai fungsi pengawasan akan terhalang jika dalam waktu yang sama anggota dewan juga ikut andil dalam manajemen perusahaan baik secara formal maupun informal. Jika ini terjadi maka bisa terjadi kolusi antara dewan dan manajemen dan terjadi transfer kekayaan pemilik (Fama & Jensen, 1983). Pada keadaan seperti itu transfer kekayaan dari pemilik ke manajer bisa dikurangi namun bisa timbul risiko baru yaitu transfer kekayaan dari pemilik minoritas (*minority/ outside shareholder*) ke pemilik pengendali (*controlling/insider shareholder*).

Agar untuk mengurangi risiko tersebut maka dewan juga diduduki sejumlah anggota yang disebut dewan independen (*independent auditors*), yaitu, profesional yang bukan dari manajemen dan tidak memiliki hubungan bisnis atau kepemilikan dengan perusahaan disertai memiliki institusional yang tinggi dan reputasi profesional (Patelli & Prencipe, 2007). Dengan demikian dalam perusahaan terdapat 2 jenis komposisi dewan yaitu dewan *independen* dan *insider* (dewan non independen). Dalam peraturan Bapepam, tiap perusahaan wajib memiliki dewan independen 30% dari total dewan yang ada.

Dewan independen diharapkan berperan mengurangi *agency costs* (Gordon, 2007; Gillette, 2008) karena risiko kolusi dengan manajemen dan kepemilikan pengendali berkurang (Daniri, 2005). Hal ini telah banyak penelitian yang menemukan bukti yang mendukungnya hubungan antara dewan independen dan pengungkapan, antara lain: Brennan (2006); Brown & Caylor, (2009); Chen &

Jaggi, (2000) Ben-Amar & Zeghal, (2011); Namun ditemukan juga penelitian lain yang menghasilkan bukti yang tidak konsisten hubungan antara dewan independen dan pengungkapan (misalnya, Caselli & Gatti, 2007; Bebchuk, *et al.*, 2009). Gul & Leung (2002) dan Eng & Mak (2003) bahkan menemukan pengungkapan sukarela memiliki hubungan negatif dengan persentase dewan independen.

Fungsi dewan selain melakukan pengawasan adalah melakukan tugas-tugas tertentu direktur/direksi apabila direktur berhalangan atau dalam keadaan tertentu. Dewan dalam melaksanakan fungsi ini ikut terlibat langsung dalam operasional perusahaan, sehingga dewan harus menyusun strategi untuk perusahaan. Dewan yang memiliki peranan seperti ini disebut dengan *insider* (Daniri, 2005). Dewan tidak hanya melihat manajemen melakukan kegiatan operasional perusahaan, tetapi juga ikut terlibat dalam operasional tersebut. Apabila ada pengambilan keputusan yang berkaitan dengan kegiatan operasional, maka dewan juga ikut mengambil keputusan. Dalam penelitian yang menguji penyusunan strategi yang dilakukan dewan, Cheng & Courtney, (2006) menemukan bukti adanya peran dewan melaksanakan penyusunan strategi kegiatan perusahaan.

Dewan menjadi fokus penelitian karena dewan merupakan wakil *shareholder* dalam perusahaan berbadan hukum perseroan terbatas dan dewan dapat memengaruhi pengungkapan sukarela yang merupakan tanggung jawab direksi. Penelitian ini menguji hubungan antara dewan (melalui atribut komposisi, independensi, ukuran dan intensitas pertemuan dewan) dan tingkat pengungkapan sukarela dari sudut pandang dua teori (teori keagenan dan teori stewardship) dan ingin membuktikan teori manakah yang terbukti lebih relevan untuk diterapkan.

HIPOTESIS

Pengaruh dari komposisi dewan (dewan independen dan *insider*), ukuran dewan, intensitas

pertemuan dewan dan fungsi dewan terhadap luasnya pengungkapan sukarela dapat dirumuskan dengan hipotesis berikut ini.

Komposisi Dewan dan Pengungkapan Sukarela

Dewan yang mengawasi manajemen dipengaruhi oleh komposisi, independensi dan ukuran dewan (Adjaoud & Andaleeb, 2007). Dewan independen dibentuk untuk memengaruhi keputusan dewan, seperti memberhentikan CEO yang gagal (Laux, 2008). Dewan independen dalam melakukan pengawasan sangat terbatas aksesnya terhadap informasi perusahaan. Ini dikarenakan mereka tidak ikut dalam kegiatan operasional perusahaan.

Menurut perspektif teori keagenan, kualitas dewan sebagai pengawas memiliki fungsi independen pada manajemen dan kompetensi anggota dewan. Komposisi dewan dalam teori ini menekankan pada lebih banyaknya *outsider* di dalam perusahaan untuk menjaga agar dewan tetap independen. Fama (1983) menyatakan bahwa *outsider* memiliki motivasi pengendalian lebih besar untuk melakukan ratifikasi dan pengawasan.

Dewan independen dengan keterbatasan tersebut membutuhkan transparansi dari manajemen. Mereka menginginkan pengungkapan yang luas oleh manajemen. Pengungkapan sukarela yang dilakukan manajemen akan ditingkatkan dengan adanya dewan independen. Dengan demikian hipotesisnya dapat dirumuskan sebagai berikut:

H_{1a} : Terdapat hubungan positif antara proporsi dewan independen dengan luasnya pengungkapan sukarela.

Menurut perspektif teori stewardship, dewan merupakan orang yang terlibat langsung dalam operasional perusahaan. Komposisi dewan dalam teori ini lebih mengutamakan lebih banyaknya *insider* di dalam perusahaan. Ini dikarenakan *insider* mengetahui perusahaan secara detail, mereka

memiliki akses superior pada informasi dan membuat banyak keputusan (Maximiliano, *et al.*, 2006).

Efektifitas kerjasama dewan dan manajer atas dasar teori stewardship akan mengurangi informasi asimetri karena dewan *insider*, menurut Donaldson & Davis (1991), memiliki akses informasi yang tak terbatas (tinggi). Ini memberikan arti bahwa *insider* (sebagai wakil pemilik) tidak memerlukan pengungkapan yang luas dalam laporan keuangan perusahaan karena informasi telah mereka peroleh sehingga ini akan mengurangi *agency cost*. Dengan demikian hipotesisnya adalah:

H_{1b}: Terdapat hubungan negatif antara proporsi pada *insider* dan luas pengungkapan sukarela.

Ukuran Dewan dan Luasnya Pengungkapan Sukarela

Ukuran dewan dalam ukuran besar dari perspektif teori keagenan akan meningkatkan pengawasan sehingga mereka akan membutuhkan dan memutuskan untuk meminta manajemen melakukan pengungkapan yang lebih luas, sehingga hipotesis yang dapat dikembangkan sebagai berikut:

H_{2a}: Terdapat hubungan positif antara ukuran dewan (*board size*) dengan luasnya pengungkapan sukarela.

Menurut perspektif teori stewardship, setiap anggota dewan telah memiliki informasi yang luas karena aksesnya tak terbatas. Semakin besar ukuran dewan maka semakin besar tingkat informasi yang didapatkan dari antar dewan. Ini menyebabkan dewan tidak memerlukan pengungkapan yang luas. Informasi yang bervariasi antar dewan tentang semua kinerja dan kegiatan perusahaan akan membuat pengungkapan (terutama pengungkapan sukarela) tidak perlu untuk diungkap secara luas. Dengan demikian hipotesis dapat dirumuskan sebagai berikut:

H_{2b}: Terdapat hubungan negatif antara ukuran dewan dengan luas pengungkapan sukarela.

Frekuensi Pertemuan Dewan dan Pengungkapan Sukarela

Pertemuan dewan biasanya digunakan untuk mendiskusikan dan pertukaran pikiran antar dewan dalam mengawasi manajemen. Dari perspektif teori keagenan, frekuensi pertemuan dapat dipandang sebagai proksi waktu yang digunakan dewan untuk melaksanakan tugas dan tingkat kegiatan monitoring mereka (Laksmana, 2008). Dengan sering diadakan pertemuan dewan, maka pengawasan terhadap manajemen akan meningkat dan membutuhkan pengungkapan oleh manajemen yang semakin luas. Dengan demikian hipotesis dapat dirumuskan:

H_{3a}: Terdapat hubungan positif antara frekuensi pertemuan dewan (*meeting*) dengan luas pengungkapan sukarela.

Dari perspektif teori stewardship, dengan seringnya diadakan pertemuan dewan maka informasi yang didapatkan lebih luas dan bervariasi. Oleh karenanya tidak diperlukan lagi pengungkapan yang lebih luas. Dengan demikian hipotesisnya dapat dirumuskan sebagai berikut:

H_{3b}: Terdapat hubungan negatif antara frekuensi pertemuan dewan dengan luasnya pengungkapan sukarela.

Fungsi Dewan (Komite Audit) dan Pengungkapan Sukarela

Dewan dalam melaksanakan tugasnya dibantu oleh komite dewan. Komite dewan sebagai pembantu dewan untuk pengawasan telah terbukti memberikan manfaat kepada pemegang saham (Greco, 2011). Komite audit bertugas untuk melaksanakan pemeriksaan atau penelitian pelaksanaan

fungsi direksi. Salah satu atau lebih anggota komite adalah dewan independen. Komite audit membutuhkan pengungkapan yang luas di dalam perusahaan. Dengan adanya dan semakin besar jumlah komite audit, maka pengungkapan sukarela yang dibutuhkan akan semakin besar. Oleh karena itu hipotesisnya dapat dirumuskan sebagai berikut:

H₄: Terdapat hubungan positif antara komite dewan (komite audit) dengan luas pengungkapan sukarela.

Variabel kontrol

Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa luasnya pengungkapan juga dipengaruhi oleh atribut keuangan perusahaan (Ben-Amar, 2011) dan jenis industri (Lim., *et al.*, 2007). Karena itu variabel kontrol yang digunakan dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan, *leverage* dan jenis industri.

Perusahaan besar diharapkan mengungkapkan lebih banyak informasi sukarela dibandingkan dengan perusahaan kecil untuk mengurangi masalah asimetri informasi jika perusahaan semakin besar (Jensen & Meckling, 1976). Lebih lanjut, Watts & Zimmerman (1978) berpendapat bahwa perusahaan besar lebih sensitif pada biaya politik dan akan mengungkapkan lebih informasi untuk menenangkan kritik masyarakat. Utang diharapkan memiliki hubungan positif dengan luasnya pengungkapan sukarela karena perusahaan dengan lebih banyak utang cenderung mengungkapkan lebih banyak informasi untuk meminimalkan risiko legal (Lim, *et al.*, 2007). Luasnya pengungkapan diharapkan bervariasi antara sektor industri. Misalnya, perusahaan manufaktur yang sarat menyangkut riset dan pengembangan lebih sensitif tentang pengungkapan ke para pesaingnya dan masyarakat dibanding dengan perusahaan sektor industri lainnya (Meek, *et al.*, 1995).

METODE

Semua data bersifat data sekunder yang dikumpulkan dari tahun 2004 sampai dengan 2010.

Sumber data diperoleh diperoleh dari laporan tahunan perusahaan dan melalui *website* masing perusahaan. Populasi yang digunakan adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) 2004 sampai dengan tahun 2010. Kriteria yang digunakan untuk memilih sampel adalah (1) terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2004–2010, (2) data atas variabel yang digunakan tersedia untuk masing-masing tahun dalam periode sampel, (3) tahun buku perusahaan per 31 Desember. Untuk menguji hipotesis digunakan persamaan regresi sebagai berikut:

$$\text{DISC} = \beta_0 + \beta_1(\text{BSIZE}) + \beta_2(\text{IND}) + \beta_3(\text{MEETINGS}) + \beta_4(\text{COMMITTEE}) + \beta_5(\text{INS}) + \beta_6(\text{ASET}) + \beta_7(\text{DER}) + \beta_8(\text{INDTR})$$

Keterangan:

DISC	= pengungkapan sukarela
BSIZE	= ukuran dewan.
IND	= proporsi dewan independen (<i>outsider</i>)
MEETINGS	= intensitas pertemuan dewan (jumlah pertemuan)
COMMITTEE	= jumlah anggota komite audit
INS	= proporsi dewan <i>insider</i>
ASET	= ukuran perusahaan
DER	= rasio total hutang dengan total ekuitas
INDTR	= jenis/sektor industri
β_0	= konstanta.

Definisi variabel dan pengukurannya dapat dilihat pada Tabel 1.

Pengungkapan sukarela diukur dengan menggunakan indeks pengungkapan sukarela yang berjumlah 49 item. Penelitian ini mengacu pada indeks pengungkapan sukarela yang digunakan oleh Tarmizi (2007). Daftar item yang dikembangkan tersebut kemudian digunakan untuk mengukur tingkat keluasan pengungkapan sukarela dalam laporan tahunan perusahaan sampel.

Indeks pengungkapan sukarela untuk setiap perusahaan sampel diperoleh dengan cara: (1) penentuan skor pengungkapan pada dasarnya bersifat dikotomi; sebuah item diberi skor 1 jika diungkapkan, dan 0 jika tidak diungkapkan. Namun demikian jika suatu jenis pengungkapan untuk perusahaan tertentu, skor pengungkapan tidak dikurangi karena tidak mengungkapkan, (2) model pengungkapannya tidak diberi bobot sehingga memperlakukan item pengungkapan secara sama, (3) skor untuk item individual untuk masing-masing perusahaan kemudian dijumlah, (4) dalam penghitungan DISC (jumlah skor pengungkapan) penelitian ini tidak memberikan penalti kepada perusahaan yang memang tidak relevan memasukkan item pengungkapan ke dalam laporannya (misalnya informasi R&D pada perusahaan perdagangan, dan sebagainya).

HASIL

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif pada Tabel 2 menunjukkan jumlah komite independen rata-rata 1,67 atau sekitar 30% dari jumlah anggota komite; berarti perusahaan lebih mengikuti ketentuan minimal jumlah dewan independen yang disyaratkan oleh Bapepam. Ukuran dewan rata-rata relatif normal (sekitar 4-5 orang). Jumlah pertemuan dewan relatif sedikit yaitu rata-rata antara 4-5 kali per tahun. Jumlah dewan independen dan anggota komite audit minimal nihil (0) karena penelitian ini menggunakan data dimulai tahun 2004 padahal pada tahun tersebut belum ada kewajiban untuk membentuk dewan independen dan audit komite. Rata-rata jenis industri adalah 7,77 dan median sebesar 8 karena sebagian besar perusahaan dari

Tabel 1. Definisi dan Pengukuran Variabel

Variabel	Definisi	Pengukuran
Dependent variables		
DISC	Jumlah indeks pengungkapan sukarela	Jumlah items pengungkapan sukarela (Tarmizi, 2007)
Independent variables		
BSIZE	Ukuran Dewan	Jumlah anggota Dewan Komisaris (Greco, 2011)
IND	Dewan Independen	Jumlah anggota Dewan Independen (Huafang & Yuan, 2007; Greco, 2011)
MEETINGS	Frekuensi Pertemuan Dewan	Jumlah pertemuan Dewan Komisaris (Sanchez et al., 2010)
COMMITTEE	Komite Audit	Jumlah Anggota Komite Audit (Chen et al. 2009)
INS	Dewan Insider	Jumlah anggota Dewan Insider (Chhaochharia & Grinstein, 2009)
Control variables		
ASET	Ukuran perusahaan	Dummy variable, yaitu 1 = perusahaan besar (total aset diatas Rp. 100 milyar) dan sebaliknya 0 = untuk perusahaan kecil (BAPEPAM NO. 11/PM/1997)
DER	Rasio leverage	Total hutang/total ekuitas
INDTR	Jenis Industri	Dummy variables untuk 9 sektor industri yang ditetapkan oleh Bursa Efek Indonesia

Dewan Komisaris dan Transparansi: Teori Keagenan atau Teori Stewardship?

Tarmizi Achmad

sektor keuangan, perdagangan, jasa dan investasi. Rata-rata jumlah item pengungkapan sukarela yang diungkapkan perusahaan relatif lebih banyak (42%) dibandingkan dengan hasil penelitian Tarmizi (2007) yaitu 24%. Hal ini menunjukkan perkembangan yang semakin meningkat perusahaan yang melakukan pengungkapan sukarejanya.

Hasil Pengujian Hipotesis

Hasil pengujian statistik dapat dilihat pada Tabel 3.

Tabel 3 menunjukkan hasil bahwa dewan independen (IND) tidak memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap pengungkapan sukarela.

Tabel 2. Statistik Deskriptif

	N	Mean	Median	Minimum	Maximum	Std. Deviation
IND	453	1,67	1,00	0,00	5,00	0,849
BSIZE	453	4,33	4,00	2,00	12,00	1,988
MEETINGS	453	4,62	4,00	2,00	69,00	8,728
COMMITTEE	453	2,52	3,00	0,00	7,00	1,377
INS	453	2,68	2,00	2,00	13,00	1,356
ASET	453	0,85	1,00	0,00	1,00	0,359
DER	453	3,02	1,42	-8,58	78,60	6,911
INDTR	453	7,77	8,00	1,00	9,00	1,526
DISC	453	20,97	21,00	4,00	39,00	7,369

N = Jumlah observasi, IND = Proporsi Dewan Independen (outsider), BSIZE = Ukuran Dewan, MEETINGS = Intensitas pertemuan Dewan, COMMITTEE = Jumlah anggota Komite Audit, INS = Proporsi Dewan Insider, ASET = ukuran perusahaan, DER = rasio total hutang dengan total ekuitas, INDTR = jenis/sektor industri, DISC = Jumlah Indeks Pengungkapan Sukarela.

Tabel 3. Hasil Pengujian Regresi

Variabel	Arah yang diprediksi (Teori Agency)	Arah yang diprediksi (Teori Stewardship)	Koefisien	t-value	p-value
Constant			10,608	5,009	0,000***
IND	+		-0,030	-0,459	0,646
BSIZE	+	-	0,249	2,882	0,004***
MEETINGS	+	-	0,185	4,268	0,000***
COMMITTEE	+		0,408	9,618	0,000***
INS		-	-0,137	-2,186	0,029**
ASET	+	+	0,050	1,229	0,220
DER	+	+	-0,008	-0,189	0,850
INDTR	+/-	+/-	0,046	1,079	0,281
Adjusted R ²	0,287				
F-value	37,397				
Prob. (F)	<0,05				
Jumlah observasi	453				

IND = Proporsi Dewan Independen (outsider), BSIZE = Ukuran Dewan, MEETINGS = Intensitas pertemuan Dewan, COMMITTEE = jumlah anggota Komite Audit, INS = Proporsi Dewan Insider, ASET = ukuran perusahaan, DER = rasio total hutang dengan total ekuitas, INDTR = jenis/sektor industri.

***Signifikan pada 1%, **signifikan pada 5%, dan *signifikan pada 10%.

Ini terlihat pada *t-value* yang negatif (-0,459) dan *p-value* yang signifikan 0,646 dengan tingkat signifikan 5%. Dengan demikian hasil penelitian menolak hipotesis H_{1a} bahwa adanya hubungan positif antara proporsi pada dewan independen dan luasnya pengungkapan sukarela. Ditolaknya hipotesis ini mengindikasikan bahwa teori keagenan tidak relevan diterapkan terhadap hubungan kedua variabel tersebut. Hasil ini mungkin kuatnya peran pemilik pengendali (Tarmizi, 2007; Sugeng, *et al.*, 2009), sehingga dewan independen tidak memiliki cukup kekuatan (*power*) untuk memonitor pemilik pengendali (Cho & Kim, 2007). Dengan peran dominan pemilik, maka bisa terjadi kolaborasi bahkan kolusi antara pemilik pengendali dengan dewan independen sehingga bisa melemahkan peran dewan independen melakukan fungsi pengawasannya (Patelli & Prencipe, 2007).

Sebaliknya, *insider* (INS) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap pengungkapan sukarela. Ini terlihat pada *t-value* yang negatif (-2,186) dan *p-value* signifikan (0,029) dengan tingkat signifikan 5%. Hasil ini mendukung H_{1b} bahwa adanya hubungan negatif antara *insider* di dalam perusahaan dengan pengungkapan sukarela. Hasil ini mendukung penerapan teori *stewardship*.

Ukuran dewan (BSIZE) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap pengungkapan sukarela. Ini terlihat pada *t-value* yang positif (2,882) dan *p-value* signifikan (0,004) dengan tingkat signifikan 1%. Hasil ini mendukung H_{2a} atau mendukung teori keagenan (tidak mendukung H_{2b} atau teori *stewardship*) bahwa adanya hubungan positif antara ukuran dewan (*board size*) dan luasnya pengungkapan sukarela.

Frekuensi pertemuan dewan (MEETINGS) menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap pengungkapan sukarela. Ini terlihat pada *t-value* yang positif (4,268) dan *p-value* signifikan (0,000) dengan tingkat signifikan 1%. Hasil ini mendukung H_{3a} atau mendukung teori keagenan yang menyebutkan adanya hubungan positif antara fre-

kuensi pertemuan dewan (*meeting*) dengan level pengungkapan sukarela. Hasil ini tidak mendukung H_{3b} atau teori *stewardship*.

Komite dewan (COMMITTEE) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap pengungkapan sukarela. Ini terlihat pada *t-value* yang positif (9,618) dan *p-value* yang signifikan (0,000) dengan tingkat signifikan 1%. Hasil ini mendukung H_4 bahwa adanya hubungan positif dan signifikan antara komite dewan (komite audit) dengan luasnya pengungkapan sukarela. Hasil ini menunjukkan dukungannya terhadap teori keagenan.

PEMBAHASAN

Pendekatan teori keagenan dapat diaplikasikan di Indonesia untuk mengobservasi hubungan antara dewan dengan pengungkapan sukarela dalam hal ukuran dewan (jumlah dewan komisaris), intensitas pertemuan dewan (*meeting*), dan komite dewan (komite audit), sedangkan pendekatan teori *stewardship* dapat diaplikasikan di Indonesia dalam hubungannya mengobservasi peranan dewan *insider* dan dewan independen. Dengan kata lain, teori keagenan tidak bisa membuktikan untuk menganalisis hubungan antara komposisi dewan dan tingkat pengungkapan sukarela dan alternatifnya adalah teori *stewardship*.

Penemuan penelitian ini menunjukkan bahwa dewan independen tidak cukup efektif di dalam menjalankan fungsi pengawasannya. Hal ini mungkin disebabkan jumlahnya relatif sedikit yang hanya untuk memenuhi persyaratan jumlah minimal yang ditentukan oleh Bapepam (30%). Di lain pihak, komite *insider* terbukti ikut menjalankan fungsi 'keikutsertaannya' didalam perumusan strategi dan kegiatan operasional perusahaan sehingga mampu mendapatkan akses informasi yang luas. Salah satu penyebab utama kenapa tidak efektifnya peran komite independen di satu pihak dan cukup besarnya peran komite *insider* di lain pihak adalah pola struktur kepemilikan perusahaan (Dahya, *et al.*, 2008). Majoritas kepemilikan perusahaan di

Indonesia dikendalikan oleh keluarga yang menurut penelitian Tarmizi, *et al.* (2009) sebesar 66,45%. Kepemilikan keluarga lebih menempatkan anggota dewan dari anggota keluarganya sendiri sehingga penempatan anggota dewan dari pihak luar (*outsider*) sangat minimal (Jeroen, *et al.*, 2006; Rusmin, *et al.* 2011). Di samping itu manajemen perusahaan cenderung ditempati oleh anggota keluarga sehingga 'tidak ada konflik' antara pemilik dan manajemen yang memungkinkan terhindarnya informasi asimetri (Gorga, 2009; Tarmizi, *et al.*, 2009).

Mengacu pendapat La Porta, *et al.* (1999) bahwa pemilikan terkonsentrasi pada keluarga akan memperbaiki *corporate governance*, maka hasil penelitian ini tidak mendukung pendapat tersebut terkait dengan komposisi dewan. Sebaliknya, pemilikan konsentrasi bisa menimbulkan apropriasi (pengambilan keuntungan sepihak) oleh pemilik mayoritas atas pemilik minoritas (Haniffa & Hudaib, 2006; Doidge, *et al.*, 2009). Karena itu Bapepam/BEI perlu meninjau kembali aturan-aturan khususnya terkait dengan persyaratan dewan independen dan dewan *insider* untuk memberikan perlindungan kepada pemilik minoritas khususnya ketentuan tentang kewajiban *full disclosure* bagi perusahaan publik yang dapat diakses oleh pemilik minoritas.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji hubungan antara dewan (melalui atribut komposisi, independensi, ukuran dan intensitas pertemuan dewan) dan tingkat pengungkapan sukarela dari sudut pandang dua teori (teori keagenan dan teori stewardship) dan ingin membuktikan teori manakah yang terbukti lebih relevan untuk diterapkan.

Corporate governance memengaruhi transparansi di Indonesia. Ini sesuai dengan prinsip-prinsip *corporate governance* yang salah satunya adalah transparansi. Mekanisme *corporate governance* dalam

penelitian ini terdiri dari komposisi dewan (dewan independen dan *insider*), ukuran dewan, frekuensi pertemuan dewan (*meeting*) dan fungsi dewan (komite audit). Penelitian ini menggunakan pendekatan teori keagenan dan teori stewardship.

Teori keagenan dapat diaplikasikan di Indonesia untuk mengobservasi hubungan antara dewan dengan pengungkapan sukarela dalam hal ukuran dewan (jumlah dewan komisaris), intensitas pertemuan dewan (*meeting*), dan komite dewan (komite audit), sedangkan pendekatan teori stewardship relevan untuk mengobservasi peranan dewan *insider* dan dewan independen.

Saran

Penelitian ini tidak memasukkan semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) karenanya mungkin tidak mencerminkan keadaan sesungguhnya tentang karakteristik dewan komisaris. Penelitian ini juga hanya mengambil dewan komisaris sebagai proksi dari mekanisme *corporate governance* dan masih ada variabel lainnya sehingga mungkin tidak cukup untuk mempresentasikan konsep *corporate governance*. Di samping itu item-item untuk menghitung *disclosure index* diambil dari penelitian Tarmizi (2007) yang mungkin ada beberapa item yang sudah menjadi *mandatory* pada tahun 2010 sehingga bukan lagi pengungkapan sukarela.

Disarankan untuk menambah lagi model penelitian tidak hanya pada variabel dewan komisaris tapi variabel lainnya misalkan kepemilikan, dewan direksi, dan sebagainya. Juga disarankan untuk meneliti kembali item-item pengungkapan sukarela yang berlaku tahun terakhir untuk perusahaan publik di Indonesia. Juga perlu dianalisis variabel-variabel lain yang memengaruhi pengungkapan sukarela khususnya yang memengaruhi model hubungan antara dewan komisaris dan tingkat pengungkapan.

DAFTAR PUSTAKA

- Adjaoud, F., Zeghal, D., & Andaleeb, S. 2007. The Effect of Board's Quality on Performance: A Study of Canadian Firms. *Corporate Governance: An International Review*, 15(4): 623-635.
- Allete, K., Bhattacharya, N., Black, E., & Christensen, T., 2007. Performa Disclosure and Investor Sophistication: External Validation of Experimental Evidence Using Archival Data. *Accounting, Organizations & Society*, 32 (3): 201-222.
- Bebchuk, L.A., Cohen, A., & Ferrell, A. 2009. What Matters in Corporate Governance. *Review of Financial Studies*, 22: 783-827.
- Beekes, W. & Brown, P. 2006. Do Better-governed Australian Firms Make More Informative Disclosures? *Journal of Business, Finance and Accounting*, 33(3-4): 422-50.
- Ben-Amar, W. & Zeghal, D. 2011. Board of Directors' Independence and Executive Compensation Disclosure Transparency. *Journal of Applied Accounting Research*, 12(1): 43-60.
- Boone, A., Field, L.C., Karpoff, J.M. & Reheja, C.G. 2007. The Determinants of Corporate Board Size and Composition: An Empirical Analysis. *Journal of Financial Economics*, 85: 66-101.
- Brennan, N. 2006. Boards of Directors and Firm Performance: Is there an Expectations Gap? *Corporate Governance: An International Review*, 14: 577-93.
- Brown, L.D. & Caylor, M.L. 2009. Corporate Governance and Firm Operating Performance. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 32: 129-144.
- Caselli, S. & Gatti, S. 2007. Can Agency Theory Recommendations Affect Family Firms' Performance? An Evidence from the Italian Market. *Journal of Corporate Ownership & Control*, 4(3), 21-40.
- Chen, C.J. & Jaggi, B. 2000. Association between Independent Nonexecutive Directors, Family Control and Financial Disclosures in Hong Kong. *Journal of Accounting and Public Policy*, 19(4-5): 285-310.
- Chen, Li., Kilgore, A. & Radich, R. 2009. Audit Committee: Voluntary Formation by ASX non-Top 500. *Managerial Auditing Journal*, 24(5): 475-493.
- Cheng, E.C.M. & Courtenay, S.M. 2006. Board Composition, Regulatory Regime, and Voluntary Disclosure. *The International Journal of Accounting*, 41: 262-289
- Chhaochharia, V. & Laeven, L. 2009. Corporate Governance Norms and Practices. *Journal of Financial Intermediation*, 18: 405-431.
- Cho, D.S. & Kim, J. 2007. Outside Directors, Ownership Structure and Firms Profitability in Korea. *Corporate Governance*, 15(2): 239-250.
- Choi, J. J., Sae, W. P., & Sean, S.Y. 2007. The Value of Outside Directors: Evidence from Corporate Governance Reform from Korea. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 42: 941-962.
- Clark, D. 2006. The Independent Directors in Chinese Corporate Governance. *Delaware Journal of Corporate Law*, 31: 125-228.
- Coles, J.L., Daniel, N.D., & Naveen, L. 2008. Boards: Does One Size Fit All? *Journal of Financial Economics* 87 (2): 329-356.
- Dahya, J., Dimitrov, O., & McConnell, J.J. 2008. Dominant Shareholders, Corporate Boards, and Corporate Value: A Cross-Country Analysis. *Journal of Financial Economics*, 7: 73-100.
- Daniri, M.A. 2005. *Corporate Governance in Indonesia: Challenges and the Road Ahead*. The 7th Asian Roundtable on Corporate Governance. National Committee on Governance. Bali.
- Doidge, C., Karolyi, G.A., & Stulz, R.M. 2007. Why Do Countries Matter So Much for Corporate Governance. *Journal of Financial Economics*, 86: 1-39.
- Doidge, C., Karolyi, G.A., Lins, K.V., Stulz, R.M. & Miller, D.P. 2009. Private Benefits of Control, Ownership, and the Cross-listing Decision. *Journal of Finance*, 64:425-66.
- Donaldson, L. & Davis, J.H. 1991. Stewardship Theory or Agency Theory: CEO Governance and Shareholder Returns. *Australian Journal of Management*, 1(June): 49-65.
- Durnev, A. & Kim, E.H. 2007. Explaining Differences in the Quality of Governance among Companies: Evidence from Emerging Markets. *Journal of Applied Corporate Finance*, 19: 29-37.

Dewan Komisaris dan Transparansi: Teori Keagenan atau Teori Stewardship?

Tarmizi Achmad

- Eng, L.L. & Mak, Y.T. 2003. Corporate Governance and Voluntary Disclosure. *Journal of Accounting and Public Policy*, 22: 325-345.
- Fama, E.F. & Jensen, M.C. 1983. Separation of Ownership and Control. *Journal of Law and Economics*, 26: 301-325.
- Fields, D. 2007. Governance in Permanent Whitewater: The Board's Role in Planning and Implementing Organizational Change. *Corporate Governance: An International View*, 15(2): 334-344.
- Gillette, A.B., Thomas, H.N., & Michael J.R. 2008. Board Structures around the World: An Experimental Investigation. *Review of Finance*, 12; 93-140.
- Gordon, J.N. 2007. The Rise of Independent Directors in the United States, 1950-2005: Of Shareholder Value and Stock Market Prices. *Stanford Law Review* 59:1465-568.
- Gorga, É. 2009. Changing the Paradigm of Stock Ownership from Concentrated Toward Dispersed Ownership? Evidence from Brazil and Consequences for Emerging Countries. *Northwestern Journal of International Law & Business*, 29(2): 439-554.
- Greco, G. 2011. Determinant of Board and Audit Committee Meeting Frequency. *Managerial Auditing Journal*, 26(3): 208-229.
- Gul, F.A. & Leung, S. 2002. Board Leadership, Outside Directors' Expertise and Voluntary Disclosure. *Journal of Accounting and Public Policy*, 23: 1-29.
- Haniffa, R & Hunaib, M. 2006. Corporate Governance Structure and Performance Malaysian Listed Companies. *Journal of Business Finance and Accounting*, 33(7-8): 1034-1062.
- Harris, M. & Arthur, R. 2008. A Theory of Board Control and Size. *Review of Financial Studies*, 21(4): 1797-1832.
- Holderness, C.G. 2009. The Myth of Diffuse Ownership in the United States. *Review of Financial Studies*, 22:1377-1408.
- Huafang, X. & Yuan, J. 2007. Ownership Structure, Board Composition and Corporate Company Disclosure: Evidence from Listed Companies in China. *Managerial Auditing Journal*, 22(6): 604-619.
- Jeroen, V.D.H., Anita, V.G., & Wim, V. 2006. Board Roles in Small and Medium-Sized Family Businesses: Performance and Importance. *Corporate Governance: An International View*, 14: 467-485.
- Kumar, P. & Sivaramakrishnan, K. 2008. Who Monitors the Monitor? The Effect of Board Independence on Executive Compensation and Firm Value. *Review of Financial Studies*, 21 (3): 1371-1401.
- Laksmiana, I. 2008. Corporate Board Governance and Voluntary Disclosure of Executive Compensation Practices. *Contemporary Accounting Research*, 25(4): 1147-82.
- La Porta, R., Lopez-De-Silanes, F. & Shleifer, A. 1999. Corporate Governance around the World. *Journal of Finance*, 54(2): 471-517.
- Laux, V. 2008. Board Independence and CEO Turnover. *Journal of Accounting*, 46: 137-171.
- Maximiliano, G., Renato, M., & Elisa, P. 2006. Herding Behaviour Inside the Board: An Experimental Approach. *Corporate Governance: An International View*, 14(5): 388-405.
- Meek, G., Roberts, C., & Gray, S. 1995. Factors Influencing Voluntary Annual Report Disclosures by US, UK, and Continental European Multinational Corporations. *Journal of International Business Studies*, Third Quarter: 555-572.
- Patelli, L & Prencipe, A. 2007. The Relationship between Voluntary Disclosure and Independent Directors in the Presence of a Dominant Shareholder. *European Accounting Review*, 16(1): 5-33.
- Ran, D., Matsusaka, J. & Ozbas, O. 2010. When Are Outside Directors Effective? *Journal of Financial Economics*, 96: 195-214.
- Rezaee, Z. 2007. *Corporate Governance Post-Sarbanes-Oxley*. John Wiley & Sons, Inc.
- Rindova, V. 1999. What Corporate Boards Have to Do with Strategy: A Cognitive Perspective. *Journal of Management Studies*, 36: 953-977.
- Rusmin, R., Tower, G., Tarmizi, A., & Neilson, J. 2011. Concentrated Family Ownership Structures Weakening Corporate Governance: A Developing Country Story. *Corporate Ownership & Control*, 8(2), Winter: 96-107.

- Saito, R. & Marcos, G.L.D. 2006. Boards of Directors of Publicly-Held Companies in Brazil: Profile and Implications for Minority Shareholders. *Corporate Governance: An International View*, 14(20): 98-106.
- Sanchez, I.M.G., Dominguez, L.R., & Alvarez, R.D. 2010. Corporate Governance and Strategic Information on the Internet. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 24(4): 471-501.
- Sheridan, L., Jones, E., & Marston, C. 2006. Corporate Governance Codes and the Supply of Corporate Information in the UK. *Corporate Governance: An International Review*, 14(5): 497-503.
- Smith, R. & Walter, I. 2006. *Governing the Modern Corporation: Capital Markets, Corporate Control and Economic Performance*. New York: Oxford University Press.
- Sugeng, B. 2009. Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Struktur Modal terhadap Kebijakan Inisiasi Dividen di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Bisnis*, 14 (1).
- Tarmizi, A. 2007. Corporate Governance of Family Firms and Voluntary Disclosure: The Case of Indonesian Manufacturing Firms. *Thesis*. The University of Western Australia.
- Tarmizi, A., Rusmin, R., Neilson, J., & Tower, G. 2009. The Iniquities Influence of Family Ownership Structures on Corporate Governance. *The Journal of Global Business Issues*, 3(1): 41-49.
- Watts, R. & Zimmerman, J. 1978. Towards a Positive Theory of the Determination of Accounting Standard. *The Accounting Review*, 53: 112-134.