

**STRUKTUR KEPEMILIKAN, MEKANISME
TATA KELOLA PERUSAHAAN, DAN BIAYA
KEAGENAN DI INDONESIA**

(Studi Empirik pada Perusahaan di Bursa Efek Indonesia)

DISERTASI



Oleh:

**PAULUS THEODORUS BASUKI HADIPRAJITNO
C5B006020**

**PROGRAM STUDI DOKTOR ILMU EKONOMI
PASCASARJANA
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG
2012**

**STRUKTUR KEPEMILIKAN, MEKANISME
TATA KELOLA PERUSAHAAN, DAN BIAYA
KEAGENAN DI INDONESIA**

(Studi Empirik pada Perusahaan di Bursa Efek Indonesia)

**Disertasi untuk Memperoleh Derajat Doktor
Bidang Akuntansi pada Universitas Diponegoro Semarang**



**Oleh:
PAULUS THEODORUS BASUKI HADIPRAJITNO
C5B006020**

**PROGRAM STUDI DOKTOR ILMU EKONOMI
PASCASARJANA
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG
2012**

DISERTASI

**STRUKTUR KEPEMILIKAN, MEKANISME
TATA KELOLA PERUSAHAAN, DAN BIAYA
KEAGENAN DI INDONESIA
(Studi Empirik pada Perusahaan di Bursa Efek Indonesia)**

**PAULUS THEODORUS BASUKI HADIPRAJITNO
C5B006020**

Semarang, Februari 2012

Telah disetujui perbaikan ujian tertutup disertasi

Oleh:

Tim Promotor

1. Prof. Dr. Muchamad Syafruddin, M.Si, Akt. (_____)
2. Prof. Imam Ghozali, M.Com., Ph.D., Akt. (_____)
3. Dr. Agus Purwanto, M.Si, Akt. (_____)

Tim Penguji

1. Prof. Dr. Sugeng Wahyudi, MM. (_____)
2. Prof. Dr. Abdul Rohman, MSi., Akt. (_____)
3. Dr. Tarmizi Achmad, MBA., Akt. (_____)
4. Prof. Dr. Sutrisno, MSi., Akt. (_____)

DISERTASI

**STRUKTUR KEPEMILIKAN, MEKANISME
TATA KELOLA PERUSAHAAN, DAN BIAYA
KEAGENAN DI INDONESIA
(Studi Empirik pada Perusahaan di Bursa Efek Indonesia)**

**PAULUS THEODORUS BASUKI HADIPRAJITNO
C5B006020**

Semarang, Februari 2012

Telah disetujui untuk dipertahankan dalam ujian tertutup

Oleh:

Promotor:

Prof. Dr. Muchamad Syafruddin, M.Si, Akt

Ko-Promotor:

Prof. Imam Ghozali, MCom., PhD., Akt

Dr. Agus Purwanto, M.Si, Akt

PERNYATAAN KEASLIAN DISERTASI

Saya yang bertandatangan di bawah ini:

Nama : Paulus Theodorus Basuki Hadiprajitno

NIM : C5B006020

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa Disertasi dengan judul "**STRUKTUR KEPEMILIKAN, MEKANISME TATA KELOLA PERUSAHAAN, DAN BIAYA KEAGENAN DI INDONESIA (Studi Empirik pada Perusahaan di Bursa Efek Indonesia),**" adalah benar-benar hasil karya saya, kecuali kutipan-kutipan yang telah penulis jelaskan sumbernya. Karya ilmiah ini belum pernah digunakan untuk memperoleh gelar keilmuan dimanapun. Apabila dikemudian hari ditemukan hal-hal yang tidak sesuai dengan pernyataan saya, maka saya bersedia mempertanggungjawabkan sesuai dengan ketentuan yang berlaku.

Semarang, Februari 2012

Penulis,

Paulus Theodorus Basuki Hadiprajitno

PERSEMBAHAN

Disertasi ini kupersembahkan kepada:

Istriku tercinta *Lindawati*

dan

Anakku tercinta *Ivan dan Andrew*

dan

Semua Pihak yang telah membantu
terselesaikannya disertasi ini
dan

Semua kolega sahabat di *universitas Diponegoro*

KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada Tuhan Yang Maha Esa atas kasih, berkat anugerah, dan pendampingannya kepada penulis sejak awal perkuliahan, sampai pada akhirnya penulis dapat menyelesaikan disertasi ini. Disertasi ini sebagai persyaratan dalam memperoleh derajat Doktor Ilmu Ekonomi Bidang Akuntansi pada Program Doktor Ilmu Ekonomi di Universitas Diponegoro Semarang.

Penulis menyadari bahwa tanpa bantuan dan dukungan dari pihak lain maka disertasi ini tidak dapat diselesaikan dengan baik. Oleh karena itu pada kesempatan ini penulis menyampaikan penghargaan dan ucapan terima kasih kepada:

1. Prof. Dr. Sudharto Prawata Hadi, MES., Ph.D. sebagai Rektor/ Ketua Senat Universitas Diponegoro Semarang, yang telah memberikan kesempatan kepada penulis untuk menempuh, membiayai, dan menyelesaikan pendidikan Pascasarjana Program Studi Doktor Ilmu Ekonomi di Universitas Diponegoro Semarang.
2. Prof. Dr. dr. Anies, M.Kes., PKK. sebagai Direktur Pascasarjana Universitas Diponegoro Semarang, beserta jajarannya, yang telah memberikan kesempatan kepada penulis untuk menempuh dan menyelesaikan disertasi doktor pada Program Pascasarjana Program Studi Doktor Ilmu Ekonomi di Universitas Diponegoro Semarang.
3. Prof. Muhammad Nasir, M.Si, Ph.D, Akt. sebagai Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang, beserta jajarannya, yang telah memberikan kesempatan kepada penulis untuk menempuh, membiayai, dan menyelesaikan disertasi doktor pada Program Pascasarjana Program Studi Doktor Ilmu Ekonomi di Universitas Diponegoro Semarang.
4. Dr. H.M. Chabachib, MSi., Akt., Prof. Dr. Arifin Sabeni, MCom., Dr. Indijastuti, MSi., Prof. Dr. Purbayu Budi Santosa, MSi., dan Dra. Herniwati R.H., MSi., sebagai mantan Dekan dan Pembantu Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro, yang telah memberikan kesempatan dan ijin kepada penulis untuk menempuh, membiayai, dan menyelesaikan disertasi doktor pada Program Pascasarjana Program Studi Doktor Ilmu Ekonomi di Universitas Diponegoro Semarang.
5. Prof. Dr. Sugeng Wahyudi, MM. sebagai Ketua Program Studi Doktor Ilmu Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang dan Dr. Tarmizi Achmad,

MBA., Akt. sebagai Sekretaris Program Studi Doktor Ilmu Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang, yang telah memberikan kesempatan kepada penulis untuk menempuh dan menyelesaikan disertasi doktor pada Program Pascasarjana Program Studi Doktor Ilmu Ekonomi di Universitas Diponegoro Semarang.

6. Prof. Imam Ghozali, MCom., PhD., Akt sebagai mantan Ketua Program dan Ko-Promotor dan Dosen yang dengan penuh keikhlasan dan semangat telah menyediakan waktu bagi penulis untuk memberikan motivasi, arahan, masukan dan saran, dan membantu mengoperasikan aplikasi statistik, sejak awal kuliah sampai selesainya disertasi ini.
7. Prof. Dr. Muchammad Syafruddin, MSi., Akt. sebagai Pembimbing Akademik dan Promotor dan Dosen yang dengan penuh keikhlasan dan semangat telah menyediakan waktu bagi penulis untuk memberikan motivasi, arahan, masukan dan saran, dan pendampingan, sejak awal kuliah sampai selesainya disertasi ini.
8. Dr. Agus Purwanto, MSi., Akt sebagai Ko-Promotor yang penuh keikhlasan dan ketulusan hati telah meluangkan waktu kepada penulis untuk memberikan motivasi, arahan, masukan dan saran, sampai selesainya disertasi ini.
9. Prof. Dr. Abdul Rochman, MSi., Akt. sebagai Ketua Program Magister Sains Akuntansi dan Penguji yang telah memberikan dukungan dan dengan penuh tanggungjawab membaca dan memberi saran perbaikan untuk disertasi ini.
10. Prof. Dr. Sutrisno, MSi., Akt. sebagai Penguji Eksternal yang dengan penuh tanggungjawab membaca dan memberi saran perbaikan untuk disertasi ini.
11. Seluruh Staf Pengajar Program Studi Doktor Ilmu Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang yang memberikan bekal keilmuan yang bermanfaat bagi penulis.
12. Seluruh Staf Administrasi Program Studi Doktor Ilmu Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang yang memberikan pelayanan dan bantuan administrasi selama penulis menyelesaikan disertasi ini.
13. Teman-teman Mahasiswa Program Studi Doktor Ilmu Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang yang telah memberikan dukungan dan semangat kepada penulis sejak awal perkuliahan sampai penyelesaian disertasi ini.
14. Dosen dan Kolega Senior Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro: Drs. Daryono Raharjo, MM., Drs. Wiratno, MEc., Drs. Idjang Soetikno, MM., Akt., Drs. Tahrir H., MM., Akt., Drs. Mustofa Kamal,

MM., Akt., Prof. Dr. Augusty Tae Ferdinand, MBA, Drs. J. Sugiarto PH, SU., Drs. Mudji Rahardjo, SU., Prof. Dr. Miyasto, Dra. Herniwati R.H., MS., Dr. Dwisetia Poerwono, MSc., Drs. Bagio Mudakir, MSP., Prof. Dr. FX Sugiyanto, MS., Dr. Sugeng Pamudji, MSi., Akt., Dr. Raharja, MSi., Akt., dan Drs. Sugiono, MSIE., yang telah membekali penulis dengan ilmu-ilmu dan moral etika, serta semangat untuk menyelesaikan disertasi.

15. Teman-teman Kolega Dosen-Dosen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro dan khususnya Dosen-Dosen Jurusan Akuntansi, yang telah memberikan motivasi dan menyediakan waktu bagi penulis untuk bimbingan, bahan-bahan bahasan, petunjuk pengolahan data dan analisis statistik dan diskusi berbagai hal selama proses, sampai selesainya disertasi ini.
16. Teman-teman Staf Administrasi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro, yang telah memberikan motivasi, bahan data dan bantuan kepada penulis selama kuliah dan sampai selesainya disertasi ini.
17. Teman-teman kerja dan alumni Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro, yang telah menyemangati dan memotivasi penulis sampai selesainya disertasi ini.
18. Ungkapan terima kasih dan syukur secara khusus penulis sampaikan kepada keluarga, yaitu istri tercinta Lindawati dan kedua anak tercinta Ivan Hadiprajitno dan Andrew Hadiprajitno, serta keluarga lainnya, yang dengan sabar dan penuh perhatian memberikan semangat, bantuan secara moril dan non-moril, serta menemani penulis selama perkuliahan sampai akhirnya penulis dapat menyelesaikan disertasi ini.

Penulis menyadari bahwa dalam proses dan hasil disertasi ini masih terdapat kekurangan dan kelemahan, maka besar harapan penulis akan masukan, kritik, dan saran apapun dari pembaca guna perbaikan disertasi ini maupun guna perbaikan diri penulis di masa yang akan datang. Akhirnya, penulis juga berharap semoga disertasi ini dapat bermanfaat bagi pembaca dan pihak-pihak yang membutuhkan.

Semarang, Februari 2012

Penulis,

Paulus Theodorus Basuki Hadiprajitno

ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah menganalisis pengaruh tata kelola perusahaan terhadap biaya keagenan. Tata kelola perusahaan dalam penelitian ini berbasis pada karakter kepemilikan dan mekanisme tata kelolanya. Populasi data penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode 2008-2010. Sampel terdiri dari 324 data observasi perusahaan non-keuangan, yang diambil dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Metode analisis statistik yang digunakan untuk menguji hipotesis penelitian adalah analisis regresi multivariat dengan *pooling data*.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan keluarga, institusi keuangan, pemerintah, dan asing berpengaruh menekan biaya keagenan yang diprosikan sebagai biaya operasi manajerial atau tingkat perputaran aset, yang dibandingkan dengan kepemilikan publik. Pada konsentrasi kepemilikan akumulasi persen tidak terbukti berpengaruh pada biaya keagenan.

Hasil penelitian lain menunjukkan bahwa proporsi komisaris independen dan jumlah rapat dewan komisaris berpengaruh dalam menekan biaya keagenan yang diprosikan sebagai tingkat perputaran aset. Terhadap biaya keagenan yang diprosikan sebagai biaya operasi manajerial, kedua variabel ini dan jumlah komite audit berlawanan arah dengan hipotesis. Ketidak-konsistenan hasil ini disebabkan oleh belum optimumnya implementasi tata kelola perusahaan di Indonesia meskipun setelah 10 tahun masa implementasinya.

Kata kunci: biaya keagenan, tata kelola perusahaan, struktur kepemilikan, kepemilikan keluarga, kepemilikan institusi, kepemilikan pemerintah, kepemilikan asing.

ABSTRACT

The purpose of this research is to examine the effect of corporate government to agency cost. In this study, the corporate governance is base on the owner's characteristic and on the governance mechanism. The population of data in this research are companies that listed at the Indonesian Stock Exchange (IDX) between three-year period, 2008 to 2010. The sample consists of 324 non-financial-firm-year observations that are chosen by using purposive sampling method. The method of statistical analysis that used in this research for the hypothesis test is data pooled multivariate regression analysis.

The result of this research shows that family majority ownership, financial institution ownership, government ownership, and foreign ownership have negative effects to agency cost that is proxied as managerial operation cost and or as assets turnover, compared to the public majority ownership. Furthermore, ownership concentration of at least 5 percent from total share is not proved to effect the agency cost.

The other result shows that the proportion of independent board and the number of board meeting have negative and significant effects to the agency cost that is proxied as assets turnover. However, this two variables and number of audit committee meeting have the opposite effect to the agency cost when it is proxied as managerial operation cost. This inconsistencies are caused by the ineffective implementation of corporate governance mechanism in Indonesian after the 10 years period of implementation.

Keywords: *agency cost, corporate governance mechanism, ownership structure, family ownership, financial institution ownership, government ownership, foreign ownership.*

INTISARI

Pengalaman Indonesia dalam penerapan tata kelola perusahaan dimulai sejak diwajibkan bagi perusahaan yang terdaftar di bursa setelah terjadinya krisis keuangan Asia, 1997. Tata kelola perusahaan merupakan mekanisme penting bagi perusahaan sebagai sistem nilai yang terintegrasi untuk memberikan arah dan mengendalikan perusahaan. Penelitian di Indonesia sebelumnya menyimpulkan bahwa implementasi tata kelola perusahaan belum efektif/ tidak konsisten. Upaya pengembangan mekanisme tata kelola perusahaan yang baik terus dilakukan perusahaan dan badan otorita pasar modal. Subyek pokok dalam tata kelola perusahaan adalah pemilik perusahaan dengan rapat umum pemegang saham, dewan komisaris dengan komite-komite fungsionalnya, dan dewan direksi beserta staf yang mengelola operasi perusahaan, yang mencerminkan teori keagenan. Instrumen tata kelola perusahaan ini meliputi mekanisme internal dan eksternal. Setelah 10 tahun masa implementasi tata kelola perusahaan di Indonesia, apakah sudah efektif dan mekanisme apa yang berpengaruh, dengan karakteristik perusahaan di Indonesia terkini setelah mengalami masa krisis moneter 1997 tersebut, skandal keuangan dan akuntansi dunia 2001, dan krisis keuangan global tahun 2008.

Tujuan penelitian ini untuk mengungkap hubungan biaya keagenan dan tata kelola perusahaan yang berbasis pada struktur kepemilikan dan mekanisme tata kelola perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Biaya keagenan merupakan indikator paling mendasar ada-tidaknya masalah keagenan di perusahaan yang disebabkan adanya kontrak hubungan prinsipal (pemilik) dengan agen (manajer). Penelitian ini memproksikan biaya keagenan sebagai biaya operasi manajerial dibanding total penjualan dan sebagai utilitas penggunaan aset (tingkat perputaran aset).

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya (Firth dkk, 2008) adalah mengembangkan tata kelola perusahaan berbasis pada struktur kepemilikan yang memiliki karakteristik mekanisme eksternal yang beragam, obyek penelitiannya perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, ditambahkan variabel kepemilikan keluarga (jenis kepemilikan perusahaan terbanyak di Indonesia, Gul dan Tsui, 2004 dan Achmad dkk, 2011) dan institusi keuangan sehingga mencakup seluruh jenis kepemilikan. Pada mekanisme tata kelola perusahaan dimasukkan variabel tata kelola yang berbasis "proses aktivitas" yang belum diteliti di Indonesia sebelumnya, yaitu jumlah rapat/ pertemuan dewan komisaris dan rapat komite audit.

Variabel ada tidaknya komite nominasi/ remunerasi ditambahkan pula, sejalan dengan anjuran terbaru Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan kepada perusahaan (Keputusan Ketua Bapepam LK No. Kep-134/BL/2006).

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan tahunan dan laporan tata kelola perusahaan serta data dari *Indonesia Capital Market Directory* (ICMD). Dari 402 perusahaan yang tercatat pada ICMD 2010, terdapat 333 perusahaan non industri keuangan yang memenuhi kriteria *purposive sampling* yang digunakan. Jumlah perusahaan yang tersedia laporan lengkapnya hanya sebanyak 128 perusahaan (324 data observasi) untuk kurun waktu tiga tahun, 2008-2010. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi multivariat dengan sistem *pooling data*. Data diolah dengan menggunakan program aplikasi SPSS versi 16.0. Dalam uji asumsi klasik kualitas data dilakukan uji normalitas data, multikolinieritas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas. Uji kesepuluh hipotesis (5 hipotesis struktur kepemilikan dan 5 hipotesis mekanisme tata kelola perusahaan) dilakukan dengan dua model, yaitu Model A (LBIO) dimana biaya keagenan diproksikan sebagai biaya operasi manajerial dan Model B (LTOA) diproksikan sebagai tingkat perputaran aset.

Penelitian ini berhasil membuktikan secara empiris pengaruh struktur kepemilikan terhadap biaya keagenan. Kepemilikan mayoritas keluarga, institusi keuangan, pemerintah, dan asing, berpengaruh negatif terhadap biaya keagenan yang diproksikan sebagai biaya operasi manajerial atau yang diproksikan sebagai tingkat perputaran aset (tanda pengaruh berkebalikan). Konsentrasi akumulasi kepemilikan minimum 5 persen tidak terbukti berpengaruh terhadap biaya keagenan, karena terlalu banyaknya jenis kepemilikan dominan dalam perusahaan yang memiliki karakteristik berbeda yang menyebabkan tidak terjadinya "berbagi peran" dalam pengendalian manajemen. Kepemilikan mayoritas pemerintah memiliki strategi dan pengendalian operasi yang kuat sehingga terbukti menekan biaya keagenan, dan pengaruhnya terbesar di antara jenis kepemilikan lainnya jika dibandingkan dengan perusahaan kepemilikan mayoritas publik. Kepemilikan keluarga tetap paling banyak mendominasi perusahaan di Indonesia dan berpengaruh menekan biaya keagenan dibanding perusahaan yang dimiliki publik.

Temuan selanjutnya adalah pengaruh mekanisme tata kelola perusahaan terhadap biaya keagenan, yang ternyata banyak hasil yang tidak signifikan maupun bertanda pengaruh berlawanan dengan literatur tata kelola perusahaan. Hanya proporsi komisaris independen dan jumlah rapat dewan komisaris yang terbukti berpengaruh meningkatkan tingkat perputaran aset (menekan biaya keagenan).

Variabel mekanisme tata kelola perusahaan lainnya tidak terbukti dan tidak konsisten, masih sama seperti hasil pada penelitian terdahulu di Indonesia, yang menunjukkan bahwa praktik mekanisme tata kelola perusahaan masih belum optimal meskipun sudah 10 tahun diimplementasikan. Praktik mekanisme tata kelola perusahaan internal masih formalitas belaka, sehingga tata kelola yang berpengaruh merupakan mekanisme tata kelola eksternal yang berhubungan dengan struktur kepemilikannya.

Variabel kontrol ukuran perusahaan dan *leverage* signifikan, tetapi untuk umur perusahaan tidak signifikan. Tahun data 2008 dan tahun data 2009 tidak ada yang signifikan, berarti persamaan regresi ini tidak dipengaruhi oleh tahun data. Teknik analisis data yang menggunakan *pooling data* dapat diterima (model yang telah diuji tidak terpengaruh oleh tahun datanya).

Kesimpulan penelitian ini terutama adalah peran tata kelola perusahaan yang berbasis struktur kepemilikan (eksternal) yang berpengaruh konsisten menekan biaya keagenan, hal ini berarti karakteristik pemilik dalam mengendalikan manajemen yang terpenting dalam upaya untuk menekan terjadinya masalah keagenan. Teori keagenan terbukti berlaku dan mampu menjelaskan praktik operasi perusahaan di Indonesia, kaitannya dengan struktur kepemilikan. Praktik mekanisme tata kelola internal yang diimplementasikan hanya sebagian kecil yang berpengaruh efektif menekan biaya keagenan, berdasarkan data yang ada dan hasil penelitian sebelumnya, hal ini disebabkan oleh kualitas laporan tata kelola yang formalitas belaka, yang menunjukkan bahwa mekanisme tata kelola perusahaan di Indonesia belum optimal setelah 10 tahun diimplementasikan.

SUMMARY

The Indonesian experience in implementing corporate governance was started when a good corporate governance was mandatory applied, after the Asian financial crisis in 1997. Corporate governance is a very importance mechanism for companies as an integrated value systems in directing and controlling companies. Previous studies have conclusion that the Indonesian corporate governance were not effective and optimal implemented. There are still some improvement mechanism that are introduced to companies. The central subject of corporate governance is on the board of commissioner with its functional committees and the board of management with its staff who manage the operation of the company, that are influenced by agency theory. This instrument is consist of internal mechanism (internal control, risk management system, and internal audit) and external mechanisms (regulatory authorities, shareholders/ stakeholders, and external auditor). After the 10 year implementation period, do Indonesian corporate governance implementation have a better and effective improvement, compare to the inconsistent and ineffective research results in previous period. Also, how are the latest Indonesia companies characteristic, after that 10 year implemented after the Asian financial crisis in 1997, after the financial and accounting scandals in 2001, and the global financial crisis in 2008.

The purpose of this research is to examine the effect of ownership structure and corporate governance mechanism on agency cost of companies those listed on Indonesia Stock Exchange (IDX). Agency cost is the basic form of agency problems in companies, that is occured as the consequent of the contractual relationship between principal (owner) and agent (manager). In this study, the agency cost is a proxy of the ratio of managerial operation cost to total sales and also a proxy of the utility of asset (asser turnover).

This research is difference from the previous studies (Firth et al., 2008) in some matter. The objects of research are Indonesian companies. We add the family ownership variable as it is dominant in Indonesia (Gul dan Tsui, 2004 and Achmad

et al., 2011). In this case, this study uses one family ownership definition that is chosen as the most proper definition for Indonesia condition. We also add some corporate governance mechanism variables those based on the "activity process:" the number of board of commissioner meeting and the number of audit committee meeting that not yet study before in Indonesia. In additionally, we use the existence of nomination/ remuneration committee as a CG variable that is newly implemented in Indonesia (as regulated in Decision Letter of the Bapepam-LK Chairman No. Kep-134/BL/2006).

Data in this study are company annual report, company corporate governance report, and data from Indonesia Capital Market Directory (ICMD). From the 402 listed companies that recorded listed in IDX at ICMD 2010, there are 333 non financial companies that match to the criteria of the purposive sampling. The companies that have reported a complete data are only 128 companies (or 324 company data year) for the three year period of 2008-2010. The method of statistical analysis that used in this research for the hypothesis test is pooled multivariate regression analysis. Data are processed using SPSS version 16.0 application. For the assumptions of the classical model test, this study performs test of data normality, multicollinearity, autocorrelation, and heteroscedastisity. Hypothesis test are held for each 10 hypothesis (5 hypothesis on ownership structure variable and 5 hypothesis on corporate governance mechanism variable), for two models, Model A (LBIO) that agency cost as proxy of managerial operation cost and Model B (LTOA) that the agency cost as proxy of asset turn over.

According to the ownership structure on agency cost, our study finds that family majority, financial institution, government, and foreign ownership have negative influence to agency cost as a proxy of managerial operation cost and positive influence to agency cost as a proxy of asset turn over. Ownership concentration (the accumulation of each minimum 5% shareholder) is not proven to effect the agency cost. There are too many dominant owners for each company that hurdle to formulate a joint monitoring between them in conducting a effective management control. Government ownership has a proper strategy and effective control on the company so it can persuade the management to operate efficiently compare to the public held ownership companies. Base on the overall influence, the family ownership has the most importance effect to decrease agency cost for the most company.

According to the corporate governance mechanism on agency cost, our study finds that many hypothesis is not significant or not consistent to the corporate

governance literature. Most of this results of this study are similar to the prior studies held in Indonesia, that are concluded that corporate governance mechanism practises in Indonesia are still not optimum after the 10 year implementation since 1998. Companies practise corporate governance still as a formality only.

Company size and leverage as variable control are significant at one model, but not for company age. Data year are not significant, it means that the regression equations are not depend on the data year. This pooling data analysis is proven by the statistical analysis that not have any effects on the overall model.

The most importance result of this research is the role of management control that is importance to decrease the occurance of agency problems and to decrease agency cost. The effective type of company ownership in Indonesia are depend on the characteristic on the mangement control. The corporate governance mechanism practises are depend on the quality of management control also.

The agency theory is proven and explained in the Indonesian companies practises, in according to the ownership structure. Otherwise in corporate governance mechanism practises, the "activity process" variables are not consistent on the every study, may cause from the quality of company corporate governance report and from the company attitude to implement it as a formality only.

DAFTAR ISI

	Halaman
PERSETUJUAN	iii
PERNYATAAN KEASLIAN DISERTASI	v
PERSEMBAHAN	vi
KATA PENGANTAR	vii
ABSTRAK	x
<i>ABSTRACT</i>	xi
INTISARI	xii
<i>SUMMARY</i>	xv
DAFTAR TABEL	xxiii
DAFTAR GAMBAR	xxiv
DAFTAR LAMPIRAN	xxv
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Penelitian	1
1.2 Perumusan Masalah	14
1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian	24
1.3.1 Tujuan Penelitian	25
1.3.2 Manfaat Penelitian	26
1.4 Orisinalitas Penelitian	27
1.5 Pembatasan Ruang Lingkup dan Asumsi-Asumsi Dasar	30
BAB II TELAAH PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS	33
2.1 Telaah Pustaka	33
2.1.1 Teori Keagenan	34
2.1.2 Masalah Keagenan	35

2.1.3	Biaya Keagenan	38
2.1.4	Pengembangan dan Kelemahan Teori Keagenan	40
2.1.5	Struktur Kepemilikan, Teori Efek Pemantauan, Teori Pembentengan Manajerial, dan Tata Kelola Perusahaan ..	42
2.1.6	Mekanisme Tata Kelola Perusahaan, Pengendalian Manajemen, dan Masalah Keagenan	45
2.2	Penelitian Terdahulu	50
2.2.1	Hasil Penelitian Struktur Kepemilikan dan Biaya Keagenan	50
2.2.2	Hasil Penelitian Mekanisme Tata Kelola Perusahaan dan Biaya Keagenan	57
2.3	Model Teoritikal Dasar	61
2.4	Pengembangan Hipotesis Penelitian	66
2.4.1	Kepemilikan Keluarga dan Biaya Keagenan	69
2.4.2	Kepemilikan Institusi Keuangan dan Biaya Keagenan ...	70
2.4.3	Kepemilikan Pemerintah dan Biaya Keagenan	72
2.4.4	Kepemilikan Asing dan Biaya Keagenan	74
2.4.5	Konsentrasi Kepemilikan dan Biaya Keagenan	76
2.4.6	Proporsi Komisaris Independen dan Biaya Keagenan	78
2.4.7	Jumlah Rapat Dewan Komisaris dan Biaya Keagenan ...	80
2.4.8	Jumlah Komite Audit dan Jumlah Rapat Komite Audit dan Biaya Keagenan	81
2.4.9	Adanya Komite Nominasi/ Remunerasi dan Biaya Keagenan	83
BAB III	METODE PENELITIAN	86
3.1	Definisi dan Pengukuran Variabel Penelitian	86
3.1.1	Variabel Dependen Biaya Keagenan	86

3.1.2	Variabel Independen Struktur Kepemilikan	88
3.1.3	Variabel Independen Mekanisme Tata Kelola Perusahaan	91
3.1.4	Variabel Kontrol	93
3.2	Metode Pengumpulan Data	95
3.2.1	Jenis dan Sumber Data	95
3.2.2	Populasi dan Sampel	96
3.2.3	Teknik Pengumpulan Data	97
3.3	Teknik Analisis Data	98
3.3.1	Uji Normalitas Data	99
3.3.2	Uji Multikolinearitas	100
3.3.3	Uji Autokorelasi	102
3.3.4	Uji Heteroskedastisitas	103
3.4	Uji Hipotesis	104
3.4.1	Uji Signifikansi Parameter Individual (Nilai-p)	106
3.4.2	Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)	107
3.4.3	Koefisien Determinasi (<i>Adjusted R²</i>)	107
BAB IV	ANALISIS DATA	109
4.1	Deskripsi Data Penelitian	109
4.1.1	Deskripsi Jumlah Perusahaan dan Jenis Industri	110
4.1.2	Deskripsi Data Keuangan dan Biaya Keagenan	113
4.1.3	Deskripsi Data Struktur Kepemilikan Perusahaan	115
4.1.4	Deskripsi Data Mekanisme Tata Kelola Perusahaan	117
4.1.5	Deskripsi Data Variabel Kontrol	118
4.2	Uji Asumsi Klasik Regresi Multivariat	119
4.2.1	Uji Normalitas	119
4.2.2	Uji Multikolinearitas	121

4.2.3	Uji Autokorelasi	122
4.2.4	Uji Heteroskedastisitas	122
4.3	Analisis Hasil Pengujian Hipotesis	124
4.3.1	Menilai <i>Goodness of Fit</i> Model	124
4.3.1.1	Penilaian Koefisien Determinasi	125
4.3.1.2	Uji Statistik F	125
4.3.1.3	Uji Nilai-p	126
4.3.2	Hasil Uji Hipotesis Struktur Kepemilikan	128
4.3.3	Hasil Uji Hipotesis Mekanisme Tata Kelola Perusahaan ..	131
4.3.4	Hasil Uji Hipotesis Variabel Kontrol	132
BAB V	PEMBAHASAN TEMUAN PENELITIAN	135
5.1	Pengaruh Kepemilikan terhadap Biaya Keagenan	135
5.1.1	Pengaruh Kepemilikan Keluarga terhadap Biaya Keagenan	136
5.1.2	Pengaruh Kepemilikan Institusi Keuangan terhadap Biaya Keagenan	139
5.1.3	Pengaruh Kepemilikan Pemerintah terhadap Biaya Keagenan	141
5.1.4	Pengaruh Kepemilikan Asing terhadap Biaya Keagenan	143
5.1.5	Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan terhadap Biaya Keagenan	145
5.2	Pengaruh Tata Kelola Perusahaan terhadap Biaya Keagenan ...	147
5.2.1	Pengaruh Proporsi Komisaris Independen terhadap Biaya Keagenan	147
5.2.2	Pengaruh Jumlah Rapat Dewan Komisaris terhadap Biaya Keagenan	151
5.2.3	Pengaruh Jumlah Komite Audit terhadap Biaya	

	Keagenan	152
5.2.4	Pengaruh Jumlah Rapat Komite Audit terhadap Biaya Keagenan	153
5.2.5	Pengaruh Adanya Komite Nominasi/ Remunerasi terhadap Biaya Keagenan	155
5.3	Hasil Uji Variabel Kontrol	156
BAB VI	KESIMPULAN DAN IMPLIKASI PENELITIAN	159
6.1	Kesimpulan atas Masalah Penelitian	159
6.2	Implikasi Hasil Penelitian	171
6.2.1	Implikasi Teoritis	171
6.2.2	Implikasi Praktis bagi Perusahaan	174
6.2.3	Implikasi Praktis bagi Investor	176
6.2.4	Implikasi Praktis bagi Pemerintah	178
6.3	Keterbatasan Penelitian	179
6.4	Agenda Penelitian Mendatang	180
	DAFTAR PUSTAKA	182

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1.1 KESENJANGAN PENELITIAN PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN DAN MEKANISME TATA KELOLA PERUSAHAAN TERHADAP BIAYA KEAGENAN	15
Tabel 2.1 TINJAUAN TEORI KEAGENAN	37
Tabel 3.1 DEFINISI OPERASIONAL VARIABEL DEPENDEN BIAYA KEAGENAN	87
Tabel 3.2 DEFINISI OPERASIONAL VARIABEL INDEPENDEN STRUKTUR KEPEMILIKAN	90
Tabel 3.3 DEFINISI OPERASIONAL VARIABEL INDEPENDEN MEKANISME TATA KELOLA PERUSAHAAN	92
Tabel 3.4 DEFINISI OPERASIONAL VARIABEL KONTROL	94
Tabel 4.1 JUMLAH PERUSAHAAN DI BEI DAN DATA PERUSAHAAN YANG DIOLAH DALAM PENELITIAN	110
Tabel 4.2 DISTRIBUSI DATA PERUSAHAAN MENURUT TAHUN	113
Tabel 4.3 DESKRIPSI DATA KEUANGAN DAN BIAYA KEAGENAN PERUSAHAAN	114
Tabel 4.4 STRUKTUR KEPEMILKAN PERUSAHAAN SAMPEL	116
Tabel 4.5 DESKRIPSI DATA MEKANISME TATA KELOLA PERUSAHAAN	118
Tabel 4.6 HASIL UJI ASUMSI KLASIK	120
Tabel 4.7 HASIL UJI AUTOKORELASI	123
Tabel 4.8 HASIL UJI <i>GOODNESS OF FIT</i> MODEL	124
Tabel 4.9 HASIL ANALISIS REGRESI BIAYA KEAGENAN	129
Tabel 4.10 RANGKUMAN HASIL ANALISIS	134

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN DAN MEKANISME TATA KELOLA PADA BIAYA KEAGENAN	45
Gambar 2.2 HUBUNGAN MEKANISME INTERNAL DAN MEKANISME EKSTERNAL TERHADAP TATA KELOLA PERUSAHAAN	47
Gambar 2.3 KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS	65
Gambar 2.4 KERANGKA DASAR ALUR PEMIKIRAN PENELITIAN	67
Gambar 2.5 KERANGKA HIPOTESIS PENELITIAN (EMPIRIS)	85
Gambar 3.1 DEFINISI PENENTUAN KEPEMILIKAN KELUARGA	88

DAFTAR LAMPIRAN

LAMPIRAN		Halaman
I	DATA PENELITIAN PERIODE 2008-2010	I : 1-13
II	DAFTAR PERUSAHAAN SAMPEL	II : 1- 9
III	STATISTIK DESKRIPTIF	III : 1- 7
IV	RANGKUMAN HASIL PENGUJIAN HIPOTESIS	IV : 1- 2
V	PENGUJIAN MODEL A (VARIABEL DEPENDEN LBIO)	V : 1- 8
VI	PENGUJIAN MODEL B (VARIABEL DEPENDEN LTOA)	VI : 1- 8
VII	PENGUJIAN CHOW-TEST UKURAN PERUSAHAAN (MODEL A DAN B)	VII : 1-14