

**CORPORATE GOVERNANCE, PENGUNGKAPAN SUKARELA,
DAN ASIMETRI INFORMASI**

TESIS

**ATIQAH
0606012730**

I
25516



**UNIVERSITAS INDONESIA
FAKULTAS EKONOMI
PROGRAM PASCASARJANA ILMU AKUNTANSI
JAKARTA
JULI 2008**



**CORPORATE GOVERNANCE, PENGUNGKAPAN SUKARELA,
DAN ASIMETRI INFORMASI**

TESIS

**Diajukan sebagai salah satu syarat memperoleh gelar
Magister Sains Akuntansi**


**ATIQAH
0606012730**



**UNIVERSITAS INDONESIA
FAKULTAS EKONOMI
PROGRAM PASCASARJANA ILMU AKUNTANSI
JAKARTA
JULI 2008**

HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS

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

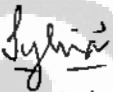
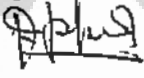

Nama : Atiqah
NPM : 0606012730
Tanda Tangan : 
Tanggal : 31 Juli 2008

HALAMAN PENGESAHAN

Tesis ini diajukan oleh :
Nama : Atiqah
NPM : 0606012730
Program Studi : Pascasarjana Ilmu Akuntansi
Judul Tesis : *CORPORATE GOVERNANCE*, PENGUNGKAPAN
SUKARELA, DAN ASIMETRI INFORMASI

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

DEWAN PENGUJI

Pembimbing : Dr. Sylvia Veronica NPS ()
Penguji : Dr. Dwi Martani ()
Penguji : Dr. Hendang Tanusdjaja ()

Ditetapkan di : Jakarta
Tanggal : 22 Juli 2008

KATA PENGANTAR

Alhamdulillah, puji dan syukur penulis panjatkan ke hadirat Allah SWT atas segala karunia dan bimbingan-Nya, sehingga tesis dengan judul “*Corporate Governance, Pengungkapan Sukarela, dan Asimetri Informasi*” dapat diselesaikan dengan lancar. Penulisan tesis ini bertujuan untuk memenuhi salah satu syarat guna memperoleh gelar Magister Sains pada Program Pascasarjana Ilmu Akuntansi Universitas Indonesia.

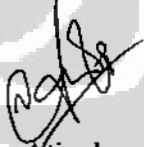
Penulisan Tesis ini tidak dapat diselesaikan tanpa adanya bantuan dari berbagai pihak. Dalam kesempatan ini, penulis juga ingin menghaturkan rasa terima kasih dan penghargaan yang sebesar-besarnya kepada:

1. Ibu Hilda Rossieta, Ph.D., selaku Ketua Jurusan Pascasarjana Ilmu Akuntansi Universitas Indonesia.
2. Ibu Dr. Sylvia Veronica NPS., selaku Sekretaris Jurusan Pascasarjana Ilmu Akuntansi Universitas Indonesia dan juga selaku pembimbing, yang telah mengorbankan waktunya yang sangat berharga, dengan sabar berkenan membimbing dan memberikan arahan kepada penulis dari awal hingga selesainya penulisan Tesis ini.
3. Seluruh staf pengajar, staf perpustakaan (Mba Ira, Mba Eka dan Mas Bambang), staf lab komputer (Mas Ikhwan dan Mas Handoko), dan staf akademik dan administrasi (Mba Ai dan Mas Heri) program Pascasarjana Ilmu Akuntansi.
4. Ummi dan almarhum Ayahanda tercinta yang telah memberikan dukungan moriil dan spiritual serta do'anya sehingga penulis dapat menyelesaikan tesis ini.
5. *My sisters and brothers, thank's everything, I love you all.*
6. Sahabat-sahabatku, Nuzul, Qory, Mba Eva, Verni, dan Mba Isni terima kasih atas support dan do'anya selama ini, terima kasih juga untuk segala hal.
7. Rekan-rekan PIA se-angkatan (Mba Ana, Mba Diana, Mba Wulan, Mas Erwin, Mba Florence dan Daeng) yang telah bersama-sama melewati masa-masa penuh suka duka, dan atas kerjasamanya selama belajar di kelas. Para senior, Mba Yeyek, Bu Yanivi, Mba Isti, Mba Poppy, Mba Made, Bu Rina, Bu Ida, Pak Benny, Pak Dian, dan semuanya yang tak bisa penulis sebutkkan satu persatu

yang telah membantu memberikan support, bantuan, doa dan ide-ide cemerlang untuk menyelesaikan tesis ini.

Penulis berharap semoga segala bantuan budi baik yang telah diberikan mendapat pahala dan rahmat dari Allah SWT. Penulis menyadari bahwa penulisan Tesis ini jauh dari sempurna dan mungkin masih banyak kekurangan dan kelemahan, baik dari segi isi maupun dari segi pandangan pengetahuan. Oleh karena itu, kritik dan saran dari berbagai pihak akan diterima dengan senang hati. Akhirnya, semoga Tesis ini dapat memberikan manfaat bagi semua pihak yang memerlukannya. Semoga Allah SWT selalu melimpahkan rahmat-Nya kepada kita semua. Amin.

Jakarta, 11 Juli 2008



Atiqah

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

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

Nama : Atiqah
NPM : 0606012730
Program Studi : Pascasarjana Ilmu Akuntansi
Departemen : Akuntansi
Fakultas : Ekonomi
Jenis Karya : Tesis

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

CORPORATE GOVERNANCE, PENGUNGKAPAN SUKARELA, DAN ASIMETRI INFORMASI

Beserta perangkat yang ada (jika diperlukan). Dengan Hak Bebas Royalti Noneksklusif ini Universitas Indonesia berhak menyimpan, mengalihmedia/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (database), merawat, dan mempublikasikan tugas akhir saya tanpa meminta izin dari saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Jakarta

Pada tanggal : 31 Juli 2008

Yang menyatakan


(Atiqah)

ABSTRAK

Nama : Atiqah
Program Studi : Pascasarjana Ilmu Akuntansi
Judul : CORPORATE GOVERNANCE, PENGUNGKAPAN
SUKARELA DAN ASIMETRI INFORMASI

Tujuan penelitian ini untuk menguji pengaruh *corporate governance* (dewan direksi, dewan komisaris, dan komite audit) dan pengungkapan sukarela terhadap asimetri informasi. Proksi untuk asimetri informasi adalah perubahan *spread* (selisih *spread* antara periode *announcement* dan *non announcement*). Penelitian ini menggunakan 75 sampel, dengan kriteria telah menerbitkan laporan tahunan dan tersedia tanggal publikasi. Penelitian ini menggunakan indeks *corporate governance* (dewan direksi, dewan komisaris, dan komite audit) yang dikembangkan oleh Rahadian dan Siregar, (2007) dan Cheung, Jiang, Limpaphayom, dan Lu (2008). Sedangkan indeks pengungkapan sukarela menggunakan instrumen yang dikembangkan oleh Chau dan Gray (2002). Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda untuk menguji pengaruh *corporate governance* (dewan direksi, dewan komisaris, dan komite audit) dan pengungkapan sukarela terhadap asimetri informasi. Penelitian ini menemukan : (1) dewan direksi dan komite audit mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap perubahan *spread*. Hasil ini konsisten dengan hipotesis yang berarti keduanya mempunyai peranan penting dan efektif untuk menurunkan perubahan *spread*; (2) berkebalikan dengan harapan, dewan direksi mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap perubahan *spread*. Hasil ini mengindikasikan bahwa fungsi dewan komisaris relatif masih kurang efektif; (3) konsisten dengan hipotesis, pengungkapan sukarela mempunyai pengaruh negatif dan signifikan. Hasil ini menyatakan bahwa semakin tinggi pengungkapan sukarela maka akan semakin rendah terjadinya perubahan *spread*.

Kata kunci : *corporate governance*, dewan direksi, dewan komisaris, komite audit, pengungkapan sukarela, asimetri informasi, dan perubahan *spread*.

ABSTRACT

Name : Atiqah
Study Program : Pascasarjana Ilmu Akuntansi
Title : CORPORATE GOVERNANCE, PENGUNGKAPAN
SUKARELA DAN ASIMETRI INFORMASI

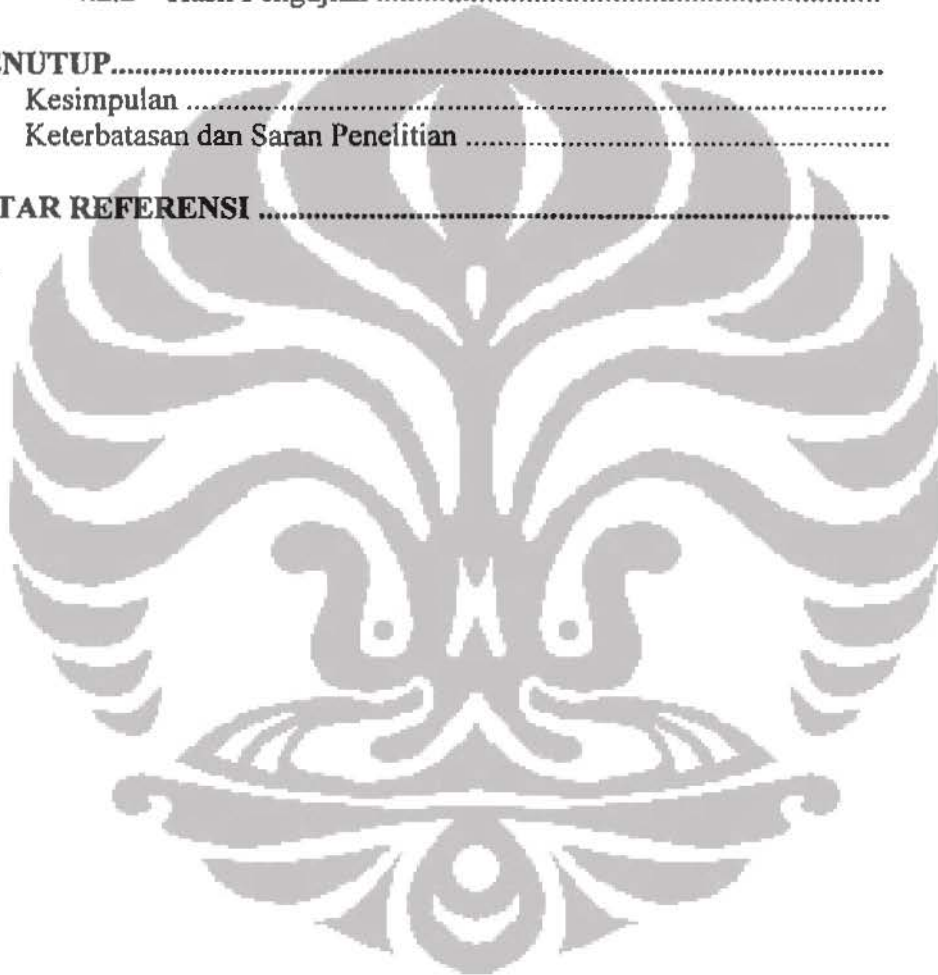
The purpose of this research is to examine the effect of corporate governance (board of director, board of commissioner, and audit committee) and voluntary disclosure on information asymmetry. Proxy for information asymmetry is change spread (difference between spread announcement period and non announcement period). This research uses 75 samples, which released annual report and available released date. This research uses corporate governance index (board of director, board of commissioner, and audit committee) which developed by Rahadian dan Siregar (2007) and Cheung, Jiang, Limpaphayom, and Lu (2008). Meanwhile voluntary disclosure index uses instrument which developed by Chau and Gray (2002). This research uses multiple regression analysis to examine the effect of corporate governance (board of director, board of commissioner, and audit committee) and voluntary disclosure on information asymmetry. This research finds : (1) board of director and audit committee have negative and significant effect on change spread. This result is consistent with hypothesis which means both of them have important and effective role to decrease change spread; (2) in contrary with expectation, board of commissioner has positif and significant effect on change spread. This result indicates that the function of board of commissioner relatively still ineffective; (3) consistent with hypothesis, voluntary disclosure has negative and significant effect on change spread. This result suggested that high voluntary disclosure will lower change spread.

Key words : corporate governance, board of director, board of commissioner, audit committee, voluntary disclosure, information asymmetry, and changes spread.

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERNYATAAN ORISINALITAS.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
KATA PENGANTAR	iv
HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI	vi
ABSTRAK	vii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	xi
DAFTAR GAMBAR	xii
DAFTAR LAMPIRAN	x
1. PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Penelitian	1
1.2 Perumusan Masalah.....	4
1.3 Tujuan Penelitian.....	4
1.4 Kontribusi Penelitian	4
1.5 Sistematika Penulisan.....	5
2. TINJAUAN PUSTAKA	7
2.1 Landasan Teori.....	7
2.1.1 Teori Keagenan (<i>Agency Theory</i>)	7
2.1.2 Asimetri Informasi (<i>Information Asymmetry</i>)	8
2.1.3 <i>Corporate Governance</i>	9
2.1.3.1 Dewan Direksi.....	14
2.1.3.2 Dewan Komisaris.....	14
2.1.3.3 Komite Audit	15
2.1.4 Pengungkapan Sukarela.....	15
2.2 Studi Literatur Terdahulu.....	16
2.2.1 Dewan Direksi, Dewan Komisaris, dan Asimetri Informasi	16
2.2.2 Komite Audit dan Asimetri Informasi	17
2.2.3 Pengungkapan Sukarela dan Asimetri Informasi	18
2.3 Pengembangan Hipotesis.....	19
2.3.1 Indeks Dewan Direksi, Indeks Dewan Komisaris, dan Asimetri Informasi	19
2.3.2 Indeks Komite Audit dan Asimetri Informasi	21
2.3.3 Indeks Pengungkapan Sukarela dan Asimetri Informasi ..	22
2.4 Kerangka Pemikiran	24
3. METODE PENELITIAN	25
3.1 Model Penelitian	25
3.2 Operasionalisasi Variabel	26
3.3 Pemilihan Sampel	29
3.4 Pengumpulan Data	30
3.5 Metode Analisis	31

4. PEMBAHASAN	34
4.1 Statistik Deskriptif	34
4.1.1 Indeks Dewan Direksi	36
4.1.2 Indeks Dewan Komisaris	38
4.1.3 Indeks Komite Audit	39
4.1.4 Indeks Pengungkapan Sukarela	41
4.2 Pengujian Hipotesis	44
4.2.1 Uji Asumsi Klasik	44
4.2.1.1 Multikolinearitas	44
4.2.1.2 Heteroskedastisitas	45
4.2.1.3 Autokorelasi	46
4.2.2 Hasil Pengujian	47
5. PENUTUP.....	52
5.1 Kesimpulan	52
5.2 Keterbatasan dan Saran Penelitian	54
DAFTAR REFERENSI	56



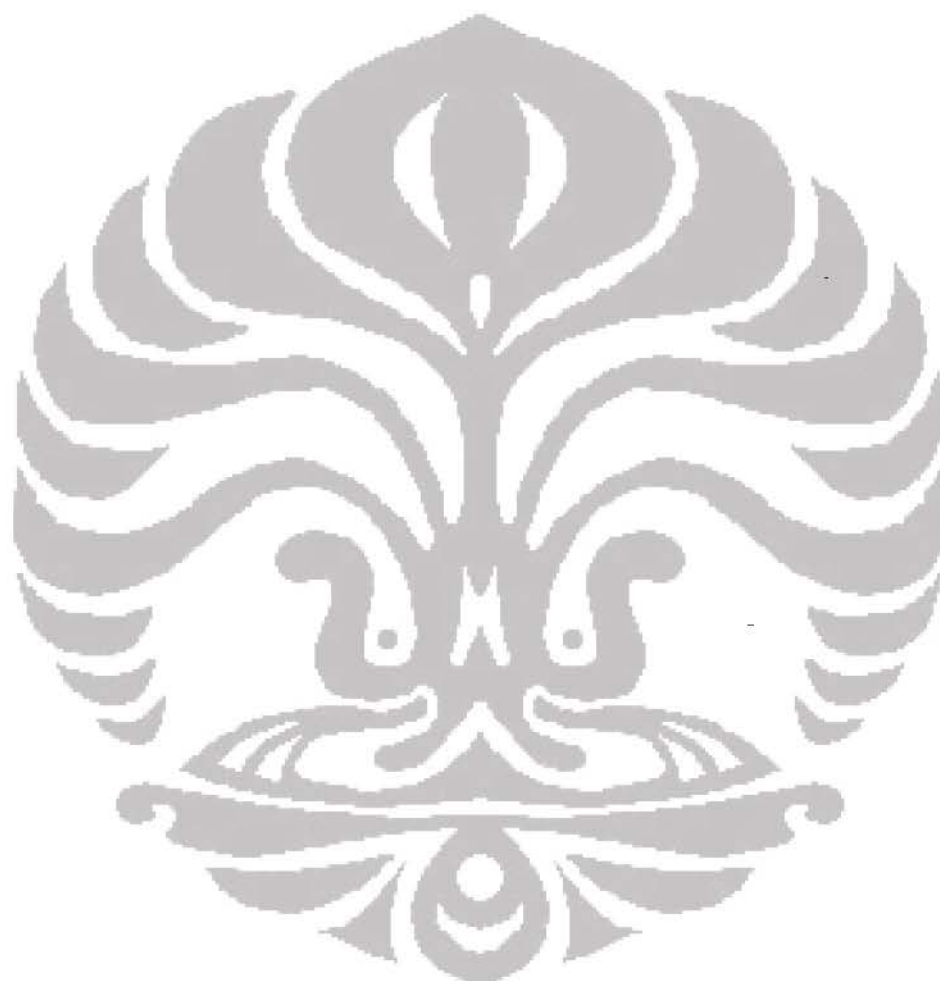
DAFTAR TABEL

Tabel 3.1	Pemilihan Sampel	29
Tabel 3.2	Jumlah Perusahaan yang termasuk dalam Sampel Tahun 2006.....	30
Tabel 4.1	Statistik Deskriptif	34
Tabel 4.2	Indeks Dewan Direksi.....	37
Tabel 4.3	Indeks Dewan Komisaris.....	38
Tabel 4.4	Indeks Komite Audit	40
Tabel 4.5	Indeks Pengungkapan Sukarela	42
Tabel 4.6	Uji Multikolinearitas.....	44
Tabel 4.7	Hasil Regresi.....	48



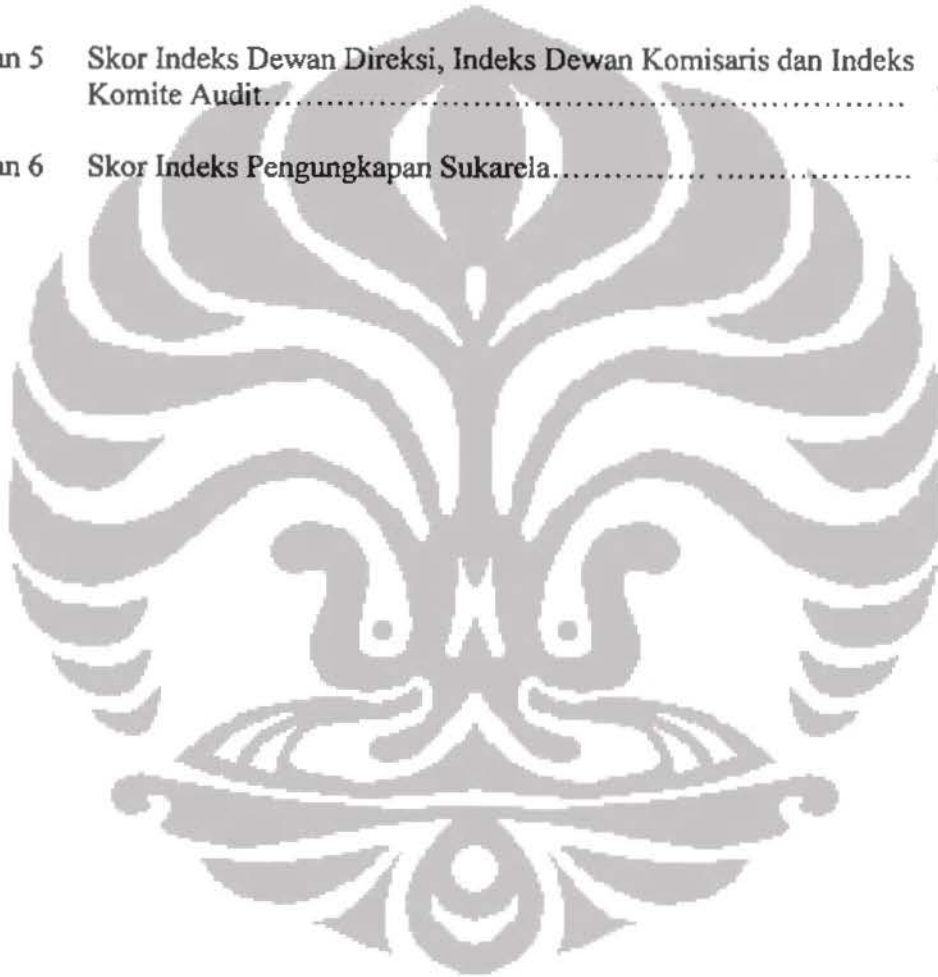
DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1	Skema Kerangka Pemikiran	24
Gambar 4.1	Uji Heteroskedastisitas	46
Gambar 4.2	Uji Autokorelasi	47



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1	Indeks Dewan Direksi, Dewan Komisaris dan Komite Audit	60
Lampiran 2	Indeks Pengungkapan Sukarela	66
Lampiran 3	Hasil Output dengan Regresi Berganda Melalui SPSS	70
Lampiran 4	Daftar Perusahaan Sampel Berdasarkan Sektor Industri dan Tanggal Publikasi	72
Lampiran 5	Skor Indeks Dewan Direksi, Indeks Dewan Komisaris dan Indeks Komite Audit.....	74
Lampiran 6	Skor Indeks Pengungkapan Sukarela.....	79



BAB 1 PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Masalah agensi terjadi karena adanya konflik kepentingan antara *principal* dan *agent*, karena tidak bertemunya utilitas yang maksimal antara mereka. Sebagai *agent*, manajer secara moral bertanggung jawab untuk mengoptimalkan keuntungan para pemilik (*principal*), namun disisi yang lain manajer juga mempunyai kepentingan memaksimalkan kesejahteraan mereka. Sehingga ada kemungkinan besar *agent* tidak selalu bertindak demi kepentingan terbaik *principal* (Jensen dan Meckling, 1976).

Manajer sebagai pengelola perusahaan lebih banyak mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan di masa yang akan datang dibandingkan pemilik. Oleh karena itu sebagai pengelola, manajer berkewajiban memberikan sinyal mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik. Sinyal yang diberikan dapat dilakukan melalui pengungkapan informasi akuntansi seperti laporan keuangan. Akan tetapi informasi yang disampaikan terkadang diterima tidak sesuai dengan kondisi perusahaan sebenarnya. Kondisi ini dikenal sebagai informasi yang tidak simetris atau asimetri informasi (*information asymmetry*). Asimetri informasi terjadi karena manajer lebih *superior* dalam menguasai informasi dibanding pihak lain (pemilik atau pemegang saham) (Ujiyantho, 2006).

Untuk mengatasi terjadinya konflik kepentingan antara agen dan prinsipal yang terjadi dalam perusahaan termasuk untuk mengurangi asimetri informasi, maka diperlukan penerapan *corporate governance*. Hal ini sejalan dengan definisi Syakhroza (2002) dalam Tim Studi Pengkajian Penerapan Prinsip-Prinsip OECD 2004 (2006) yang menyatakan bahwa *corporate governance* adalah suatu sistem yang dipakai "Board" untuk mengarahkan dan mengendalikan serta mengawasi (*directing, controlling, and supervising*) pengelolaan sumber daya organisasi secara efisien, efektif, ekonomis, dan produktif – E3P dengan prinsip-prinsip *transparan, accountable, responsible, independent, dan fairness* – TARIF - dalam rangka mencapai tujuan organisasi". Jadi dapat dikatakan, untuk mencapai suatu sistem *corporate governance* yang baik diperlukan adanya dewan direksi, dewan komisaris, dan komite audit.

Dewan yang efektif dapat meningkatkan kualitas dan kuantitas pengungkapan informasi perusahaan, sehingga mengurangi terjadinya asimetri informasi. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kanagaretnam, Lobo, dan Whalen (2007) yang menguji hubungan antara kualitas *corporate governance* dan perubahan asimetri informasi di seputar pengumuman laba kuartalan. Mereka menguji kualitas *corporate governance* dengan tiga faktor dan persentase kepemilikan saham oleh direksi dan karyawan. Tiga faktor tersebut yaitu: faktor pertama (faktor dewan independen) terdiri dari persentase dewan yang independen, persentase dewan yang independen terhadap komite audit, dan hubungan bisnis perusahaan dengan direksi luar; faktor kedua (faktor struktur dewan) terdiri dari ukuran dewan, keberadaan komite nominasi independen, komite audit, dan komite eksekutif dan masa usia pensiun dewan direksi; faktor ketiga (faktor aktivitas dewan) terdiri dari jumlah *meeting* komite audit dan jumlah *meeting* dewan selama satu tahun. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa dewan independen, aktivitas dewan, dan persentase kepemilikan saham direksi dan karyawan mempunyai pengaruh signifikan negatif terhadap perubahan dalam asimetri informasi pada saat pengumuman. Hasil penelitiannya konsisten dengan hipotesis bahwa perusahaan dengan tingkat *corporate governance* yang tinggi mempunyai asimetri informasi yang rendah di seputar pengumuman laba kuartalan.

Dengan *corporate governance* yang baik diharapkan perusahaan dapat secara transparan mengungkapkan dan memberikan informasi tambahan tentang laporan keuangan kepada para investor. Salah satu media yang dapat digunakan untuk mengungkapkan informasi tambahan adalah melalui laporan tahunan perusahaan yang diterbitkan oleh perusahaan.

Pengungkapan informasi tidak hanya meliputi laporan finansial tetapi juga pengungkapan sukarela seperti peramalan manajemen dan penerbitan informasi lainnya. Pengungkapan sukarela merupakan salah satu alat yang penting untuk mengatasi masalah keagenan antara prinsipal dan agen, karena hal itu dipandang sebagai upaya untuk mengurangi terjadinya asimetri informasi (Petersen dan Plenborg, 2006; Brown dan Hillegeist, 2006).

Penelitian sebelumnya, Peterson dan Plenborg (2006) menguji pengaruh

Penelitian sebelumnya, Peterson dan Plenborg (2006) menguji pengaruh pengungkapan sukarela dan asimetri informasi. Indeks pengungkapan sukarela yang digunakan berdasarkan lima subkategori, yaitu: (1) strategi, (2) kompetisi dan *outlook*, (3) produksi, (4) strategi pemasaran, dan (5) *human capital*. Dari lima kategori tersebut, total ada 62 indikator pengungkapan sukarela. Proksi asimetri informasi yang digunakan adalah *average bid ask spread*. Penelitian ini dilakukan terhadap 36 industri yang *listed* di *Copenhagen Stock Exchange* dengan menggunakan laporan tahunan untuk periode 1997-2000. Hasil penelitiannya menunjukkan adanya pengaruh negatif signifikan antara pengungkapan sukarela dan asimetri informasi.

Jika penelitian sebelumnya menguji secara terpisah antara *corporate governance* dan asimetri informasi (Kanagaretnam dkk, 2007) dan pengungkapan sukarela dan asimetri informasi (Peterson dan Plenborg, 2006), maka dalam penelitian ini akan dilakukan pengujian pengaruh *corporate governance* (yang terdiri dari dewan direksi, dewan komisaris, dan komite audit) dan pengungkapan sukarela terhadap asimetri informasi. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terletak pada pengukuran kualitas *corporate governance*, dimana kualitas *corporate governance* diukur menggunakan indeks dewan direksi, dewan komisaris, dan komite audit dengan menggunakan indeks yang dikembangkan oleh Rahadian dan Siregar (2007) dan Cheung, Jiang, Limpaphayom, dan Lu (2008).

Penelitian ini menguji hubungan antara pengungkapan sukarela dan asimetri informasi dengan menggunakan indeks berdasarkan Chau dan Gray (2002). Pengungkapan sukarela diukur berdasarkan pada tiga unsur utama yaitu : (1) Informasi strategi, (2) Informasi nonfinansial, dan (3) Informasi finansial. Penjelasan lebih lanjut mengenai indeks *corporate governance* (indeks dewan direksi, indeks dewan komisaris, dan indeks komite audit) dan indeks pengungkapan sukarela dijelaskan pada bab tiga.

1.2 Perumusan Masalah

1. Apakah indeks dewan direksi berpengaruh negatif terhadap asimetri informasi?
2. Apakah indeks dewan komisaris berpengaruh negatif terhadap asimetri informasi?
3. Apakah indeks komite audit berpengaruh negatif terhadap asimetri informasi?
4. Apakah indeks pengungkapan sukarela berpengaruh negatif terhadap asimetri informasi?

1.3 Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui pengaruh negatif indeks dewan direksi terhadap asimetri informasi.
2. Untuk mengetahui pengaruh negatif indeks dewan komisaris terhadap asimetri informasi.
3. Untuk mengetahui pengaruh negatif indeks komite audit terhadap asimetri informasi.
4. Untuk mengetahui pengaruh negatif indeks pengungkapan sukarela terhadap asimetri informasi.

1.4 Kontribusi Penelitian

1. Kontribusi perkembangan khasanah ilmu pengetahuan.
 - a. Kontribusi konseptual: penelitian ini memberikan tambahan literatur akuntansi dengan meneliti keterkaitan antara *corporate governance* yang terdiri dari dewan direksi, dewan komisaris, dan komite audit, pengungkapan sukarela, dan asimetri informasi.
 - b. Kontribusi empirikal
Jika penelitian sebelumnya menguji secara terpisah antara *corporate governance* dan asimetri informasi dan pengungkapan sukarela dan asimetri informasi. Maka, dalam penelitian ini akan dilakukan pengujian pengaruh *corporate governance* yang terdiri dari dewan direksi, dewan komisaris, dan komite audit dan pengungkapan sukarela terhadap asimetri informasi. Jika penelitian sebelumnya lebih banyak mengukur dewan

direksi berdasarkan *size*, dewan komisaris berdasarkan persentase independen komisaris dan komite audit berdasarkan keberadaan komite audit. Penelitian ini mengukur dewan direksi, dewan komisaris, dan komite audit dengan menggunakan indeks *corporate governance* yang dikembangkan oleh Rahadian dan Siregar (2007) dan Cheung dkk (2008).

2. Kontribusi praktis.

- a. Bagi regulator pasar modal: diharapkan penelitian ini bisa memberikan masukan bagi para regulator untuk meningkatkan peraturan yang menyangkut kewajiban penerapan prinsip-prinsip GCG di Indonesia.
- b. Bagi perusahaan: diharapkan untuk mempertahankan atau meningkatkan penerapan prinsip-prinsip GCG dan meningkatkan pengungkapan sukarela laporan keuangan mereka.
- c. Bagi para investor: diharapkan untuk bisa membantu investor menilai suatu saham dan mengambil keputusan tentang investasi saham.

1.5 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan laporan penelitian akan diuraikan dalam beberapa bab, dengan rincian sebagai berikut:

BAB 1 PENDAHULUAN

Pada bab ini berisi tentang latar belakang penelitian, perumusan masalah, tujuan dan kontribusi penelitian serta sistematika penulisan.

BAB 2 TINJAUAN PUSTAKA

Pada bab ini berisi tentang penjelasan *corporate governance*, pengungkapan sukarela, dan asimetri informasi, penelitian-penelitian terdahulu, dan pengembangan hipotesis.

BAB 3 METODE PENELITIAN

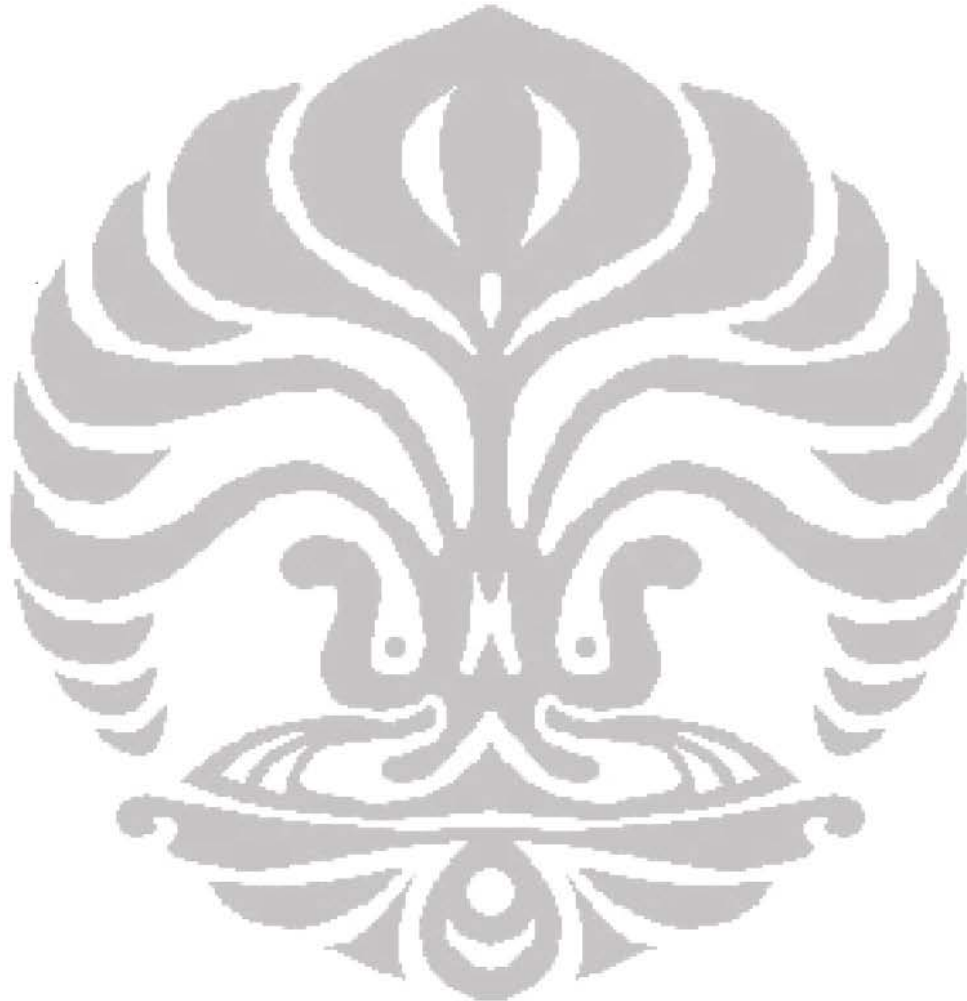
Pada bab ini berisi tentang rancangan penelitian yaitu mencakup model penelitian, operasionalisasi variabel, pemilihan sampel, pengumpulan data dan metode analisis.

BAB 4 PEMBAHASAN

Pada bab ini berisi tentang analisa deskriptif dan uji asumsi *BLUE*, pengujian regresi, pengujian keseluruhan model dan pengujian hipotesis.

BAB 5 PENUTUP

Pada bab ini berisi tentang kesimpulan, saran, dan keterbatasan dari penelitian.



BAB 2 TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori, penelitian, dan praktik CG banyak berkembang dan bertumpu pada salah satu teori dasar tentang hubungan manajer (pengelola perusahaan) dan pemilik perusahaan, yaitu *agency theory* atau teori keagenan. Teori ini memandang manajer perusahaan, sebagai agen bagi pemegang saham, akan bertindak dengan penuh kesadaran bagi kepentingannya sendiri. Kepentingan manajer tersebut tidak selalu sejalan bahkan sering kali bertentangan dengan kepentingan pemegang saham, sehingga menimbulkan konflik kepentingan di antara kedua pihak. Manajer dapat melakukan berbagai tindakan yang menguntungkan dirinya sendiri namun di sisi lain merugikan pemilik perusahaan (Rahadian dan Siregar, 2007).

Teori agensi adalah teori yang berusaha untuk menjelaskan faktor-faktor utama yang harus dipertimbangkan dalam pendesainan kontrak-kontrak insentif untuk memotivasi para individu mencapai keselarasan tujuan. Teori agensi menganggap bahwa semua tindakan individu didasarkan atas kepentingannya sendiri. Salah satu elemen penting teori agensi adalah perbedaan preferensi atau tujuan antara para prinsipal dan agen. Oleh karena itu, timbul perbedaan antara prinsipal dan agen yaitu (Supriyono, 2000):

- a. Agen dianggap menerima kepuasan tidak hanya dari kompensasi keuangan, namun juga dari kepuasan lain yang diperolehnya dari hubungan agensi. Di lain pihak, prinsipal (pemegang saham) dianggap hanya tertarik pada kembalian (*return*) keuangan yang tumbuh dari investasinya dalam perusahaan.
- b. Prinsipal dan agen mempunyai perbedaan dalam preferensi risiko. Prinsipal (pemegang saham) netral risiko, agen (para manajer) segan risiko.

Scott (2006), memberikan definisi tentang *agency theory*:

Agency theory is a branch of game theory that studies the design of contracts to motivate a rational agent to act on behalf of a principal when the agent's interests would otherwise conflict with those principal.

Teori keagenan dapat dipandang sebagai suatu versi dari *game theory*, yang membuat suatu model kontraktual antara dua atau lebih orang (pihak), dimana salah satu pihak disebut *agent* dan pihak yang lain disebut *principal*. *Principal* mendelegasikan pertanggungjawaban atas *decision making* kepada *agent*, hal ini dapat pula dikatakan bahwa *principal* memberikan suatu tanggung jawab kepada *agent* untuk melaksanakan tugas tertentu sesuai dengan kontrak kerja yang telah disepakati. Wewenang dan tanggungjawab *agent* maupun *principal* diatur dalam kontrak kerja atas persetujuan bersama.

Agent biasanya memiliki informasi yang lebih banyak (*full information*) dibanding dengan *principal* di sisi lain, sehingga menimbulkan adanya asimetri informasi. Informasi yang lebih banyak dimiliki oleh manajer dapat memicu untuk melakukan tindakan-tindakan sesuai dengan keinginan dan kepentingan untuk memaksimalkan *utility*-nya. Sedangkan bagi pemilik modal dalam hal ini investor, akan sulit untuk mengontrol secara efektif tindakan yang dilakukan oleh manajemen karena hanya memiliki sedikit informasi yang ada. Oleh karena itu, terkadang ada kebijakan-kebijakan tertentu yang dilakukan oleh manajemen perusahaan tanpa sepengetahuan pihak pemilik modal atau *investor*.

2.1.2 Asimetri Informasi (*Information Asymmetry*)

Watts dan Zimmerman (1986:165), memberikan penjelasan tentang asimetri informasi:

The problem arises because one party to a potential transaction has more information than another; that is, there is information asymmetry.

Supriyono (2000) memberikan penjelasan tentang asimetri informasi: Asimetri informasi adalah situasi yang terbentuk karena prinsipal tidak memiliki informasi yang cukup mengenai kinerja agen sehingga prinsipal tidak pernah dapat menentukan kontribusi usaha-usaha agen terhadap hasil-hasil perusahaan yang sesungguhnya. Asimetri tersebut dapat timbul dalam beberapa bentuk:

- a. Tanpa pemantauan, hanya agen yang mengetahui apakah ia bekerja dengan baik demi kepentingan prinsipal.
- b. Agen mungkin mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan daripada prinsipalnya.

c. Agen dalam melaksanakan tugasnya mungkin diarahkan oleh informasi pribadi.

Asimetri informasi adalah suatu keadaan dimana manajer memiliki akses informasi atas prospek perusahaan yang tidak dimiliki oleh pihak luar perusahaan. *Agency theory* mengimplikasikan adanya asimetri informasi antara manajer (*agent*) dengan pemilik (*principal*). Penelitian Richardson (1998), dalam Siregar dan Bachtiar (2003), menunjukkan adanya hubungan antara asimetri informasi dengan manajemen laba. Ketika asimetri informasi tinggi, *stakeholder* tidak memiliki sumber daya yang cukup, insentif, atau akses atas informasi yang relevan untuk memonitor tindakan manajer, dimana hal ini memberikan kesempatan atas praktek manajemen laba. Adanya asimetri informasi akan mendorong manajer untuk menyajikan informasi yang tidak sebenarnya terutama jika informasi tersebut berkaitan dengan pengukuran kinerja manajer. Menurut Scott (2006), terdapat dua macam asimetri informasi yaitu:

1. *Adverse selection*, yaitu bahwa para manajer serta orang-orang dalam lainnya biasanya mengetahui lebih banyak tentang keadaan dan prospek perusahaan dibandingkan *investor* pihak luar. Dan fakta yang mungkin dapat mempengaruhi keputusan yang akan diambil oleh pemegang saham tersebut tidak disampaikan informasinya kepada pemegang saham.
2. *Moral hazard*, yaitu bahwa kegiatan yang dilakukan oleh seorang manajer tidak seluruhnya diketahui oleh pemegang saham maupun pemberi pinjaman. Sehingga manajer dapat melakukan tindakan diluar pengetahuan pemegang saham yang melanggar kontrak dan sebenarnya secara etika atau norma mungkin tidak layak dilakukan.

Untuk mengurangi masalah asimetri informasi, perusahaan dapat melakukan penerapan *corporate governance* di perusahaannya.

2.1.3 Corporate Governance

Syakhroza (2002) dalam Tim Studi Pengkajian Penerapan Prinsip-Prinsip OECD 2004 (2006) mendefinisikan *Corporate Governance*:

"Corporate governance adalah suatu sistim yang dipakai "Board" untuk mengarahkan dan mengendalikan serta mengawasi (directing, controlling, and supervising) pengelolaan sumber daya organisasi secara efisien, efektif,

ekonomis, dan produktif – E3P dengan prinsip-prinsip transparan, accountable, responsible, independent, dan fairness – TARIF - dalam rangka mencapai tujuan organisasi”

Definisi *Corporate Governance* sesuai dengan Surat Keputusan Menteri BUMN No Kep-117/M-MBU/2002 tanggal 31 Juli 2002 dalam Tim Studi Pengkajian Penerapan Prinsip-Prinsip OECD 2004 (2006) tentang penerapan praktik GCG pada BUMN adalah:

“Suatu proses dan struktur yang digunakan oleh organ BUMN untuk meningkatkan keberhasilan usaha dan akuntabilitas perusahaan guna mewujudkan nilai pemegang saham dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan kepentingan stakeholder lainnya, berlandaskan peraturan perundangan dan nilai-nilai etika”.

Definisi ini menekankan pada keberhasilan usaha dengan memperhatikan akuntabilitas yang berlandaskan pada peraturan perundangan dan nilai-nilai etika serta memperhatikan *stakeholders* yang tujuan jangka panjangnya adalah untuk mewujudkan dan meningkatkan nilai pemegang saham.

Organization of Economic Cooperation and Development (OECD, 2004) mendefinisikan *Corporate Governance* sebagai berikut:

“corporate governance is the system by which business corporations are directed and controlled. The Corporate Governance structure specifies the distribution of the right and responsibilities among different participants in the corporation, such as the board, managers, shareholders, and other stakeholders, and spells out the rules and procedures for making decisions on corporate affairs. By doing this, it also provides this structure through which the company objectives are set, and the means of attaining those objectives and monitoring performance”.

OECD melihat *Corporate Governance* sebagai suatu sistem dimana sebuah perusahaan atau entitas bisnis diarahkan dan diawasi. Sejalan dengan itu, maka struktur dari *Corporate Governance* menjelaskan distribusi hak-hak dan tanggungjawab dari masing-masing pihak yang terlibat dalam sebuah bisnis, yaitu antara lain Dewan Komisaris dan Direksi, Manajer, Pemegang saham, serta pihak-pihak lain yang terkait sebagai *stakeholders*. Selanjutnya, struktur dari *Corporate Governance* juga menjelaskan bagaimana aturan dan prosedur dalam pengambilan dan pemutusan kebijakan sehingga dengan melakukan itu semua maka tujuan

perusahaan dan pemantauan kinerjanya dapat dipertanggungjawabkan dan dilakukan dengan baik.

Menurut Utama (2004) elemen kunci dari konsep GCG adalah mengenai pengertian dan prinsip-prinsip dari GCG itu sendiri. Banyak pihak yang telah menghasilkan pemikirannya mengenai hal ini. Akan tetapi hanya ada dua *mainstream* yang saat ini masih bertahan dan dapat diakomodasi serta diadaptasi oleh berbagai regulasi yang ada khususnya di negara kita. Kedua *mainstream* tersebut adalah:

1. *Cadbury Committee*

Menurut laporan dari komite *cadbury* ini, yang kemudian dikutip FCGI dalam publikasi pertamanya, *Corporate Governance* adalah seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan intern dan ekstern lainnya sehubungan dengan hak-hak dan kewajiban mereka, atau dengan kata lain sistem yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan.

Komite *Cadbury* dalam laporannya juga menyatakan bahwa GCG terdiri dari tiga prinsip utama yaitu:

- Keterbukaan
- Integritas
- Akuntabilitas

2. *Organization for Economic Cooperation and Development (OECD)*

Sebagaimana yang diuraikan oleh OECD (*Organization for Economic Cooperation and Development*), yang dikutip FCGI dalam terbitannya, ada empat unsur penting dalam *Corporate Governance*, yaitu:

- *Fairness* (Keadilan). Menjamin perlindungan hak-hak pemegang saham, termasuk hak-hak pemegang saham minoritas dan para pemegang saham asing, serta menjamin terlaksananya komitmen dengan para investor.
- *Transparency* (Transparansi) Mewajibkan adanya suatu informasi yang terbuka, tepat waktu serta jelas, dan dapat diperbandingkan yang menyangkut keadaan keuangan, pengelolaan perusahaan dan kepemilikan perusahaan.
- *Accountability* (Akuntabilitas). Menjelaskan peran dan tanggung jawab, serta

mendukung usaha untuk menjamin penyeimbangan kepentingan manajemen dan pemegang saham, sebagaimana yang diawasi oleh Dewan Komisaris dalam (*Two Tiers System*).

- *Responsibility* (Pertanggungjawaban). Memastikan dipenuhinya peraturan serta ketentuan yang berlaku sebagai cerminan dipatuhinya nilai-nilai sosial. (OECD *Business Sector Advisory Group on Corporate Governance*, 1998)

Prinsip-prinsip *Corporate Governance* dari OECD menyangkut hal-hal sebagai berikut:

1. Perlindungan terhadap hak-hak para pemegang saham

Kerangka yang dibangun dalam *corporate governance* harus mampu melindungi hak-hak dasar pemegang saham, yaitu hak untuk (1) menjamin keamanan metode pendaftaran kepemilikan, (2) mengalihkan atau memindahkan saham yang dimilikinya, (3) memperoleh informasi yang relevan tentang perusahaan secara berkala dan teratur, (4) ikut berperan dan memberikan suara dalam RUPS, (5) memilih anggota dewan komisaris dan direksi, serta (6) memperoleh pembagian keuntungan perusahaan.

2. Perlakuan yang adil terhadap para pemegang saham

Kerangka *corporate governance* harus menjamin adanya perlakuan yang sama terhadap seluruh pemegang saham, termasuk pemegang saham minoritas dan asing. Seluruh pemegang saham harus memiliki kesempatan untuk mendapatkan atau perbaikan atas pelanggaran hak-hak mereka. Prinsip ini juga melarang praktek *insider trading* dan *self dealing*, dan mengharuskan anggota dewan komisaris untuk melakukan keterbukaan jika menemukan transaksi yang mengandung *conflict of interest*.

3. Peranan semua pihak yang berkepentingan dalam *Corporate Governance*

Kerangka *corporate governance* harus memberikan pengakuan terhadap hak-hak *stakeholders*, mendorong kerjasama yang aktif antara perusahaan dengan *stakeholders* tersebut dalam rangka menciptakan kesejahteraan, lapangan kerja dan kesinambungan usaha.

4. Transparansi dan Keterbukaan

Kerangka *corporate governance* harus menjamin adanya pengungkapan yang tepat waktu dan akurat untuk setiap permasalahan yang berkaitan dengan

perusahaan. Pengungkapan ini meliputi informasi mengenai keadaan keuangan, kinerja perusahaan, kepemilikan dan pengelolaan perusahaan. Disamping itu, informasi yang diungkapkan harus disusun, diaudit secara independen, dan disajikan sesuai dengan standar yang berkualitas tinggi.

5. Peranan Dewan Komisaris dan Dewan Direksi dalam perusahaan

Kerangka *corporate governance* harus menjamin adanya pedoman strategis perusahaan, pemantauan yang efektif terhadap manajemen yang dilakukan oleh dewan komisaris, dan akuntabilitas dewan komisaris terhadap perusahaan dan pemegang saham. Prinsip ini juga memuat kewenangan-kewenangan yang harus dimiliki oleh dewan komisaris beserta kewajiban-kewajiban profesionalnya kepada pemegang saham dan *stakeholder* lainnya.

Menurut Murwaningsari (2006), ada beberapa jenis sistem *corporate governance* yang berkembang di berbagai negara yang mencerminkan adanya perbedaan antar negara. Sistem *corporate governance* tersebut terdiri dari, *single board system* dan *two board system*. *Single board system* merupakan sistem dimana keanggotaan dewan komisaris dan dewan direksi tidak dipisahkan. Dalam hal ini anggota dewan komisaris juga merangkap anggota dewan direksi, yang keduanya disebut sebagai *board of directors*. Model *board structure* perusahaan di Inggris dan Amerika pada umumnya berbasis *single board system*. Sedangkan *two-board system* merupakan sistem dimana keanggotaan dewan direksi dan dewan komisaris secara tegas dipisahkan.

Menurut KNKG (2006), kepengurusan perseroan terbatas di Indonesia menganut sistem dua badan (*two board system*) yaitu Dewan Komisaris dan Direksi yang mempunyai wewenang dan tanggung jawab yang jelas sesuai dengan fungsinya masing-masing sebagaimana diamanahkan dalam anggaran dasar dan peraturan perundang-undangan (*fiduciary responsibility*). Namun demikian, keduanya mempunyai tanggung jawab untuk memelihara kesinambungan usaha perusahaan dalam jangka panjang. Oleh karena itu, Dewan Komisaris dan Direksi harus memiliki kesamaan persepsi terhadap visi, misi dan nilai-nilai perusahaan.

2.1.3.1 Dewan Direksi

Menurut KNKG (2006), Direksi sebagai organ perusahaan bertugas dan bertanggung jawab secara kolegal dalam mengelola perusahaan. Masing-masing anggota Direksi dapat melaksanakan tugas dan mengambil keputusan sesuai dengan pembagian tugas dan wewenangnya. Namun, pelaksanaan tugas oleh masing-masing anggota Direksi tetap merupakan tanggung jawab bersama. Kedudukan masing-masing anggota Direksi termasuk Direktur utama adalah setara. Tugas Direktur Utama adalah mengkoordinasikan kegiatan Direksi. Agar pelaksanaan tugas Direksi dapat berjalan secara efektif, perlu dipenuhi prinsip-prinsip berikut:

1. Komposisi Direksi harus sedemikian rupa sehingga memungkinkan pengambilan keputusan secara efektif, tepat dan cepat, serta dapat bertindak independen.
2. Direksi harus profesional yaitu berintegritas dan memiliki pengalaman serta kecakapan yang diperlukan untuk menjalankan tugasnya.
3. Direksi bertanggungjawab terhadap pengelolaan perusahaan agar dapat menghasilkan keuntungan *profitability* dan memastikan kesinambungan usaha perusahaan.
4. Direksi mempertanggungjawabkan kepengurusannya dalam RUPS sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku.

2.1.3.2 Dewan Komisaris

Menurut KNKG (2006), Dewan Komisaris sebagai organ perusahaan bertugas dan bertanggungjawab secara kolektif untuk melakukan pengawasan dan memberikan nasihat kepada Direksi serta memastikan bahwa Perusahaan melaksanakan GCG. Namun demikian, Dewan Komisaris tidak boleh turut serta dalam mengambil keputusan operasional. Kedudukan masing-masing anggota Dewan Komisaris termasuk komisaris Utama adalah setara. Tugas komisaris utama adalah mengkoordinasikan kegiatan Dewan Komisaris. Agar pelaksanaan tugas Dewan Komisaris dapat berjalan secara efektif, perlu dipenuhi prinsip-prinsip berikut:

1. Komposisi Dewan Komisaris harus memungkinkan pengambilan keputusan secara efektif, tepat dan cepat serta dapat bertindak independen.
2. Anggota dewan komisaris harus profesional, yaitu berintegritas dan memiliki kemampuan sehingga dapat menjalankan fungsinya dengan baik termasuk memastikan bahwa Direksi telah memperhatikan kepentingan semua pemangku kepentingan.
3. Fungsi pengawasan dan pemberian nasihat Dewan Komisaris mencakup tindakan pencegahan, perbaikan sampai kepada pemberhentian sementara.

2.1.3.2 Komite Audit

Menurut KNKG (2006), Komite Audit bertugas membantu Dewan Komisaris untuk memastikan bahwa: (i) laporan keuangan disajikan secara wajar sesuai dengan prinsip akuntansi yang berlaku umum, (ii) struktur pengendalian internal perusahaan dilaksanakan dengan baik, (iii) pelaksanaan audit internal maupun eksternal dilaksanakan sesuai dengan standar audit yang berlaku, dan (iv) tindak lanjut temuan hasil audit dilaksanakan oleh manajemen; Komite audit memproses calon *auditor* eksternal termasuk imbalan jasanya untuk disampaikan kepada dewan komisaris; Jumlah anggota komite audit harus disesuaikan dengan kompleksitas perusahaan dengan tetap memperhatikan efektifitas dalam pengambilan keputusan.

2.1.4 Pengungkapan Sukarela (*Voluntary Disclosure*)

Tambahan informasi keuangan merupakan kebutuhan yang mendasar bagi para *investor* dan calon *investor*, karena dengan adanya informasi yang lengkap, akurat, relevan dan tepat waktu memungkinkan para *investor* dapat melakukan pengambilan keputusan secara rasional sehingga hasil yang diperoleh sesuai dengan yang diharapkan.

Salah satu media yang dapat digunakan untuk mengungkapkan informasi tambahan atau pengungkapan sukarela (*voluntary disclosure*) adalah melalui laporan tahunan yang diterbitkan oleh perusahaan. Dalam PSAK No.1 (2007) paragraf 9 dinyatakan bahwa: Perusahaan dapat pula menyajikan laporan tambahan seperti laporan mengenai lingkungan hidup dan laporan nilai tambah

(*value added statement*), khususnya bagi industri dimana faktor-faktor lingkungan hidup memegang peranan penting dan bagi industri yang menganggap pegawai sebagai kelompok pengguna laporan yang memegang peranan penting.

Pernyataan yang sama juga terdapat pada tujuan laporan keuangan *Trueblood Report* dalam Nurdin (2006), yaitu untuk melaporkan aktivitas-aktivitas perusahaan yang mempengaruhi kontinuitas yang mana dapat ditentukan dan dijelaskan atau diukur dan penting bagi perusahaan dalam lingkungan sosialnya.

Tujuan laporan keuangan di atas menuntut fungsi pelaporan tidak hanya mengamankan aset perusahaan tetapi juga mengamankan kesejahteraan sosial. Selain untuk pengambilan keputusan laporan keuangan juga harus dapat dijadikan sebagai menilai pertanggungjawaban manajemen (*accountability*) dalam mengelola sumber daya yang dipercayakan kepadanya.

2.2. Studi Literatur Terdahulu

2.2.1. Dewan Direksi, Dewan Komisaris, dan Asimetri Informasi

Penerapan CG melalui peranan dewan direksi dan dewan komisaris yang efektif, diharapkan dapat mewujudkan sistem tata kelola perusahaan yang diarahkan untuk mencapai tujuan bersama secara optimal dan menghindari konflik kepentingan antar berbagai pihak yang terkait dengan perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian Healy dan Palepu (2001) yang mengungkapkan bahwa *corporate governance* dapat mengurangi masalah *agency problem*. Berkurangnya *agency problem* antara prinsipal dan agen disebabkan oleh rendahnya asimetri informasi yang terjadi. Sebagaimana penelitian Gul dan Qiu (2007) yang menemukan bahwa perusahaan di negara dengan perlindungan *corporate governance* yang kuat mempunyai keterkaitan dengan asimetri informasi yang rendah.

Dewan Direksi dan Dewan Komisaris, keduanya merupakan bagian penting dari *corporate governance*. Semakin efektif dewan direksi dalam mengelola sebuah perusahaan, maka hal tersebut akan mengurangi terjadinya asimetri informasi antara manajemen dan pemilik perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian Kanagaretnam dkk (2007) yang menunjukkan bahwa dewan

direksi berpengaruh negatif secara signifikan terhadap perubahan asimetri informasi, berarti peranan dewan direksi sangat efektif untuk menurunkan terjadinya perubahan asimetri informasi. Eng dan Mak (2003) menemukan bahwa peningkatan dewan *outside* justru mengurangi pengungkapan sukarela, sehingga berakibat pada terjadinya kenaikan asimetri informasi. Lim, Matolcsy, dan Chow (2007) menemukan ada hubungan positif antara komposisi dewan dan informasi pengungkapan sukarela dalam laporan tahunan, sehingga tingginya komposisi dewan akan menurunkan terjadinya asimetri informasi. Semakin tinggi kualitas dewan, maka akan semakin sering dan akurat dalam melakukan peramalan laba sehingga menurunkan tingkat asimetri informasi di seputar pengumuman laba (Ajinkya, Bhojraj, dan Sengupta, 2005; Karamanou dan Vafeas, 2005). Xie, Davidson, dan Dadalt (2003) menemukan bahwa tingkat manajemen laba adalah lebih rendah untuk perusahaan yang seringkali para dewannya mengadakan pertemuan. Ada hubungan negatif antara tingkat manajemen laba dan kualitas pengungkapan perusahaan (Lobo dan Zhou, 2001), peningkatan asimetri informasi di seputar pengumuman laba seharusnya lebih kecil untuk perusahaan yang seringkali mengadakan pertemuan dewan.

Lim dkk (2007) juga menemukan bahwa dewan independen memberikan tingkat pengungkapan yang lebih terhadap prospek masa depan dan strategi informasi dalam pengungkapan sukarela. Semakin sering dan akurat dalam melakukan pengungkapan sukarela sehingga menurunkan tingkat asimetri informasi di seputar pengumuman laba. Hasil penelitian Kanagaretnam dkk (2007) menunjukkan bahwa *change spread* pada saat pengumuman mempunyai hubungan negatif dengan dewan independen dan jumlah rapat yang diadakan oleh dewan. Penelitian Cai, Liu, dan Qian (2007) juga menemukan bahwa perusahaan yang menghadapi asimetri informasi yang besar cenderung disebabkan oleh kurang berperannya *board monitoring* dalam *corporate governance*.

2.2.2 Komite Audit dan Asimetri Informasi

Fungsi komite audit adalah memastikan kualitas akuntansi keuangan dan sistem pengendalian (Collier, 1993, dalam Ho dan Wong, 2001). Forker (1992), dalam Ho dan Wong (2001), menyetujui bahwa keberadaan komite audit dapat

meningkatkan pengendalian internal dan sebagai alat *monitoring* yang efektif untuk meningkatkan kualitas pengungkapan. Dewan dan komite audit yang seringkali mengadakan rapat seharusnya lebih efektif dalam mengawasi manajemen (Conger, Finegald, dan Lawler, 1998, dalam Kanagaretnam dkk, 2007). Ho dan Wong (2001) menemukan ada hubungan positif antara pengungkapan sukarela dan pengungkapan komite audit. Lobo dan Zhou (2001) menemukan ada hubungan negatif antara kualitas pengungkapan perusahaan dan tingkat manajemen laba, sehingga peningkatan asimetri informasi di seputar pengumuman laba seharusnya lebih kecil untuk perusahaan yang komite auditnya seringkali mengadakan pertemuan. Huang, Lobo, dan Zhou (2005) memberikan bukti bahwa perusahaan yang memiliki komite audit maka tingkat *discretionary accrualnya* rendah dibanding perusahaan yang tidak memiliki komite audit. Keberadaan komite audit sangat efektif dalam mengurangi tindakan diskresi manajerial. Perusahaan dengan jumlah komite audit yang besar lebih efektif dalam memonitor manajemen sehingga lebih kecil peningkatan dalam asimetri informasi di seputar pengumuman.

2.2.3 Pengungkapan Sukarela dan Asimetri Informasi

Wang dan Zhang (2006), Welker (1995), dan Rikanovic (2005) menemukan ada hubungan negatif antara *disclosure* dan *spread*. Halim, Meiden, dan Tobing (2005) menyatakan bahwa manajemen dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui pengungkapan informasi tambahan dalam laporan keuangan sehingga akan mengurangi asimetri informasi.

Hasil penelitian Straser (2002) membuktikan bahwa tingkat asimetri informasi setelah regulasi berpengaruh secara aktual, artinya tingginya tingkat pengungkapan sukarela yang dilakukan perusahaan akan berpengaruh terhadap rendahnya asimetri informasi yang terjadi. Hal ini sejalan dengan teori ekonomi yang menyatakan bahwa peningkatan kuantitas dan kualitas pengungkapan dapat mengurangi tingkat asimetri informasi. Dua proksi asimetri informasi yang digunakan oleh Straser (2002) adalah probabilitas *informed trading* dan komponen *adverse selection spread*.

Hasil penelitian Cohen (2003), Leuz dan Verrechia (2000), Marquardt dan

Wiedman (1998,) dalam Brown dan Hillegeist (2006), mengindikasikan bahwa variabel tingkat pengungkapan dan asimetri informasi secara endogen saling berkaitan. Artinya, jika kualitas pengungkapan sukarela menunjukkan hasil yang lebih baik terhadap berkurangnya asimetri informasi, kemudian tingginya asimetri perusahaan akan mempunyai insentif kuat untuk untuk memilih kualitas pengungkapan yang tinggi dengan mengurangi asimetri informasi, *ceteris paribus*.

Petersen dan Plenborg (2006) menguji pengaruh tingkat pengungkapan sukarela terhadap asimetri informasi untuk perusahaan industri yang listed di *Copenhagen Stock Exchange*. Hasil penelitiannya ini mengindikasikan bahwa pengungkapan sukarela mempunyai hubungan negatif dengan proksi asimetri informasi. Perusahaan akan mendapatkan keuntungan dengan memberikan tambahan informasi (*voluntary disclosure*) untuk investor dan analis melalui laporan tahunan.

2.3. Pengembangan Hipotesis

2.3.1 Indeks Dewan Direksi, Indeks Dewan Komisaris, dan Asimetri Informasi

Dewan direksi dan dewan komisaris, keduanya mempunyai peranan dalam pembentukan *corporate governance*. Jika penelitian sebelumnya, Kanagaretnam dkk (2007) hanya menggunakan dewan direksi, terkait dengan sampel dalam penelitian yang menggunakan *single board system*, penelitian ini menggunakan dewan direksi dan dewan komisaris karena Indonesia mengadopsi *two-board system*.

Indeks Dewan Direksi dan Dewan Komisaris adalah indeks yang mengukur tingkat penerapan Dewan Direksi dan Dewan Komisaris di sebuah perusahaan. Komponen penyusunan indeks dewan direksi dan dewan komisaris dikembangkan berdasarkan indeks *corporate governance* Rahadian dan Siregar (2007) dan Cheung dkk (2008). Indeks dewan direksi tersebut mencoba menangkap informasi tentang hal yang berkaitan dengan keberadaan laporan dewan direksi, remunerasi dewan direksi yang disetujui oleh RUPS, besarnya remunerasi setiap individu direksi, *code of conduct* yang terkait dengan direksi dan karyawan, ada atau tidaknya *insider trading* yang dilakukan direksi di perusahaan, keberadaan *training corporate governance* untuk direksi, besarnya

ukuran direksi, dan banyaknya jumlah rapat direksi serta laporan kehadiran rapat direksi. Sedangkan komponen penyusunan indeks dewan komisaris mencoba menangkap informasi tentang hal yang berkaitan dengan keberadaan laporan dewan komisaris, remunerasi dewan komisaris yang disetujui oleh RUPS, besarnya remunerasi setiap individu komisaris, besarnya ukuran komisaris, besarnya jumlah komisaris independen, banyaknya jumlah rapat komisaris serta laporan kehadiran rapat komisaris dan terkait dengan dievaluasinya atau tidak tiap kinerja individu dewan komisaris.

Dengan mengakomodasi berbagai aspek dewan direksi dan dewan komisaris, skor indeks yang dihasilkan diharapkan dapat mencerminkan tingkat penerapan dewan direksi dan dewan komisaris di perusahaan secara komprehensif. Semakin tinggi indeks dewan direksi dan indeks dewan komisaris menunjukkan semakin tingginya tingkat penerapan CG di perusahaan terkait. Penerapan CG melalui peranan dewan direksi dan dewan komisaris yang efektif, diharapkan dapat mewujudkan sistem tata kelola perusahaan yang diarahkan untuk mencapai tujuan bersama secara optimal dan menghindari konflik kepentingan antar berbagai pihak yang terkait dengan perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian Healy dan Palepu (2001) yang mengungkapkan bahwa *corporate governance* dapat mengurangi masalah *agency problem*. Berkurangnya *agency problem* antara prinsipal dan agen disebabkan oleh rendahnya asimetri informasi yang terjadi. Sebagaimana penelitian Gul dan Qiu (2007) yang menemukan bahwa perusahaan di negara dengan perlindungan *corporate governance* yang kuat mempunyai keterkaitan dengan asimetri informasi yang rendah.

Pengelolaan perusahaan secara profesional oleh dewan direksi dan dewan komisaris diharapkan akan mengurangi terjadinya asimetri informasi. Oleh sebab itu peranan dewan direksi dan dewan komisaris yang efektif diharapkan dapat mengurangi terjadinya asimetri informasi. Jika indeks dewan direksi dan indeks dewan komisaris dapat mencerminkan peranan dewan direksi dan dewan komisaris yang efektif tersebut, maka kenaikan indeks dewan direksi dan dewan komisaris diharapkan akan berdampak negatif terhadap asimetri informasi. Secara umum terdapat bukti yang cukup konsisten tentang hubungan negatif antara

dewan direksi, dewan komisaris, dan asimetri informasi (Kanagaretnam dkk, 2007). Penelitian Cai, Liu, dan Qian (2007) juga menemukan bahwa perusahaan yang menghadapi asimetri informasi yang besar cenderung disebabkan oleh kurang berperannya *board monitoring* dalam *corporate governance*. Untuk kasus Indonesia, belum ada studi yang mengkaji signifikansi hubungan indeks dewan direksi, indeks dewan komisaris dan asimetri informasi. Berdasarkan teori dan hasil studi terdahulu yang telah diuraikan sebelumnya, penelitian ini mengajukan hipotesis pertama dan hipotesis kedua, yaitu sebagai berikut:

H1: Indeks Dewan Direksi berpengaruh negatif signifikan terhadap asimetri informasi.

H2: Indeks Dewan Komisaris berpengaruh negatif signifikan terhadap asimetri informasi.

2.3.2 Indeks Komite Audit dan Asimetri Informasi

Indeks Komite Audit adalah indeks yang mengukur tingkat penerapan Komite Audit di sebuah perusahaan. Komponen penyusunan indeks mencoba menangkap informasi tentang hal yang berkaitan dengan keberadaan laporan komite audit, kualitas laporan komite audit yang terdiri dari : kehadiran, pengendalian internal, manajemen internal, *auditor*, review laporan keuangan, kepatuhan hukum, kesimpulan dan pendapatan, pemisahan komite audit, kompensasi dan nominasi, pengungkapan komite audit yang disertai dengan ukurannya, anggota yang independen, latar belakang keuangan, ketua komite audit, dan pengungkapan pemilihan anggota komite audit.

Dengan mengakomodasi berbagai aspek komite audit, skor indeks yang dihasilkan diharapkan dapat mencerminkan tingkat penerapan komite audit di perusahaan secara komprehensif. Semakin tinggi indeks komite audit menunjukkan semakin tingginya tingkat penerapan CG di perusahaan terkait. Penerapan CG melalui peranan komite audit yang efektif, diharapkan dapat mewujudkan sistem tata kelola perusahaan yang diarahkan untuk mencapai tujuan bersama secara optimal dan menghindari konflik kepentingan antar berbagai pihak yang terkait dengan perusahaan. Hal ini tentunya akan mengurangi asimetri

informasi yang terjadi antara prinsipal dan agen. Jika indeks komite audit dapat mencerminkan peranan komite audit yang efektif tersebut, maka kenaikan indeks komite audit diharapkan akan berdampak negatif terhadap asimetri informasi. Secara umum terdapat bukti yang cukup konsisten tentang hubungan negatif antara komite audit dan asimetri informasi (Kanagaretnam dkk, 2007). Huang, Lobo, dan Zhou (2005) memberikan bukti bahwa perusahaan yang memiliki komite audit maka tingkat *discretionary accrual*nya rendah dibanding perusahaan yang tidak memiliki komite audit. Keberadaan komite audit sangat efektif dalam mengurangi tindakan diskresi manajerial. Perusahaan dengan jumlah komite audit yang besar lebih efektif dalam memonitor manajemen sehingga lebih kecil peningkatan dalam asimetri informasi di seputar pengumuman. Untuk kasus Indonesia, belum ada studi yang mengkaji signifikansi hubungan indeks komite audit dan asimetri informasi. Berdasarkan teori dan hasil studi terdahulu yang telah diuraikan sebelumnya, penelitian ini mengajukan hipotesis ketiga tentang pengaruh indeks komite audit terhadap asimetri informasi, yaitu sebagai berikut:

H3: Indeks Komite Audit berpengaruh negatif signifikan terhadap asimetri informasi.

2.3.3 Indeks Pengungkapan Sukarela dan Asimetri Informasi

Indeks pengungkapan sukarela adalah indeks yang mengukur tingkat pengungkapan sukarela dengan melalui laporan tahunan di perusahaan. Indeks pengungkapan sukarela diukur berdasarkan indeks Chau dan Gray (2002), yang pada intinya terdiri dari 3 (tiga) unsur utama yaitu : (1) Informasi strategi perusahaan yang terdiri dari : Informasi umum perusahaan, Strategi perusahaan, (2) Informasi nonfinansial perusahaan yang terdiri dari : Informasi tentang direksi, Informasi tentang karyawan, Informasi kebijakan sosial dan nilai tambah, (3) Informasi finansial perusahaan yang terdiri dari : Informasi tentang segmen perusahaan, Informasi tentang review finansial, Informasi tentang mata uang asing, Informasi tentang harga saham. Total indeks pengungkapan sukarela yang digunakan dalam penelitian ini ada 103 indikator.

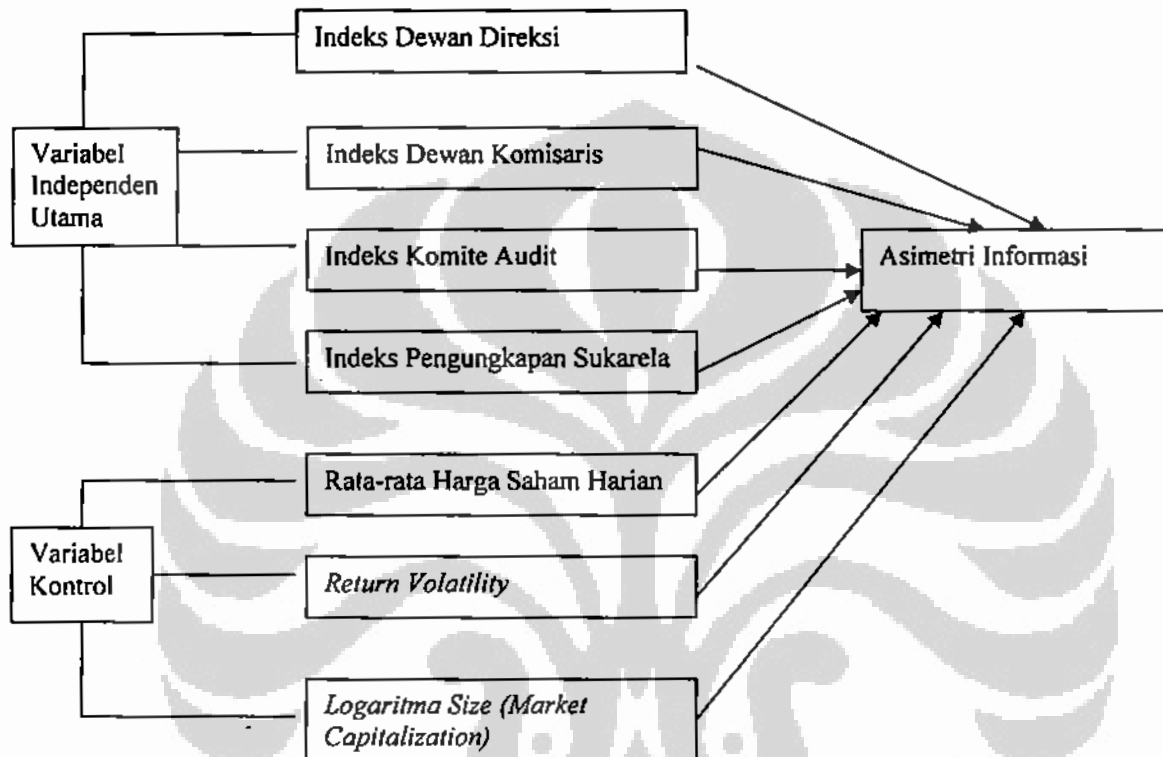
Dengan mengakomodasi berbagai aspek yang terdapat pada indeks pengungkapan sukarela, skor indeks yang dihasilkan diharapkan dapat mencerminkan tingkat pengungkapan sukarela di perusahaan secara komprehensif. Semakin tinggi indeks pengungkapan sukarela menunjukkan semakin tingginya tingkat transparansi di perusahaan terkait. Hal ini tentunya akan mengurangi asimetri informasi yang terjadi antara prinsipal dan agen. Jika indeks pengungkapan sukarela dapat mencerminkan tingginya tingkat transparansi perusahaan tersebut, maka kenaikan indeks pengungkapan sukarela diharapkan akan berdampak negatif terhadap asimetri informasi. Secara umum terdapat bukti yang cukup konsisten tentang hubungan negatif antara indeks pengungkapan sukarela dan asimetri informasi (Brown dan Hillegeist, 2006; Peterson dan Plenborg, 2006). Karena itu penelitian ini mengajukan hipotesis keempat tentang pengaruh indeks pengungkapan sukarela terhadap asimetri informasi, yaitu sebagai berikut:

H4: Indeks Pengungkapan Sukarela berpengaruh negatif signifikan terhadap asimetri informasi.

2.4 Kerangka Pemikiran

Berdasarkan hipotesis-hipotesis tersebut di atas, maka kerangka pemikiran dapat dilihat di gambar.

Gambar 2.1
Skema Kerangka Pemikiran



BAB 3 METODE PENELITIAN

3.1 Model Penelitian

Berikut adalah model penelitian yang digunakan dalam penelitian ini:

$$\text{CSPREAD} = \beta_0 + \beta_1 \text{BOD} + \beta_2 \text{BOC} + \beta_3 \text{AC} + \beta_4 \text{VOLDIS} + \beta_5 \text{PRICE} + \beta_6 \text{RETVOL} + \beta_7 \text{LSIZE} + \varepsilon \quad (3.1)$$

Keterangan:

CSPREAD = *Change Spread*

BOD = Indeks Dewan Direksi

BOC = Indeks Dewan Komisaris

AC = Indeks Komite Audit

VOLDIS = Indeks Pengungkapan Sukarela

PRICE = Rata-rata harga saham harian dalam waktu 12 bulan (Januari – Desember 2006)

RETVOL = *Return volatility* harian dalam waktu 12 bulan (Januari – Desember 2006)

LSIZE = Logaritma natural kapitalisasi pasar per 31 Desember 2006

Konsisten dengan penelitian sebelumnya, peneliti menggunakan *stock price*, *return volatility* dan *firm size* sebagai variabel kontrol untuk analisis *spread*. Penelitian Venkatesh dan Chiang (1986), dalam Kanagaretnam dkk (2007), menjelaskan bahwa harga saham seharusnya mempunyai hubungan negatif dengan perubahan asimetri informasi, karena informasi asimetri yang tinggi akan menurunkan harga saham.

Menurut Kanagaretnam dkk (2007), *market maker* lebih suka menetapkan *spread* yang lebih tinggi ketika menghadapi risiko pasar yang tinggi, sehingga diharapkan ada hubungan yang positif antara *stock return volatility* dan *spread*. Wang dan Zhang (2006) serta Begley, Cheng, dan Gau (2007) juga menemukan ada hubungan yang positif antara *stock return volatility* dan *spread*.

Roll (1984) menemukan terdapat hubungan negatif yang kuat antara *spread* dan ukuran perusahaan, hal ini didasarkan pada bahwa ukuran perusahaan mempunyai hubungan positif dengan *volume* perdagangan, sementara *volume*

perdagangan mempunyai hubungan negatif dengan *spread*. Artinya semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin sering untuk melakukan volume perdagangan, sehingga kemungkinan terjadinya asimetri informasi semakin kecil. Hasil penelitian Kanagaretnam dkk (2007) menunjukkan ada pengaruh negatif antara *size* dan *changes spread*. Wang dan Zhang (2006), Kanagaretnam, Lobo, dan Whalen (2007) menggunakan logaritma natural kapitalisasi pasar untuk mengukur *firm size*.

3.2 Operasionalisasi Variabel

Variabel Dependen

Asimetri Informasi (*Information Asymmetry*)

Penelitian ini menggunakan asimetri informasi dengan mengukur perubahan *spread* (*change spread*). Peneliti menggunakan persentase *spread* sebagai berikut:

$$\% \text{ Spread} = (\text{Ask Price} - \text{Bid Price}) / ((\text{Ask Price} + \text{Bid Price})/2)$$

Peneliti menghitung persentase *spread* untuk periode *announcement* dan *non-announcement*. Alasan digunakannya periode *announcement* dan *non-announcement*, supaya dapat melihat dampak pengumuman laba terhadap asimetri informasi (Krinsky dan Lee, 1996). Berdasarkan Kanagaretnam dkk (2007) periode *announcement* terdiri dari 5 hari periode perdagangan yaitu, 2 hari sebelum pengumuman dan 2 hari setelah pengumuman. Berdasarkan Abad, Sanabria, dan Yague (2005) *Non-announcement period (benchmark period)* meliputi 81 hari perdagangan (40 hari sebelum dan 40 hari sesudah tanggal pengumuman). Untuk menjamin periode *non announcement* supaya tidak dipengaruhi oleh *event study*, peneliti mengeluarkan 11 hari perdagangan sebelumnya terhadap hari pertama *event window* dan 11 hari perdagangan berikutnya hari terakhir dari *event period*.

CSPREAD = selisih antara rata-rata persentase *spread* dalam periode *announcement* dan *non announcement*.

Variabel Independen

1. Indeks Dewan Direksi (*Board of Director*)

Indeks dewan direksi diukur berdasarkan pertanyaan yang berkaitan dengan keberadaan laporan dewan direksi, remunerasi dewan direksi yang disetujui oleh RUPS, besarnya remunerasi setiap individu direksi, *code of conduct* yang terkait dengan direksi dan karyawan, ada atau tidaknya *insider trading* yang dilakukan direksi di perusahaan, keberadaan *training* untuk direksi, besarnya ukuran direksi, dan banyaknya jumlah rapat direksi serta laporan kehadiran rapat direksi. Adapun indeks tersebut diatas berdasarkan indeks yang dibuat oleh Rahadian dan Siregar (2007) dan Cheung dkk (2008). Nilai indeks untuk dewan direksi berdasarkan total skor dewan direksi masing-masing perusahaan dibagi dengan maksimum skor perusahaan.

2. Indeks Dewan Komisaris (*Board of Commissoner*)

Indeks dewan komisaris diukur berdasarkan pertanyaan yang berkaitan dengan keberadaan laporan dewan komisaris, remunerasi dewan direksi yang disetujui oleh RUPS, besarnya remunerasi setiap individu direksi, besarnya ukuran komisaris, besarnya jumlah komisaris independen, banyaknya jumlah rapat komisaris serta laporan kehadiran rapat komisaris dan terkait dengan dievaluasinya atau tidak tiap kinerja individu dewan komisaris. Adapun indeks tersebut diatas berdasarkan indeks yang dibuat oleh Rahadian dan Siregar (2007) dan Cheung dkk (2008). Nilai indeks untuk dewan komisaris berdasarkan total skor dewan komisaris masing-masing perusahaan dibagi dengan maksimum skor dewan komisaris perusahaan.

3. Indeks Komite Audit (*Audit Committee*)

Indeks komite audit diukur berdasarkan pertanyaan yang berkaitan dengan keberadaan laporan komite audit, kualitas laporan komite audit yang terdiri dari: kehadiran, pengendalian internal, manajemen *internal*, *auditor*, *review* laporan keuangan, kepatuhan hukum, kesimpulan dan pendapatan, pemisahan komite audit, kompensasi dan nominasi, pengungkapan komite audit yang disertai dengan ukurannya, anggota yang independen, latar belakang keuangan, ketua komite audit, dan pengungkapan pemilihan anggota komite audit. Adapun indeks tersebut diatas berdasarkan indeks yang dibuat oleh (Rahadian dan Siregar) 2007 dan

Cheung dkk (2008). Nilai indeks untuk komite audit berdasarkan total skor komite audit masing-masing perusahaan dibagi dengan maksimum skor komite audit perusahaan.

4. Indeks Pengungkapan Sukarela (*Voluntary Disclosure*)

Tingkat pengungkapan sukarela diukur berdasarkan *checklist* yang telah digunakan oleh Chau dan Gray (2002). Tingkat pengungkapan sukarela yang digunakan oleh Chau dan Gray (2002) berdasarkan pada satu perkembangan dalam penelitian terkini yang dilakukan oleh Meek, Roberts, dan Gray (1995), yang telah menguji pengungkapan sukarela di US, UK dan perusahaan *continental* Eropa. Alasan utama mengadopsi *checklist* ini adalah *checklist* ini berdasar pada analisis *trend* internasional dan observasi praktek standar pelaporan, juga berdasarkan pada pertimbangan studi penelitian yang relevan dengan survey akuntansi dan pelaporan internasional secara komprehensif (Meek, Roberts, dan Gray, 1995). Pengungkapan sukarela diukur berdasarkan pertanyaan yang terdapat di indeks yang pada intinya terdiri dari 3 (tiga) unsur utama yaitu: (1) Informasi strategi perusahaan yang terdiri dari: Informasi umum perusahaan, Strategi perusahaan, dan Prospek Masa Depan. (2) Informasi nonfinansial perusahaan yang terdiri dari: Informasi tentang direksi, Informasi tentang karyawan, Informasi kebijakan sosial dan nilai tambah, (3) Informasi finansial perusahaan yang terdiri dari: Informasi tentang segmen perusahaan, Informasi tentang review finansial, Informasi tentang mata uang asing, Informasi tentang harga saham. Nilai indeks untuk pengungkapan sukarela (*voluntary disclosure*) berdasarkan total skor pengungkapan sukarela masing-masing perusahaan dibagi dengan maksimum skor pengungkapan sukarela perusahaan.

Checklist untuk perhitungan indeks *corporate governance* (indeks dewan direksi, indeks dewan komisaris, dan indeks komite audit) dan indeks pengungkapan sukarela dapat dilihat pada lampiran 5 dan lampiran 6.

Variabel Kontrol

1. Harga Saham (*Stock Price*)

Stock price diukur berdasarkan rata-rata harga saham harian dalam setahun (Januari – Desember 2006).

2. Volatilitas Return (*Return Volatility*)

Return volatility diukur berdasarkan standar deviasi *return* saham harian dalam 12 bulan (Januari – Desember 2006).

3. Ukuran Perusahaan (*Firm Size*)

Ukuran perusahaan diukur dari logaritma natural kapitalisasi pasar per 31 Desember 2006.

3.3. Pemilihan Sampel

Pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Sampel awal yang digunakan dalam penelitian ini adalah 119 perusahaan. Atas sampel awal tersebut dilakukan beberapa seleksi sampel, terkait dengan pengungkapan *corporate governance* dalam sampel dan tanggal publikasi dari data sampel, sehingga terdapat 104 perusahaan sampel. Dari 104 perusahaan sampel tersebut dikeluarkan beberapa *outlier*. Kriteria *outlier* yang dilakukan adalah 2 kali standar deviasi. Menurut Nachrowi dan Usman (2006:135), *outlier* adalah nilai yang terpisah dari kumpulan observasi, yang dapat bernilai sangat besar atau sangat kecil. Tujuannya adalah untuk menentukan atau mengevaluasi kesahihan suatu model, baik untuk melihat pelanggaran terhadap asumsi maupun untuk melihat penyimpangan nilai prediksi terhadap nilai sesungguhnya. Setelah dilakukan pembuangan terhadap data yang *outlier*, maka data penelitian menjadi berjumlah 75 perusahaan. Penjelasan pemilihan sampel dapat dilihat pada tabel 3.1.

Tabel 3.1
Pemilihan Sampel

No	Keterangan	Jumlah
1	Total Perusahaan Publik	337
2	Dikurangi Industri Keuangan dan Lainnya	(89)
3	Dikurangi Laporan Tahunan Tidak Lengkap	(129)
4	Dikurangi <i>Corporate Governance</i> Tidak Lengkap	(15)
5	Dikurangi <i>Outlier</i>	(29)
6	Jumlah Perusahaan Sampel	75

Unit analisis penelitian ini dilakukan pada 75 (tujuh puluh lima) perusahaan terbuka yang terbagi dalam 10 (sepuluh) sektor, yaitu sektor manufaktur, *real estate* dan *property*, jasa perhotelan, jasa transportasi, perdagangan, telekomunikasi, pertambangan, peternakan, pertanian, dan konstruksi yang mengungkapkan informasi tentang *corporate governance* yang terdiri dari dewan direksi, dewan komisaris, dan komite audit dan tersedianya tanggal publikasi. Keterangan dapat dilihat pada tabel 3.2.

Tabel 3.2
Jumlah Perusahaan yang termasuk dalam Sampel
Tahun 2006

No.	Sektor	Jumlah Perusahaan
1	Manufaktur	24
2	<i>Real Estate</i> dan <i>Property</i>	20
3	Jasa perhotelan	2
4	Jasa Transportasi	5
5	Perdagangan	6
6	Telekomunikasi	3
7	Pertambangan	8
8	Peternakan	3
9	Pertanian	2
10	Konstruksi	2
Jumlah		75

3.4 Pengumpulan Data

Data yang diperlukan dalam penelitian ini merupakan data sekunder. Data diperoleh dari Bursa Efek Indonesia, berupa laporan tahunan perusahaan terbuka, data *bid price*, *ask price*, dan harga saham harian.

3.5 Metode Analisis

Metode analisis yang digunakan adalah model regresi linier berganda karena penulis mengukur parameter dari suatu hubungan fungsional antara satu *variable dependent* dengan lebih dari satu *variable independent*. Pengujian hipotesis didasarkan harga p (p value) dari masing-masing koefisien parameter atau dengan membandingkan antara t tabel dengan t hitung, dan antara F tabel dengan F hitung.

Sebelum pengujian hipotesis, juga diuji apakah terdapat penyimpangan asumsi model klasik yaitu multikolinearitas, autokorelasi, dan heterokedastisitas, (Nachrowi dan Usman, 2006).

1) Multikolinearitas

Multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar *variable bebas (independent)*. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara *variable bebas*. Jika variabel bebas saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak *orthogonal*. Variabel *orthogonal* adalah variabel bebas yang nilai korelasi antar sesama variabel bebas sama dengan nol.

Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas di dalam model regresi adalah sebagai berikut:

- a. Menganalisis matrik korelasi variabel-variabel bebas. Jika antar variabel bebas ada korelasi yang cukup tinggi (umumnya diatas 90%) maka hal ini indikasi adanya multikolinearitas.
- b. Multikolinearitas juga dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan lawannya *Variance Inflation Factor (VIF)*. Suatu model regresi yang bebas multiko adalah mempunyai nilai *VIF* berkisar pada angka 1 hingga 8 dan mempunyai angka *tolerance* mendekati 1.

2) Heterokedastisitas

Heterokedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance residual* dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heterokedastisitas. Model regresi yang baik yang homokedastisitas atau tidak terjadi heterokedastisitas.

Ada beberapa cara untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas, antara lain adalah :

- a. Melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat (ZPRED) dengan residualnya (SRESID). Deteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatterplot* antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi, dan sumbu X adalah residual (Y prediksi – Y sesungguhnya).
- b. Dasar analisis, jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang membentuk pola yang teratur (bergelombang, melebar, kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas. Jika tidak ada pola yang jelas, secara titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

3) Autokorelasi

Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dikatakan ada autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain. Model regresi yang baik adalah yang bebas dari autokorelasi.

Untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi dengan Uji *Durbin-Watson*.

Hipotesis yang diuji adalah:

H_0 : tidak ada autokorelasi ($r = 0$)

H_1 : ada autokorelasi ($r \neq 0$)

Pengambilan keputusan ada atau tidaknya autokorelasi adalah sebagai berikut:

- a. Bila nilai DW terletak antara batas atas atau *upper bound* (du) dan $(4-du)$, maka koefisien autokorelasi sama dengan nol berarti tidak ada autokorelasi.
- b. Bila nilai DW lebih rendah daripada batas bawah atau *lower bound* (dl), maka koefisien autokorelasi lebih besar daripada nol, berarti ada autokorelasi positif.
- c. Bila nilai DW lebih besar daripada $(4-dl)$, maka koefisien autokorelasi lebih kecil daripada nol, berarti ada autokorelasi negatif.

- d. Bila nilai DW terletak diantara batas atas (du) dan batas bawah (dl) atau DW terletak antara $(4-du)$ dan $(4-dl)$, maka hasilnya tidak dapat disimpulkan.

2. Pengujian Koefisien regresi

Untuk menguji keterkaitan hubungan antar variabel bebas dan variabel tergantung maka dilakukan uji-t dengan melihat nilai t hitung dan p valuenya.

a. Uji Parsial

Uji parsial dimaksudkan untuk menguji parameter β . Uji ini didasarkan pada hipotesis sebagai berikut:

$$H_0 : \beta_i = 0$$

$$H_1 : \beta_i \neq 0$$

b. Uji Simultan

Uji secara simultan dilakukan untuk mengetahui pengaruh semua variabel bebas terhadap variabel tergantung. Hipotesis yang dibuat untuk model tersebut adalah:

$$H_0 : \beta_1 = \beta_2 = 0$$

$$H_1 : \text{Tidak semua nilai } \beta \neq 0$$

BAB 4
PEMBAHASAN

4.1 Statistik Deskriptif

Tabel 4.1
Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CSPREAD	75	-0,1045	0,0373	-0,0147	0,0224
BOD	75	0,5238	0,9048	0,6933	0,1091
BOC	75	0,5385	0,8846	0,6779	0,0887
AC	75	0,4595	0,9189	0,7643	0,1005
VOLDIS	75	0,0874	0,4660	0,2804	0,0821
PRICE	75	34,58	28774,23	2159,8351	4501,0398
RETVOL	75	0,0186	0,2736	0,0638	0,0542
LSIZE	75	3,4606	7,8032	5,9496	1,0287

Keterangan:

CSPREAD = *Change spread* (selisih *spread* periode *announcement* dan *non announcement*)

BOD = Indeks dewan direksi

BOC = Indeks dewan komisaris

AC = Indeks komite audit

VOLDIS = Indeks Pengungkapan sukarela

PRICE = Rata-rata harian harga saham dalam 12 bulan

RETVOL = *Return volatility*

LSIZE = Ukuran perusahaan (logaritma natural kapitalisasi pasar)

Tabel 4.1 menunjukkan rata-rata perubahan asimetri informasi (*change spread*) adalah -0,0147, artinya hal ini menunjukkan bahwa besarnya asimetri informasi yang terjadi pada saat periode *non announcement* jauh lebih tinggi daripada ketika periode *announcement*. Nilai minimum dari perubahan asimetri informasi tersebut adalah -0,1045 dengan nilai maksimum 0,0373 dan standar deviasi 0,0224. Nilai maksimum dari perubahan asimetri informasi mencerminkan

bahwa ada perusahaan yang mempunyai asimetri informasi yang lebih tinggi justru pada periode *announcement* bukan pada periode *non-announcement*, hal ini berkebalikan dengan rata-rata perubahan asimetri informasi yang menunjukkan tingginya asimetri informasi terjadi pada saat *non-announcement* dibanding periode *announcement*.

Besarnya indeks rata-rata dewan direksi (BOD) adalah 0,6933 atau sekitar 69,33%. Artinya perusahaan telah mengungkapkan penerapan indeks dewan direksi sebesar 69,33%. Nilai indeks minimum dewan direksi adalah 0,5238 atau sekitar 52,38% sedangkan nilai indeks maksimumnya adalah 0,9048 atau sekitar 90,48% dengan standar deviasi adalah 0,1091 atau sekitar 10,91%. Sedangkan untuk nilai indeks dewan komisaris rata-ratanya sedikit lebih rendah daripada indeks dewan direksi, rata-rata nilai indeks dewan komisaris adalah 0,6779 atau sekitar 67,79%. Artinya, rata-rata perusahaan sampel lebih tinggi dalam mengungkapkan peranan dan keberadaan dewan direksi dibanding dewan komisaris. Hal ini dapat memberikan suatu pertimbangan bagi *regulator* untuk mendorong supaya perusahaan lebih mengungkapkan peranan dan keberadaan dewan komisaris, karena komisaris memegang peranan penting untuk melakukan *monitoring* terhadap kinerja kerja manajemen dan direksi. Sedangkan nilai indeks minimum dewan komisaris adalah 0,5385 atau sekitar 53,85% dan nilai indeks maksimumnya adalah 0,8846 atau sekitar 88,46% dengan standar deviasi 0,0887 atau 8,87%. Secara rata-rata nilai indeks komite audit jauh lebih bagus daripada indeks dewan direksi dan indeks dewan komisaris yaitu 0,7643 atau sekitar 76,43%. Artinya, rata-rata perusahaan sampel memberikan pengungkapan yang lebih terhadap komite audit, hal itu dikarenakan komite audit mempunyai peranan penting dalam pembentukan *corporate governance*. Sedangkan nilai indeks minimum komite audit adalah 0,4595 atau sekitar 45,95% dan nilai indeks maksimumnya adalah 0,9189 atau sekitar 91,89% dengan standar deviasi 0,1005 atau 10,05%. Jika dilihat dari standar deviasi antara ketiga indeks tersebut menunjukkan bahwa indeks dewan direksi lebih bervariasi antar perusahaan sampel dibanding indeks dewan komisaris dan indeks komite audit

Besarnya rata-rata indeks pengungkapan sukarela (VOLDIS) adalah 0,2804 atau sekitar 28,04%. Artinya tingkat pengungkapan sukarela pada

perusahaan sampel masih cukup rendah. Nilai indeks minimum pengungkapan sukarela adalah 0,0874 atau sekitar 8,74% sedangkan nilai indeks maksimumnya adalah 0,4660 atau sekitar 46,60% dengan standar deviasi adalah 0,0821 atau sekitar 8,21%.

Besarnya rata-rata harga saham rata-rata perusahaan dalam 12 bulan adalah 2159,8351, dengan nilai minimum sebesar 34,58 dan nilai maksimum 28774,23 dengan standar deviasi 4501,0398. Standar deviasi harga saham yang cukup tinggi menunjukkan bahwa data sampel harga saham antar perusahaan cukup bervariasi. Pada tabel tersebut menunjukkan rata-rata volatilitas *return* saham perusahaan adalah 0,06379 dengan nilai minimum 0,0186 dan nilai maksimum 0,2736 dan standar deviasi adalah 0,0542. Untuk *size* yang diproksi dari logaritma natural kapitalisasi pasar, rata-ratanya menunjukkan angka 5,9496 dengan nilai minimum adalah 3,4606 dan nilai maksimum 7,8032 dengan standar deviasi 1,0287. Rendahnya standar deviasi pada saat *firm size*, menunjukkan variasi antar sampel untuk ukuran perusahaan relatif rendah.

4.1.1 Indeks Dewan Direksi

Pengungkapan informasi tentang indeks dewan direksi memuat antara lain informasi tentang pengungkapan laporan dewan direksi, keputusan remunerasi dewan direksi yang disetujui oleh RUPS, remunerasi dewan direksi tiap individu yang disajikan, partisipasi anggota dewan direksi dalam pelatihan CG, keberadaan insider trading yang dilakukan oleh direksi, pengungkapan *code of ethics* atau *code of conduct* untuk direksi, laporan kehadiran rapat tiap anggota dewan direksi, rapat yang dilakukan dewan direksi dalam setahun, dan ukuran dewan direksi. Hasil pengungkapan indeks untuk 75 perusahaan ditampilkan pada tabel 4.2.

Berdasarkan tabel 4.2 perhitungan skor terhadap indeks dewan direksi, menunjukkan bahwa perusahaan lebih banyak mengungkapkan besarnya ukuran direksi dengan nilai sebesar 99,11%, pengungkapan keberadaan laporan direksi menunjukkan nilai sebesar 88,67%, banyaknya jumlah rapat yang diadakan dewan direksi menunjukkan nilai sebesar 67,11%, laporan kehadiran individu anggota dewan direksi dalam rapat menunjukkan nilai sebesar 64,89%, pengungkapan *code of ethics* atau *code of conduct* untuk semua direksi dan karyawan

menunjukkan nilai sebesar 64%, keputusan remunerasi dewan direksi yang disetujui oleh RUPS menunjukkan nilai sebesar 63,33%, partisipasi anggota dewan direksi dalam pelatihan *corporate governance* menunjukkan nilai sebesar 60,67%, dan keberadaan *insider trading* yang dilakukan oleh direksi dan manajemen menunjukkan nilai sebesar 52,67%. Kebanyakan perusahaan tidak mengungkapkan remunerasi setiap individu dewan direksi, perusahaan hanya mengungkapkan remunerasi rata-rata dewan direksi, sehingga nilainya menunjukkan hasil sebesar 52%. Dengan adanya informasi remunerasi yang menunjukkan masih banyaknya perusahaan yang hanya mengungkapkan remunerasi dewan direksi secara rata-rata, maka pihak *regulator* dapat membuat keputusan dan aturan bagi setiap perusahaan untuk mengungkapkan remunerasi per individu dewan direksi.

Tabel 4.2
Indeks Dewan Direksi

No.	Indeks Dewan Direksi	Rata-rata
1	Apakah terdapat pengungkapan laporan dewan direksi	88,67%
2	Apakah terdapat keputusan remunerasi dewan direksi yang disetujui oleh RUPS	63,33%
3	Apakah remunerasi dewan direksi tiap individu disajikan	52%
4	Apakah terdapat partisipasi anggota dewan direksi dalam pelatihan CG	60,67%
5	Apakah terdapat <i>insider trading</i> yang dilakukan oleh direksi	52,67%
6	Apakah terdapat pengungkapan <i>code of ethics</i> atau <i>code of conduct</i> untuk direksi	64%
7	Apakah terdapat laporan kehadiran rapat tiap anggota dewan direksi	64,89%
8	Banyaknya rapat yang dilakukan dewan direksi dalam setahun	67,11%
9	Besarnya ukuran dewan direksi	99,11%

Perusahaan yang paling besar pengungkapan indeks dewan direksinya adalah Adhi Karya (Persero) Tbk, dengan nilai skor item pengungkapan dewan direksi sebesar 19 atau 90,48%. Sedangkan perusahaan yang paling kecil skor pengungkapan indeks dewan direksinya adalah Zebra Nusantara Tbk, Steady Safe Tbk, Rimo Catur Lestari Tbk, Kridaperdana Indahgraha Tbk, Japfa Comfeed Tbk, Panca Wiratama Sakti Tbk dan Suryainti Permata Tbk dengan nilai skor item pengungkapan indeks dewan direksi sebesar 11 atau 52,38%. Hasil lengkap dapat dilihat pada lampiran 5.

4.1.2 Indeks Dewan Komisaris

Pengungkapan informasi tentang indeks dewan komisaris memuat antara lain informasi tentang pengungkapan laporan dewan komisaris, keputusan remunerasi dewan komisaris yang disetujui oleh RUPS, remunerasi dewan komisaris tiap individu yang disajikan, pengungkapan perihal perusahaan yang disetujui oleh dewan komisaris, laporan kehadiran rapat tiap anggota dewan komisaris, rapat yang dilakukan dewan komisaris dalam setahun, ukuran komisaris independen, pengungkapan ketua dewan komisaris yang merupakan komisaris independen, pengungkapan kualifikasi pendidikan dewan komisaris, ukuran dewan komisaris, dan kinerja individu dewan komisaris yang dievaluasi. Hasil pengungkapan indeks untuk 75 perusahaan dapat dilihat pada tabel 4.3.

Tabel 4.3
Indeks Dewan Komisaris

No.	Indeks Dewan Komisaris	Rata-rata
1	Apakah terdapat pengungkapan laporan dewan komisaris	77,33%
2	Apakah terdapat keputusan remunerasi dewan komisaris yang disetujui oleh RUPS	64,67%
3	Apakah remunerasi dewan komisaris tiap individu disajikan	52%
4	Apakah terdapat pengungkapan perihal perusahaan yang disetujui oleh dewan komisaris	59,33%
5	Apakah terdapat laporan kehadiran rapat tiap anggota dewan komisaris	64,44%
6	Banyaknya rapat yang dilakukan dewan komisaris dalam setahun	56,89%
7	Besarnya komisaris independen	66,22%
8	Apakah ketua dewan komisaris adalah komisaris independen	58,67%
9	Apakah terdapat pengungkapan kualifikasi pendidikan dewan komisaris	90,67%
10	Besarnya ukuran dewan komisaris	98,22%
11	Apakah kinerja individu dewan komisaris dievaluasi	50%

Berdasarkan tabel 4.3 perhitungan skor terhadap indeks dewan komisaris, menunjukkan perusahaan lebih banyak mengungkapkan besarnya ukuran dewan komisaris dengan nilai sebesar 98,22%, pengungkapan kualifikasi pendidikan dewan komisaris menunjukkan nilai sebesar 90,67%, pengungkapan laporan

dewan komisaris menunjukkan nilai sebesar 77,33%, besarnya komisaris independen menunjukkan nilai sebesar 66,22%, keputusan remunerasi dewan komisaris yang disetujui oleh RUPS menunjukkan nilai sebesar 64,67%, laporan kehadiran rapat tiap anggota dewan komisaris menunjukkan nilai sebesar 64,44%, perihal pengungkapan perusahaan yang disetujui oleh dewan komisaris menunjukkan nilai sebesar 59,33%, ketua dewan komisaris yang merupakan komisaris independen menunjukkan nilai sebesar 58,67%, banyaknya rapat yang dilakukan dewan komisaris dalam setahun menunjukkan nilai sebesar 56,89%, remunerasi dewan komisaris tiap individu yang disajikan menunjukkan nilai sebesar 52%, Dengan adanya informasi remunerasi yang menunjukkan masih banyaknya perusahaan yang hanya mengungkapkan remunerasi dewan komisaris secara rata-rata, maka pihak *regulator* dapat membuat keputusan dan aturan bagi setiap perusahaan untuk mengungkapkan remunerasi per individu dewan komisaris. Kinerja individu dewan komisaris yang dievaluasi menunjukkan nilai terendah yaitu sebesar 50%. Informasi ini merupakan evaluasi bagi perusahaan dan *regulator*, bahwa sangat penting untuk melakukan evaluasi terhadap kinerja tiap individu dewan komisaris

Perusahaan yang paling besar pengungkapan indeks dewan komisarisnya adalah Adhi Karya (Persero) Tbk, dengan nilai skor item pengungkapan dewan komisaris sebesar 23 atau 88,46%. Sedangkan perusahaan yang paling kecil skor pengungkapan indeks dewan komisarisnya adalah Nusantara Infrastructure Tbk (d/h Metamedia Technologies Tbk) dengan nilai skor item pengungkapan indeks dewan komisaris sebesar 14 atau 53,85%. Hasil lengkap dapat dilihat pada lampiran 5.

4.1.3 Indeks Komite Audit

Pengungkapan informasi tentang komite audit memuat antara lain informasi tentang pengungkapan laporan komite audit, kualitas laporan komite audit yang diukur dari kehadiran, *internal control*, *management control*, *proposed auditor*, review laporan finansial, kepatuhan hukum, kesimpulan dan pendapat, pemisahan tugas, dan tanggung jawab komite audit, komite kompensasi, dan komite nominasi, pengungkapan daftar anggota komite audit, penilaian komite

audit berdasarkan ukuran komite audit, keberadaan semua anggota komite yang merupakan pihak independen, latar belakang pendidikan anggota komite audit yang berasal dari finansial/akuntansi, dan keberadaan ketua komite audit, dan pengungkapan pemilihan anggota komite audit. Hasil pengungkapan indeks untuk 75 perusahaan disajikan pada tabel 4.4.

Tabel 4.4
Indeks Komite Audit

No.	Indeks Komite Audit	Rata-rata
1	Apakah perusahaan mengungkapkan laporan komite audit	74,67%
2	Apakah terdapat kehadiran anggota dalam laporan komite audit	88%
3	Apakah terdapat <i>internal control</i> dalam laporan komite audit	88%
4	Apakah terdapat <i>management control</i> dalam laporan komite audit	54,67%
5	Apakah terdapat <i>proposed auditor</i> dalam laporan komite audit	98,67%
6	Apakah terdapat review laporan finansial dalam laporan komite audit	96%
7	Apakah terdapat kepatuhan hukum dalam laporan komite audit	88,67%
8	Apakah terdapat kesimpulan dan pendapat dalam laporan komite audit	83,33%
9	Apakah terdapat pemisahan komite audit	97,33%
10	Apakah terdapat pemisahan komite kompensasi	64%
11	Apakah terdapat pemisahan komite nominasi	60%
12	Apakah terdapat pengungkapan anggota komite audit	95,33%
13	Ukuran komite audit	66,67%
14	Apakah semua anggota komite audit adalah pihak independen	75,33%
15	Apakah latar belakang anggota komite audit berasal dari finansial/akuntansi	66,67%
16	Apakah terdapat ketua komite audit	95,33%
17	Apakah terdapat pengungkapan pemilihan anggota komite audit	54,67%

Berdasarkan tabel 4.4 perhitungan skor terhadap indeks komite audit, menunjukkan perusahaan lebih banyak mengungkapkan *proposed auditor* dalam laporan komite audit dengan nilai sebesar 98,67%, pengungkapan pemisahan komite audit menunjukkan nilai sebesar 97,33%, pengungkapan review laporan finansial dalam laporan komite audit menunjukkan nilai sebesar 96%, pengungkapan anggota komite audit dan keberadaan ketua komite audit menunjukkan nilai sebesar 95,33%, pengungkapan kepatuhan hukum dalam

laporan komite audit menunjukkan nilai sebesar 88,67%, pengungkapan kehadiran anggota dalam laporan komite audit dan keberadaan *internal control* dalam laporan komite audit menunjukkan nilai sebesar 88%, pengungkapan kesimpulan dan pendapat dalam laporan komite audit menunjukkan nilai sebesar 83,33%, pengungkapan bahwa semua anggota komite audit adalah pihak independent menunjukkan nilai sebesar 75,33%, pengungkapan laporan komite audit oleh perusahaan menunjukkan nilai sebesar 74,67%, pengungkapan ukuran komite audit dan pengungkapan latar belakang anggota komite audit yang berasal dari finansial/akuntansi menunjukkan nilai sebesar 66,67%, pengungkapan pemisahan komite kompensasi menunjukkan nilai sebesar 64%, pengungkapan pemisahan komite nominasi menunjukkan nilai sebesar 60%, pengungkapan *management control* dalam laporan komite audit dan keberadaan pengungkapan pemilihan anggota komite audit menunjukkan nilai terendah, yaitu sebesar 54,67%. Dengan rendahnya pengungkapan *management control* dalam laporan komite audit dan keberadaan pengungkapan pemilihan anggota komite audit, maka pihak *regulator* dapat mewajibkan kepada setiap perusahaan untuk mengungkapkan *management control* dalam laporan komite audit dan pemilihan anggota komite audit.

Perusahaan yang paling besar pengungkapan indeks komite auditnya adalah Adhi Karya (Persero) Tbk, dengan nilai skor item pengungkapan indeks komite audit sebesar 34 atau 89,19%. Sedangkan perusahaan yang paling kecil skor pengungkapan indeks komite auditnya adalah Japfa Comfeed Tbk dengan nilai skor item pengungkapan indeks komite audit sebesar 17 atau 43,24%. Hasil lengkap dapat dilihat pada lampiran 5.

4.1.4 Indeks Pengungkapan Sukarela

Perhitungan skor pengungkapan sukarela menggunakan skor 1 (satu) jika perusahaan mengungkapkan *sub item* yang terdapat di pengungkapan sukarela dan skor 0 (nol) jika perusahaan tidak mengungkapkan *sub item* pengungkapan sukarela. Berdasarkan tabel 4.5, dapat diketahui bahwa keseluruhan perusahaan tidak melakukan pengungkapan sukarela secara utuh. Perusahaan yang paling besar pengungkapan sukarelanya adalah Kalbe Farma Tbk, dengan nilai skor item pengungkapan sukarela sebesar 48 atau 46,60%, sedangkan perusahaan yang

paling kecil skor pengungkapannya adalah Japfa Comfeed Tbk, dengan nilai item pengungkapan sukarela sebesar 9 atau 8,74%.

Tabel 4.5
Indeks Pengungkapan Sukarela

No.	Sub Indeks Pengungkapan Sukarela	Rata-rata
1	Informasi tentang strategi	28,07%
	a. Informasi tentang perusahaan secara umum	82,67%
	b. Strategi perusahaan	36%
	c. Prospek masa yang akan datang	13,82%
2	Informasi tentang non-finansial	26,21%
	a. Informasi tentang direksi	28,76%
	b. Informasi tentang karyawan	26,18%
	c. Informasi kebijakan sosial dan nilai tambah	24,3%
3	Informasi tentang finansial	29,54%
	a. Informasi tentang segmen perusahaan	24,67%
	b. Informasi tentang review finansial	31,68%
	c. Informasi tentang mata uang asing	29,11%
	d. Informasi tentang harga saham	29,07%

Indeks pengungkapan sukarela terdiri dari tiga unsur utama, yaitu: (1) Informasi strategi, (2) informasi non finansial, dan (3) informasi finansial. Berdasarkan perhitungan skor terhadap tiga unsur utama dari pengungkapan sukarela menunjukkan rata-rata tertinggi pada informasi finansial, dengan rata-rata sebesar 29,54%, sedangkan informasi strategi sebesar 28,07% dan rata-rata terendah terdapat pada informasi nonfinansial rata-ratanya sebesar 26,21%. Artinya perusahaan di Indonesia lebih banyak yang mengungkapkan informasi finansial daripada informasi strategi dan informasi nonfinansial.

Perusahaan yang mengungkapkan informasi strategi tertinggi adalah Indosat Tbk dan Apexindo Pratama Duta Tbk dengan nilai skor pengungkapan informasi strategi sebesar 9 atau 47,37%, sedangkan perusahaan yang paling kecil skor pengungkapan informasi strateginya adalah Kridaperdana Indahgraha Tbk dan Japfa Comfeed Tbk, dengan nilai item pengungkapan sukarela sebesar 1 atau 5,26%. Pengungkapan informasi strategi terdiri dari: informasi tentang perusahaan

secara general, strategi perusahaan, dan prospek yang akan datang. Pengungkapan informasi strategi tertinggi ada pada Informasi tentang perusahaan secara umum menunjukkan nilai sebesar 82,67%, informasi tentang strategi perusahaan menunjukkan nilai sebesar 36%, pengungkapan informasi strategi yang terendah ada pada prospek masa yang akan datang menunjukkan nilai sebesar 13,82%.

Perusahaan yang mengungkapkan informasi nonfinansial tertinggi adalah Astra Graphia Tbk dengan nilai skor pengungkapan informasi nonfinansial sebesar 21 atau 55,26%, sedangkan perusahaan yang paling kecil skor pengungkapan informasi nonfinansialnya adalah Davomas Abadi Tbk, Kridaperdana Indahgraha Tbk dan Japfa Comfeed Tbk, dengan nilai item pengungkapan sukarela sebesar 2 atau 5,26%. Pengungkapan informasi nonfinansial terdiri dari: informasi tentang direksi, informasi tentang karyawan, dan kebijakan sosial dan informasi nilai tambah. Pengungkapan informasi nonfinansial tertinggi ada pada informasi tentang direksi dengan nilai sebesar 28,76%, informasi tentang karyawan menunjukkan nilai sebesar 26,18%, dan nilai terendah dari informasi nonfinansial ada pada informasi tentang kebijakan sosial dan nilai tambah yang menunjukkan nilai sebesar 24,3%.

Perusahaan yang mengungkapkan informasi finansial tertinggi adalah Indofood Sukses Makmur Tbk dengan nilai skor pengungkapan informasi finansial sebesar 26 atau 54,17%, sedangkan perusahaan yang paling kecil skor pengungkapan informasi finansialnya adalah Japfa Comfeed Tbk, dengan nilai item pengungkapan sukarela sebesar 6 atau 12,5%. Pengungkapan informasi finansial terdiri dari: informasi tentang segmen, *financial review*, mata uang asing dan harga saham. Pengungkapan informasi finansial tertinggi ada pada Informasi tentang review finansial dengan nilai sebesar 31,68%, Informasi tentang mata uang asing menunjukkan nilai sebesar 29,11%, Informasi tentang harga saham menunjukkan nilai sebesar 29,07% dan informasi finansial terendah ada pada informasi tentang segmen perusahaan yang menunjukkan nilai sebesar 24,67%. Hasil lebih lengkap dapat dilihat pada lampiran 6.

4.2 Pengujian Hipotesis

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis terhadap penelitian ini, maka dilakukan uji asumsi klasik, yang terdiri dari uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi.

4.2.1. Uji Asumsi Klasik

4.2.1.1 Multikolinearitas

Hasil pengujian adanya multikolinearitas dapat dilihat pada tabel 4.6. Pengujian multikolinearitas dilakukan dengan melakukan regresi sederhana antar variabel bebas. Pengujian ini digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya korelasi yang signifikan diantara dua atau lebih variabel bebas yaitu dewan direksi, dewan komisaris, komite audit, rata-rata harga saham, *return volatility*, dan logaritma natural dari kapitalisasi pasar.

Tabel 4.6
Uji Multikolinearitas

	Tolerance	VIF
BOD	0,291	3,434
BOC	0,362	2,764
AC	0,470	2,125
VOLDIS	0,441	2,266
PRICE	0,824	1,213
RETVOL	0,394	2,539
LSIZE	0,309	3,237

Dari hasil besaran korelasi antar variabel tampak bahwa tidak ada korelasi antar variabel bebas yang cukup tinggi. Pada umumnya korelasi ini masih dibawah 90% maka dapat dikatakan tidak terjadi multikolinearitas. Berdasarkan besaran *Tolerance* dan VIF, terlihat bahwa angka *tolerance* berkisar antara 0,291 hingga 0,824 atau mendekati angka 1. Demikian pula dengan besaran VIF, pada umumnya berkisar pada angka 1.213 hingga 3.434. Pada umumnya, jika nilai VIF

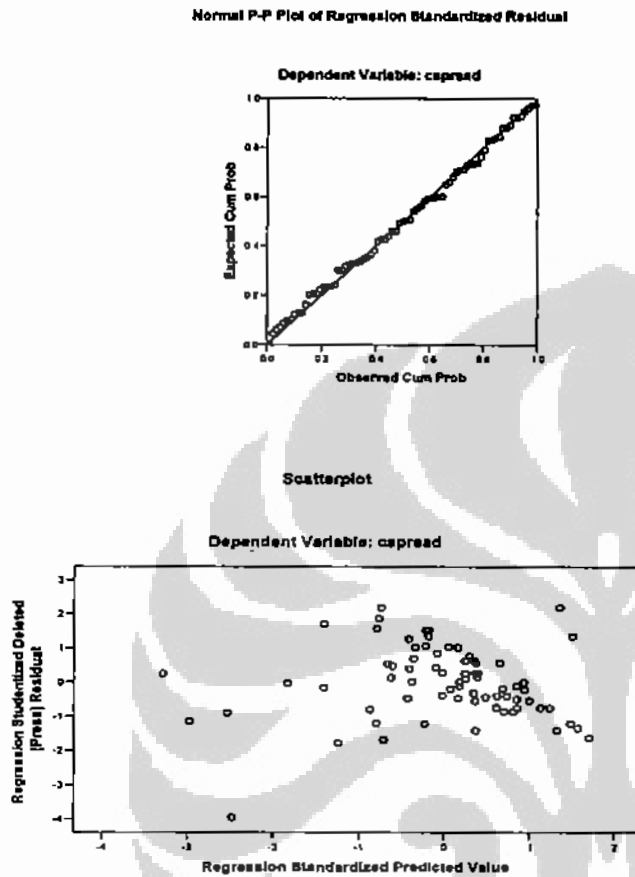
lebih besar dari 10, maka variabel tersebut mempunyai persoalan multikolinearitas dengan variabel bebas lainnya. Angka-angka *tolerance* dan VIF tersebut menunjukkan bahwa tidak terdapat multikolinearitas antar variabel independen. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa berdasarkan angka koefisien korelasi, *tolerance* dan VIF model regresi ini layak dipakai dalam pengujian.

4.2.1.2 Heterokesdatisitas

Uji heterokesdatisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Menurut Santoso (2003:322) untuk keperluan analisis, ada persyaratan yang harus dipenuhi pada *scatterplot* diagram, yaitu: (1) Persyaratan normalitas. Jika residual berasal dari distribusi normal, maka nilai-nilai sebaran data akan terletak disekitar garis lurus. (2) Persyaratan kelayakan model regresi (*model fit*), yaitu menggambarkan hubungan antara nilai yang diprediksi dengan *studentized delete residual*. Jika model regresi layak dipakai untuk prediksi (*fit*), maka data akan berpecah di sekitar angka nol (0 pada sumbu Y) dan tidak membentuk suatu pola atau trend garis tertentu. Hasil uji heterokesdatisitas terlihat seperti pada gambar 4.1.

Dari grafik *scatterplots*, terlihat bahwa (1) Sebaran data di *chart 1* data tersebar di sekeliling garis lurus (tidak terpecah jauh dari garis lurus). Maka dapat dikatakan bahwa persyaratan normalitas bisa dipenuhi. (2) Sebaran data di *chart 2* data ada di sekitar titik nol, walaupun ada beberapa yang jauh dari titik nol, serta tidak tampak adanya suatu pola tertentu pada sebaran data tersebut. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala heterokesdatisitas pada model regresi ini.

Gambar 4.1
Uji Heteroskedastisitas



4.2.1.3 Autokorelasi

Pengujian adanya autokorelasi dilakukan dengan melihat nilai Durbin Watson . Pengujian ini digunakan untuk mengetahui adanya kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). D_l dan D_u didapat dari tabel ekonometrik dengan $n = 75$ (jumlah data) dan $k = 7$ (jumlah variabel bebas).

Gambar 4.2
Uji Autokorelasi
Durbin Watson Statistik

Ada Korelasi Positif	Daerah Ketidakpastian	Tidak Ada Korelasi	Daerah Ketidakpastian	Ada Korelasi Negatif
0	dl	du	4-du	4-dl 4

Model : Nilai Durbin Watson Statistik = 1,960

Jumlah observasi, $n = 75$ $k = 7$

dl = 1,428 du = 1,834

Hasil Uji Autokorelasi

Ada Korelasi Positif	Daerah Ketidakpastian	Tidak Ada Korelasi	Daerah Ketidakpastian	Ada Korelasi Negatif
0	1,428	1,834	1,960	2,166 2,572 4

Hasil Durbin Watson Statistik untuk model penelitian ini menunjukkan angka 1,960, dimana dl = 1,428 dan du = 1,834. Maka dapat dikatakan dari hasil tersebut bahwa Durbin Watson Statistik berada di daerah tidak ada korelasi.

4.2 Hasil Pengujian

Hasil pengujian atas model penelitian dapat dilihat di tabel 4.7. Untuk model penelitian ini, diketahui nilai probabilitas F statistik sebesar 15,641 dengan signifikansi 0,000 berarti bahwa secara bersama-sama variabel bebas, yang terdiri dari dewan direksi, dewan komisaris, komite audit dan pengungkapan sukarela dengan variabel kontrolnya yaitu rata-rata harga saham, *return volatility*, dan ukuran perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap perubahan asimetri pada taraf keyakinan 99%. Nilai *adjusted R-squared* sebesar 0,581 berarti bahwa variabel struktur *corporate governance* dan pengungkapan sukarela serta variabel kontrol secara bersama-sama dapat menjelaskan variasi perubahan asimetri informasi sebesar 58,1%.

Tabel 4.7
Hasil Regresi

$CSPREAD = \beta_0 + \beta_1 BOD + \beta_2 BOC + \beta_3 AC + \beta_4 VOLDIS + \beta_5 PRICE + \beta_6 RETVOL + \beta_7 LSIZE + \varepsilon$				
Variabel	Koefisien	t statistik	p-value	
Intercept	-0,059	-2,467	0,016**	
BOD	-0,082	-2,857	0,006***	
BOC	0,137	4,335	0,000***	
AC	-0,060	-2,437	0,017**	
VOLDIS	-0,060	-1,937	0,057*	
PRICE	-1,14E-06	-2,753	0,008***	
RETVOL	-0,167	-3,356	0,001***	
LSIZE	0,014	4,763	0,000***	
F-Value	15,641			
Prob-Value	0,000			
Adjusted R ²	0,581			

Keterangan:

CSPREAD = *Change spread* (selisih *spread* periode *announcement* dan *non announcement*)

BOD = Indeks dewan direksi

BOC = Indeks dewan komisaris

AC = Indeks komite audit

VOLDIS = Indeks Pengungkapan sukarela

PRICE = Rata-rata harian harga saham dalam 12 bulan

RETVOL = *Return volatility*

LSIZE = Ukuran perusahaan (logaritma natural kapitalisasi pasar)

***Signifikan pada 1%, **Signifikan pada 5%, * Signifikan pada level 10%

Hipotesis penelitian yang terkait dengan pengaruh negatif indeks dewan direksi terhadap perubahan asimetri informasi (H1) diterima. Hasil ini konsisten dengan penelitian Kanagaretnam dkk (2007) yang mengindikasikan dewan direksi mempunyai peran yang sangat efektif untuk menurunkan terjadinya perubahan asimetri informasi. Hal ini juga sejalan dengan penelitian Ajinkya dkk (2005) dan Karamanou dan Vafeas(2005), bahwa perusahaan yang memiliki dewan direksi yang berkualitas, maka akan semakin sering dan akurat dalam melakukan

peramalan laba sehingga mengurangi tindakan diskresi yang dilakukan oleh manajemen dan mengurangi terjadinya asimetri informasi.

Berkebalikan dengan hipotesis awal, hipotesis kedua (H2) yang menyatakan bahwa indeks dewan komisaris berpengaruh negatif terhadap asimetri informasi ditolak, karena nilai t-statistik yang sebesar 4,335 menunjukkan dewan komisaris berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap perubahan asimetri informasi. Artinya pasar mempunyai persepsi bahwa fungsi monitoring dari dewan komisaris kurang efektif untuk menurunkan terjadinya perubahan asimetri informasi. Ini mengindikasikan bahwa fungsi dewan komisaris belum dapat dijalankan secara efektif sebagaimana yang diharapkan. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian Kanagaretnam dkk (2007). Menurut Rumondang (2007) komisaris independen yang diangkat, walaupun memiliki independensi yang cukup, namun bisa jadi kurang memiliki pemahaman yang mendalam tentang aktivitas operasional perusahaan atau bahkan tentang proses pelaporan keuangan. Di Indonesia, masih banyak komisaris independen yang diangkat berdasarkan penghargaan, bukan berdasarkan kemampuan pribadi/profesionalitas. Alasan lain mungkin terkait dengan persyaratan yang diminta oleh BEJ minimal 30 % dari keseluruhan anggota dewan komisaris haruslah independen. Mungkin persentase ini belum cukup besar untuk melakukan *monitoring* yang efektif.

Komite audit secara signifikan berpengaruh negatif terhadap perubahan asimetri informasi, hasil ini sesuai dengan hipotesis penelitian (H3) yang menyatakan bahwa indeks komite audit berpengaruh negatif terhadap asimetri informasi. Hasil ini konsisten dengan penelitian Kanagaretnam dkk (2007) yang menyatakan bahwa struktur dewan komite audit sangat efektif dan memiliki peranan penting untuk menurunkan terjadinya perubahan asimetri informasi. Hal ini sejalan dengan penelitian Huang, Lobo, dan Zhou (2005) yang memberikan bukti bahwa perusahaan yang memiliki komite audit maka tingkat *discretionary accrualnya* rendah dibanding perusahaan yang tidak memiliki komite audit. Keberadaan komite audit sangat efektif dalam mengurangi tindakan diskresi manajerial. Perusahaan dengan jumlah komite audit yang besar lebih efektif dalam memonitor manajemen sehingga semakin kecil terjadinya peningkatan asimetri informasi di seputar pengumuman.

Pengungkapan sukarela berpengaruh negatif terhadap perubahan asimetri informasi pada tingkat signifikan 10%, (H4) diterima. Artinya semakin besar perusahaan memberikan informasi tambahan akan sangat efektif untuk menurunkan terjadinya perubahan asimetri informasi. Hasil ini konsisten dengan penelitian Wang dan Zhang (2006), Welker (1995), Rikanovic (2005) dan Leuz dan Verrechia (2000), Ji (2005), Straser (2002), Brown dan Hillegeist, (2006), Chen dkk (2006) dan Petersen dan Plenborg (2006). Hasil penelitiannya ini mengindikasikan bahwa pengungkapan sukarela mempunyai hubungan negatif dengan proksi asimetri informasi. Perusahaan akan mendapatkan keuntungan dengan memberikan tambahan informasi sukarela (*voluntary disclosure*) untuk investor dan analis melalui laporan tahunan.

Hasil pengujian terkait dengan harga saham dan *change spread* menunjukkan pengaruh negatif dan signifikan terhadap perubahan asimetri informasi, artinya semakin rendah harga saham berarti semakin tinggi terjadinya perubahan asimetri informasi. Hasil ini konsisten dengan penelitian Kanagaretnam dkk (2007) yang menjelaskan bahwa harga saham seharusnya mempunyai hubungan negatif dengan perubahan asimetri informasi, karena asimetri informasi yang tinggi akan menurunkan harga saham.

Hubungan *return volatility* dengan perubahan asimetri informasi signifikan pada tingkat $\alpha = 0.01$. Namun arah hubungannya adalah negatif, artinya semakin rendah return volatility maka akan memperbesar terjadinya perubahan asimetri informasi. Hasil ini tidak konsisten dengan penelitian Kanagaretnam dkk (2007), Wang dan Zhang (2006), Begley, Cheng, dan Gau (2007) yang menemukan ada hubungan yang positif antara *stock return volatility* dan *spread*. Namun, hal ini konsisten dengan penelitian Rikanovic (2005) yang menemukan adanya hubungan negatif antara *return volatility* dan *spread*. Hubungan negatif tersebut, dapat dikarenakan kondisi pasar yang dihadapi adalah bentuk "*weak*", sehingga masih tingginya asimetri informasi yang ada di pasar. Sehingga walaupun terjadi volatilitas yang tinggi, pasar merespon sangat lambat, sehingga hal ini yang mungkin menyebabkan terjadi hubungan negatif antara *return volatility* dan *change spread*.

Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap perubahan asimetri informasi, artinya semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin tinggi terjadinya perubahan asimetri informasi. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian-penelitian sebelumnya. Roll (1984) dan Kanagaretnam dkk (2007) menemukan adanya hubungan negatif yang kuat antara *spread* dan ukuran perusahaan. Perusahaan besar diharapkan untuk lebih mengungkapkan informasi sukarela dibanding perusahaan kecil, hal ini untuk mengurangi masalah asimetri informasi yang bisa timbul sebagai entitas yang besar (Lim dkk, 2007). Lang dan Lundholm (1993) dan King dkk (1992) dalam Kanagaretnam dkk (2007) juga menyatakan ada hubungan positif antara ukuran perusahaan dan pengungkapan informasi (artinya semakin besar perusahaan maka akan semakin besar dalam mengungkapkan dibanding perusahaan kecil). Hubungan positif antara ukuran perusahaan dan *change spread*, artinya semakin tinggi ukuran perusahaan maka semakin tinggi terjadinya *political cost* untuk melakukan *earning management*. Hal ini sejalan dengan penelitian Defond (1994) dalam penelitian Rumondang (2007) yang menyatakan adanya pengaruh positif antara *size* dan *earning management*. Tingginya *earning management* yang dilakukan akan mengurangi tingkat pengungkapan dan mempertinggi terjadinya *change spread*.

BAB V PENUTUP

5.1. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan menguji pengaruh *corporate governance* yang terdiri dari dewan direksi, dewan komisaris dan komite audit dan pengungkapan sukarela terhadap asimetri informasi. Proksi untuk asimetri informasi dengan menggunakan *change spread*, yaitu selisih antara *spread* periode *announcement* dan *non announcement*. *Corporate governance* (dewan direksi, dewan komisaris, dan komite audit) menggunakan indeks yang dikembangkan oleh Rahadian dan Siregar (2007) dan Cheung dkk (2008). Indeks pengungkapan sukarela diukur berdasarkan indeks Chau dan Gray (2002).

Berdasarkan perhitungan skor terhadap indeks dewan direksi, menunjukkan bahwa perusahaan lebih banyak mengungkapkan besarnya ukuran direksi dengan nilai sebesar 99,11%. Kebanyakan perusahaan tidak mengungkapkan remunerasi setiap individu dewan direksi, perusahaan hanya mengungkapkan remunerasi rata-rata dewan direksi, sehingga nilainya menunjukkan hasil terendah yaitu sebesar 52%. Sama halnya dengan indeks dewan direksi, indeks dewan komisaris juga menunjukkan bahwa perusahaan lebih banyak mengungkapkan besarnya ukuran dewan komisaris dengan nilai sebesar 98,22%, dan kinerja individu dewan komisaris yang dievaluasi menunjukkan nilai terendah yaitu sebesar 50%. Berdasarkan perhitungan skor terhadap indeks komite audit, menunjukkan perusahaan lebih banyak mengungkapkan *proposed auditor* dalam laporan komite audit dengan nilai sebesar 98,67%, dan pengungkapan *management control* dalam laporan komite audit serta keberadaan pengungkapan pemilihan anggota komite audit menunjukkan nilai terendah, yaitu sebesar 54,67%.

Indeks pengungkapan sukarela yang terdiri dari (informasi strategi, informasi nonfinansial, dan informasi finansial) menunjukkan rata-rata tertinggi ada pada informasi finansial, dengan rata-rata sebesar 29,54%, sedangkan informasi strategi rata-ratanya sebesar 28,07% dan rata-rata terendah terdapat pada informasi nonfinansial sebesar 26,21%. Artinya perusahaan di Indonesia

lebih banyak yang mengungkapkan informasi finansial daripada informasi strategi dan informasi nonfinansial.

Pengungkapan informasi strategi tertinggi ada pada Informasi tentang perusahaan secara umum menunjukkan nilai sebesar 82,67%, dan pengungkapan informasi strategi yang terendah ada pada prospek masa yang akan datang dengan nilai sebesar 13,82%. Pengungkapan informasi nonfinansial tertinggi ada pada informasi tentang direksi dengan nilai sebesar 28,76%, dan nilai terendah dari informasi non-finansial ada pada informasi tentang kebijakan sosial dan nilai tambah yang menunjukkan nilai sebesar 24,3%. Pengungkapan informasi finansial tertinggi ada pada Informasi tentang review finansial dengan nilai sebesar 31,68%, dan informasi finansial terendah ada pada informasi tentang segmen perusahaan yang menunjukkan nilai sebesar 24,67%.

Hipotesis penelitian ini adalah bahwa dewan direksi, dewan komisaris, komite audit dan pengungkapan sukarela berpengaruh negatif terhadap perubahan asimetri informasi. Hasil penelitian dengan menggunakan regresi berganda menunjukkan adanya pengaruh negatif signifikan antara dewan direksi, komite audit dan pengungkapan sukarela terhadap perubahan asimetri informasi (*change spread*). Artinya struktur dewan direksi dan komite audit di Indonesia efektif dan memiliki peranan penting untuk menurunkan terjadinya perubahan asimetri informasi. Pengungkapan sukarela mempunyai hubungan negatif dengan proksi asimetri informasi. Artinya perusahaan-perusahaan di Indonesia akan mendapatkan keuntungan dengan memberikan tambahan informasi (*voluntary disclosure*) untuk investor dan analis melalui laporan tahunan.

Bukti empiris dari penelitian ini menemukan adanya pengaruh yang positif signifikan antara dewan komisaris dan perubahan asimetri informasi. Hal ini tidak sesuai dengan prediksi, artinya pasar mempunyai persepsi bahwa fungsi *monitoring* dari dewan komisaris kurang efektif untuk menurunkan terjadinya perubahan asimetri informasi. Hal ini bisa dikarenakan dewan komisaris independen yang diangkat, walaupun memiliki independensi yang cukup, namun bisa jadi kurang memiliki pemahaman yang mendalam tentang aktivitas operasional perusahaan atau bahkan tentang proses pelaporan keuangan. Sehingga biasanya pengangkatan komisaris independen berdasarkan penghargaan, bukan

berdasarkan kemampuan pribadi/profesionalitas. Maka dari itu peranan dewan komisaris kurang efektif untuk menurunkan terjadinya perubahan asimetri informasi.

Terdapat pengaruh yang negatif antara *price* dan perubahan asimetri informasi, karena asimetri informasi yang tinggi akan menurunkan harga saham. Hasil penelitian ini juga menemukan adanya pengaruh yang negatif antara *return volatility* dan perubahan asimetri informasi, hal ini tidak sesuai dengan prediksi, tetapi konsisten dengan penelitian Rikanovic (2005). Hubungan negatif tersebut, dapat dikarenakan kondisi pasar yang dihadapi adalah bentuk "*weak*", sehingga masih tingginya asimetri informasi yang ada di pasar. Sehingga walaupun terjadi volatilitas yang tinggi, pasar merespon sangat lambat.

Ditemukan bukti penelitian yang menunjukkan adanya pengaruh positif antara *size* dan perubahan asimetri informasi, hal ini juga tidak sesuai dengan prediksi yang membuktikan adanya pengaruh yang negatif antara *size* dan *changes spread*. Hubungan positif antara ukuran perusahaan dan *change spread*, artinya semakin tinggi ukuran perusahaan maka semakin tinggi terjadinya *political cost* untuk melakukan *earning management*, sehingga mengurangi tingkat pengungkapan dan mempertinggi terjadinya *change spread*.

5.2. Keterbatasan dan Saran Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang dapat mempengaruhi hasil penelitian. Penelitian ini hanya menggunakan sampel penelitian untuk tahun 2006 dengan jumlah sampel 75 perusahaan, sehingga hasil penelitian ini belum mengakomodasi kemungkinan hubungan antar variabel penelitian dalam jangka panjang. Dengan data tahun 2006 saja, tidak dapat dilakukan perbandingan perubahan struktur *corporate governance* dan pengungkapan sukarela antar tahun. Penelitian ini hanya menggunakan indeks *corporate governance* yang merupakan data sekunder berupa pengungkapan, jadi tidak dapat melihat secara utuh kualitas *corporate governance*. Penelitian ini juga belum mengakomodasi perusahaan pada kelompok industri jasa keuangan dan investasi, karena kelompok industri ini *highly regulated*, sehingga dikhawatirkan memiliki karakteristik yang khusus dan berbeda dengan perusahaan pada industri lainnya.

Berdasarkan identifikasi keterbatasan di atas, maka penelitian selanjutnya diharapkan dapat mengatasi keterbatasan-keterbatasan tersebut, yaitu dengan menambah jumlah tahun pengamatan dan menambah jumlah sampel. Penelitian berikutnya juga dapat menilai kualitas *corporate governance* tidak hanya berdasarkan indeks dewan direksi, dewan komisaris dan komite audit yang merupakan data sekunder, tetapi dilengkapi dengan data primer (seperti wawancara atau observasi langsung ke perusahaan). Penelitian selanjutnya dapat menggunakan dan membedakan antara industri jasa keuangan dan non keuangan, sehingga dapat diketahui pengaruh perbedaan karakteristik antar industri tersebut terkait dengan *corporate governance* dan pengungkapan sukarela dan besarnya asimetri informasi yang terjadi.



DAFTAR REFERENSI

- Abad, D., Sanabria S., and Yague Y. (2005). *Liquidity and Information Around Annual Earnings Announcements: An Intraday Analysis of the Spanish Stock Market*. Working Paper. www.ssm.com.
- Ajinkya, B., Bhojraj, S., Sengupta, P (2005). *The Governance Role of Institutional Investors and Outside Directors on the Properties of Management Earning Forecasts*. *Journal of Accounting Research* 43(3), 343 – 376.
- Begley, J., Cheng Q., and Gau Y. (2007). *The Impact of the Sarbanes-Oxley Act on Information Quality in Capital Markets*. www.ssm.com.
- Brown, S., and Hillegeist S.A. (2006). *How Disclosure Quality Affects the Long-run Level of Information Asymmetry*. www.ssm.com
- Cai, J., Liu Y., and Qian Y. (2007). *Information Asymmetry and Corporate Governance*. www.ssm.com
- Chau, G.K., and Gray S.J. (2002). *Ownership Structure and Corporate Voluntary Disclosure in Hong Kong and Singapore*. *The International Journal of Accounting* 37 pp. 247–265.
- Chen et al. (2006). *Corporate Governance and Equity Liquidity: Analysis of S&P Transparency and Disclosures Rankings*. www.ssm.com
- Cheung, Jiang, Limpaphayom, and Lu. (2008). *Does Corporate Governance Matter in China?*. *China Economic Review* forthcoming
- Cohen, D. (2003). *Quality of Financial Reporting Choice: Determinants and Economic Consequences*. Northwestern University working paper.
- Collier, P. (1993). *Factors affecting the formation of audit committees in major UK listed companies*. *Accounting and Business Research*, 23 (91), 421–430.
- Conger, J., Finegold, D., Lawler III, E. (1998). *Assessing the Board*. *Harvard Business Review* 76 (1), 136-148.
- DeFond, Mark. L., and James Jiambalvo. (1994). *Debt Covenant Violation and Manipulation of Accruals*. *Journal of Accounting and Economics* 17, 145 - 176
- Eng, L.L and Mak Y.T. (2003). *Corporate Governance and Voluntary Disclosure*. *Journal of Accounting and Public Policy* 22, 325–345.
- Forker, J. J. (1992). *Corporate governance and disclosure quality*. *Accounting and Business Research*. 22 (86), 111–124.

Gul, F.A., dan Qiu.H. (2007). *Legal Protection, Corporate Governance and Information Asymmetry in Emerging Financial Markets*. www.ssrn.com.

Halim, J., Meiden C., dan Tobing R.L. (2005). *Pengaruh Manajemen Laba pada Tingkat Pengungkapan Laporan Keuangan pada Perusahaan Manufaktur yang termasuk dalam LQ-45*. SNA VIII Solo, 15-16 September

Healy, M.P., and Palepu K.G. (2001). *Information Asymmetry, Corporate Disclosure, and the Capital Markets: A Review of the Empirical Disclosure Literature*. *Journal of Accounting and Economics* 31: 405-440.

Ho, S.S.M., and Wong K.S. (2001). *A study of the Relationship between Corporate Governance Structures and the Extent of Voluntary Disclosure*. *Journal of International Accounting, Auditing & Taxation* 10, pp. 139-156.

Huang, H., Lobo, G. Zhou, J. (2005). *To Form or Not To Form a Governance Committee*. Working Paper. University of Houston.

Ikatan Akuntan Indonesia (2007). *Standar Akuntansi Keuangan*. Penerbit Salemba Empat, Per September.

Jensen, M.C., and Meckling W.H. (1976). *Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure*. *Journal of Financial Economics* 3.hal. 305-360.

Kanagaretnam, K., Lobo G.J., dan Whalen D.J. (2007). *Does good corporate governance reduce information asymmetry around quarterly earnings announcements?*. *Journal of Accounting and Public Policy* Volume 26, Issue4, Pages 497-522.

Karamanou, I., and N. Vafeas. (2005). *The Association between Corporate Boards, Audit Committees, and Management Earnings Forecasts: An Empirical Analysis*. *Journal of Accounting Research* 43 (2), 453-486.

King, R., Pownall G., and Waymire, G. (1992). *Corporate disclosure and price discovery associated with NYSE temporary trading halts*. *Contemporary Accounting Research* 8 (2), pp. 509-531.

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

Krinsky, I., Lee, J. (1996). *Earnings Announcements and Components of the Bid-Ask Spread*. *Journal of Finance* 51 (4), 1523-1535.

Lang, M. and Lundholm, R. (1993). *Cross-sectional determinants of analyst ratings of corporate disclosures*. *Journal of Accounting Research* 31 (2) pp. 246-271.

- Lim, S., Matolcsy Z., and Chow.D. (2007). *The Association between Board Composition and Different Types of Voluntary Disclosure*. *Journal of Accounting and Economics*, 44 pp. 238–286.
- Leuz, C. and R. Verrecchia. (2000). *The Economic Consequences of Increased Disclosure*. *Journal of Accounting Research* 38, 91-124.
- Lobo, G., Zhou, J. (2001). *Disclosure Quality and Earnings Management*. *Asia-Pacific Journal of Accounting & Economics* 8 (1), 1-20.
- Marquardt, C. and C. Wiedman. (1998). *Voluntary Disclosure, Information Asymmetry, and Insider Selling through Secondary Equity Offerings*. *Contemporary Accounting Research* 15, 505-537.
- Murwaningsari, E. (2006). *Pengaruh Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Manajemen Laba sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Manufaktur di BEJ)*. Tugas Akhir Mata Kuliah Metodologi Riset Akuntansi. Program Pasca Sarjana Ilmu Akuntansi, FEUI.
- Nachrowi, D.N., dan Usman, Hardius. (2006). *Pendekatan Populer dan Praktis Ekonometrika Untuk Analisis Ekonomi dan Keuangan*. Lembaga Penerbit FE Universitas Indonesia, Jakarta.
- Nuridin, E. (2006). *Pengaruh Kualitas Pengungkapan Sosial dan Lingkungan dalam Laporan Tahunan Perusahaan Terhadap Reaksi Investor*. Tesis, Program Pascasarjana Universitas Padjajaran Bandung.
- OECD. (2004). *OECD Principles of Corporate Governance*.
- Petersen, C. and Plenborg T. (2006). *Voluntary Disclosure and Information Asymmetry in Denmark*. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation* 15 pp. 127–149.
- Rahadian, Y dan Siregar SVN. (2007). *Investigasi Ulang Hubungan Corporate Governance, Mekanisme Pengendalian, Nilai Perusahaan, dan Kualitas Pelaporan*. Tesis. Program Pasca Sarjana Ilmu Akuntansi. FEUI.
- Richardson, V.J. (1998). *Information Asymmetry and earnings Management: Some Evidence*. *Social Science Electronic Network Paper Collection*.
- Rikanovic, M. (2005) *Corporate Disclosure Strategy and the Cost of Capital - An Empirical Study of Large listed German Corporations*. DISSERTATION of the University of St. Gallen, Graduate School of Business Administration, Economics, Law and Social Sciences (HSG).
- Roll, R. (1984). *A Simple Implicit Measure of the Effective Bid Ask Spread in an Efficient Market*. *The Journal of Finance*, Vol.39, No.4 pp. 1127-1139.

Rumondang, S.(2007). *Komite Audit, Komisaris Independen dan Manajemen Laba: Studi Kasus Perusahaan di Bursa Efek Jakarta*. The First Accounting Conference FEUI.

Santoso, S. (2001). *Mengolah Data Statistik Secara Profesional*. Jakarta: PT. Elex Media Komputindo, Gramedia

Scott, W. R. (2006). *Financial Accounting Theory*. Fourth edition. Canada: Prentice Hall.

Siregar, S dan Bachtiar. Y.S. (2003). *Hubungan antara Manajemen Laba dengan Tingkat Pengungkapan Laporan Keuangan*. Simposium Nasional Akuntansi VI, hal 328-349.

Straser, V. (2002). *Regulation Fair Disclosure and Information Asymmetry*. www.ssm.comkat

Supriyono. (2000). *Sistem Pengendalian Manajemen*. Edisi Pertama. BPFE: Yogyakarta

Tim Studi Pengkajian Penerapan Prinsip-Prinsip OECD 2004. (2006). *Studi Penerapan Prinsip-Prinsip OECD 2004 Dalam Peraturan Bapepam Mengenai Corporate Governance*. Departemen Keuangan RI Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan.

Ujiyantho, M.A. (2006). *Asimetri Informasi dan Manajemen Laba: Suatu Tinjauan dalam Hubungan Keagenan*. www.google.com. 20 Juni 2008

Utama, M. (2004). *Komite Audit, Good Corporate Governance dan Pengungkapan Informasi*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia. Vol 1. Mei.

Venkatesh, P., and Chiang R. (1986). *Information asymmetry and the dealer's bid-ask spread: A case study of earnings and dividend announcements*. Journal of Finance 41 (5), pp. 1089-1102.

Wang, A. and Zhang G. (2006). *Institutional Equity Investment, Asymmetric Information and Credit Spreads*. www.ssm.com

Watts, R. and Zimmerman. (1986). *Positive Accounting Theory*. Prentice Hall International Inc.

Xie, B., Davidson, W., DaDalt, P. (2003). *Earnings Management and Corporate Governance: The Role of the Board and the Audit Committee*. Journal of Corporate Finance 9 (3), 295-316.

Lampiran 1
Indeks Dewan Direksi, Dewan Komisaris, dan Komite Audit

BOARD OF DIRECTORS

1. Does the annual report include report from board of directors? If the firm provide report from board, it will earn a good score and poor score otherwise

Good score = 2

Poor score = 1

2. Is the decision on the remuneration of board directors approved by the shareholders annually?

Good score = 2

Poor score = 1

3. Is the remuneration of the board directors presented individually?

A good score will be awarded if the firm shows details of the compensation for individual board director members and a poor score if only summary information or aggregated data for board remuneration is given.

Good score = 2

Poor score = 1

4. Have board members participated in corporate governance training?

Fair score = 2

Poor score = 1

5. Have there been any cases of insider trading involving company directors and management in the past two years?

If no incidents of insider trading are observed, the firm will be awarded a good score, otherwise the firm receives a poor score.

Good score = 2

Poor score = 1

6. Does the board of directors provide a code of ethics or statement of business conduct for all directors and employees?

Firms earning a good score provides a code or statement to ensure that directors are aware of and understand the code. Firm will be judged as poor if have no such statement or code.

Good score = 2

Poor score = 1

7. Does the company report board meeting attendance of individual board of director members? If the company provides a listing in the annual report of each board member attendance record, the firm will receive a 'good' score. Companies that provide a list of board meeting attendance but no individual breakdown will be scored as 'fair'. If no attendance is supplied, the firm will be scored as 'poor'.

Good score = 3

Fair score = 2

Poor score = 1

8. How many times board of director meet in the calendar year?

If board met in calendar times in the calendar year 12 times or more, the firm will earn a good score. If board met 4-11 times, the firm will earn a 'fair' score, and if less than 4 times the firm will be scored as 'poor'.

Good score = 3

Fair score = 2

Poor score = 1

9. What is the size of board of commissioner? A good score will be given to firm with fewer than 10 board members firms with board size between 10-20 will receive a fair score. More than 20 members will earn a poor score

Good score = 3

Fair score = 2

Poor score = 1

BOARD OF COMMISSIONERS

1. Does the annual report include report from board of commissioners? If the firm provide report from board, it will earn a good score and poor score otherwise

Good score = 2

Poor score = 1

2. Is the decision on the remuneration of board commissioners approved by the shareholders annually?

Good score = 2

Poor score = 1

3. Is the remuneration of the board directors presented individually?

A good score will be awarded if the firm shows details of the compensation for individual board commissioner members and a poor score if only summary information or aggregated data for board remuneration is given.

Good score = 2

Poor score = 1

4. Is there disclosure of company's guidelines of matters that require approval by the board of commissioner? If there is disclosure, the firm will be awarded good score and poor score otherwise.

Good score = 2

Poor score = 1

5. Does the company report board meeting attendance of individual board of commissioner members? If the company provides a listing in the annual report of each board member attendance recor, the firm will receive a 'good' score. Companies that provide a list of board meeting attendance but no individual breakdown will be scored as 'fair'. If no attendance is supplied, the firm will be scored as 'poor'.

Good score = 3

Fair score = 2

Poor score = 1

6. How many times board of commissioners meet in the calendar year?

If board met in calendar times in the calendar year 12 times or more, the firm will earn a good score. If board met 4-11 times, the firm will earn a 'fair' score, and if less than 4 times the firm will scored as 'poor'.

Good score = 3

Fair score = 2

Poor score = 1

7. Among board of commissioners, how many are independent commissioners?

If more than 50% of the board is independent, the company will be given a good score. Firms with 30% to 50% of the board made up of independent commissioners will earn a 'fair' score. If less than 30% of the board is independent, the company will earn a 'poor' score.

Good score = 3

Fair score = 2

Poor score = 1

8. Is the board of commissioner chairman an independent commissioner?

If the chairman is an independent commissioner, the firm will earn a 'good' score and a 'poor' score otherwise.

Good score = 2

Poor score = 1

9. If the complete list of BOC members is disclosed, are educational qualifications of commissioners disclosed?

If educational qualification are disclosed, the firm will be scored good and poor score otherwise.

Good score = 2

Poor score = 1

10. What is the size of board of commissioner? A good score will be given to firm with fewer than 10 board members firms with board size between 10-20 will receive a fair score. More than 20 members will earn a poor score

Good score = 3

Fair score = 2

Poor score = 1

11. Is Individual performance of BOC members evaluated?

If individual performance of BOC members is evaluated, the firm will be awarded good score and poor score otherwise?

Good score = 2

Poor score = 1

COMMITTEE AUDIT

1. Does the company disclose audit committee in the annual report?

Good score = 2

Poor score = 1

2. Assess the quality and content of the Audit Committee Report in the annual report.

A full and complete audit committee report will contain information described in the seven topic listed in (i) up to (vii). If the audit committee report in the annual report contains the topic below, the firm will earn a good score and a poor score otherwise.

- (i) Attendance
- (ii) Internal control
- (iii) Management control
- (iv) Proposed auditors
- (v) Financial report review
- (vi) Legal compliance
- (vii) Conclusions or opinions

Good score = 2

Poor score = 1

3. Does the board appoint independent committees with independent members to carry out various critical responsibilities such as: If the company has established separate and independent committees listed below, the firm will earn a good score. If the company have not established audit committee, it will score poor. audit, compensation and director nomination?

- (i) Audit
- (ii) Compensation
- (iii) Director nomination committee

Good score = 2

Poor score = 1

4. Is the complete list of audit committee members disclosed?

Good score = 2

Poor score = 1

5. If complete list of audit committee members is disclosed, the firm will be good score and a poor score otherwise.

Asses the audit committee based on the following criteria:

- (i) Audit committee size

Firm with audit committee size of more than 3 persons will be scored 'good', with only 3 persons will be scored as 'fair' and, with less than 3 persons will be scored as 'poor'.

(ii) Independent members

If all members of audit committee are independent, the firm will be awarded 'good' score and a 'poor' score otherwise.

(iii) Financial/accounting background

Firms with more than 1 of audit committee members have financial/accounting background will be assigned a 'good' score, firms having only member with financial/ accounting background will be assigned a 'fair' score and firms with none audit committee members have financial/ accounting background will be assigned a 'poor' score.

(iv) Chairman

Good score = 2

Poor score = 1

6. is disclosure made of the basis of selection of audit committee members?

Firm will be awarded good score if there is disclosure of the basis of selection of audit committee members and a poor score otherwise.

Good score = 2

Poor score = 1

Lampiran 2
Indeks Pengungkapan Sukarela

Variabel	Dimensi	Konsep	Indikator
Kualitas pengungkapan sukarela	Informasi Strategi	Kualitas mengenai informasi strategi perusahaan yang terdiri dari : 1. Informasi umum perusahaan 2. Strategi perusahaan 3. Akuisisi dan disposal 4. Penelitian dan pengembangan 5. Prospek Masa Depan	1. Informasi umum perusahaan <ul style="list-style-type: none"> • Sejarah singkat perusahaan • Struktur Organisasi 2. Strategi perusahaan <ul style="list-style-type: none"> • Pernyataan strategi dan tujuan perusahaan secara umum • Pernyataan strategi dan tujuan finansial • Pernyataan strategi dan tujuan pemasaran • Pernyataan strategi dan tujuan sosial • Dampak strategi terhadap hasil terkini • Dampak strategi terhadap hasil masa depan 3. Akuisisi dan disposal <ul style="list-style-type: none"> • Alasan untuk akuisisi • Jumlah goodwill yang diakuisisi • Alasan untuk disposal • Jumlah pertimbangan yang direalisasikan dari disposal 4. Penelitian dan pengembangan <ul style="list-style-type: none"> • Deskripsi proyek R&D • Kebijakan perusahaan terhadap R&D • Aktivitas Lokasi R&D • Jumlah karyawan dalam R&D 5. Prospek Masa Depan <ul style="list-style-type: none"> • Pernyataan prospek masa depan secara kualitatif • Peramalan penjualan –kualitatif • Peramalan penjualan-kuantitatif • Peramalan profit-kualitatif • Peramalan profit-kuantitatif • Deskripsi proyek pengeluaran modal • Besarnya jumlah proyek pengeluaran modal • Peramalan cashflow-kualitatif • Peramalan cashflow-kuantitatif • Asumsi menurut peramalan • Perjanjian jual beli di masa depan
	Informasi Nonfinansial	Kualitas mengenai informasi nonfinansial perusahaan yang terdiri dari :	1. Informasi tentang direksi <ul style="list-style-type: none"> • Usia direksi • Kualifikasi pendidikan • Pengalaman komersial direksi

		<ol style="list-style-type: none"> 1. Informasi tentang direksi 2. Informasi tentang karyawan 3. Informasi kebijakan sosial dan nilai tambah 	<p>non-eksekutif</p> <ul style="list-style-type: none"> • Pengalaman komersial direksi eksekutif • Jabatan direksi lain yang dilakukan oleh direksi non-eksekutif • Jabatan direksi lain yang dilakukan oleh direksi eksekutif • Jabatan atau posisi lain yang diselenggarakan oleh direksi eksekutif <ol style="list-style-type: none"> 2. Informasi tentang karyawan <ul style="list-style-type: none"> • Distribusi geografis karyawan • Distribusi line-bisnis karyawan • Kategori karyawan berdasarkan jenis kelamin • Kategori karyawan berdasarkan fungsi jabatan • Identifikasi senior manajemen dan fungsi jabatannya • Informasi jumlah karyawan dalam 2 tahun atau lebih • Alasan untuk perubahan dalam jumlah karyawan dengan kategorinya • Skema kebijakan dari segi share option/saham • Skema kebijakan dari segi bonus • Jumlah pengeluaran dalam pelatihan • Dasar-dasar pelatihan • Kebijakan pelatihan • Kategori karyawan yang mengikuti pelatihan • Jumlah karyawan yang mengikuti pelatihan • Informasi kesejahteraan • Kebijakan keamanan • Data kecelakaan • Pengukuran biaya kecelakaan • Kebijakan komunikasi • Informasi pesangon • Kebijakan perollingan karyawan • Masalah rekrutmen dan kebijakan terkait 3. Informasi kebijakan sosial dan nilai tambah <ul style="list-style-type: none"> • Keamanan produk • Program perlindungan lingkungan-kualitatif • Program perlindungan lingkungan-kuantitatif
--	--	---	---

			<ul style="list-style-type: none"> • Donasi sumbangan • Program komunitas • Pernyataan value-added • Data value-added • Rasio value-added • Informasi value-added kualitatif
	Informasi Finansial	<p>Kualitas mengenai informasi finansial perusahaan yang terdiri dari :</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Informasi tentang segmen perusahaan 2. Informasi tentang review finansial 3. Informasi tentang mata uang asing 4. Informasi tentang harga saham 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Informasi tentang segmen perusahaan <ul style="list-style-type: none"> • Pengeluaran modal geografis-kuantitatif • Aktiva bersih geografis -kuantitatif • Produksi geografis-kuantitatif • Pengeluaran modal bisnis usaha-kuantitatif • Aktiva bersih bisnis usaha -kuantitatif • Produksi bisnis usaha -kuantitatif • Analisis kompetitor-kualitatif • Analisis kompetitor-kuantitatif • Analisis pangsa pasar-kualitatif • Analisis pangsa pasar-kuantitatif 2. Informasi tentang review finansial <ul style="list-style-type: none"> • Rasio profitability • Komentar qualitative pada profitability • Cash flow statement-direct • Rasio cash flow • Rasio liquidity • Gearing ratio • Revaluasi aktiva tetap dalam 5 tahun terakhir • Pengungkapan brand valuation • Pengungkapan other intangible valuation (except goodwill) • Kebijakan dividend payout • Kebijakan transfer pricing • Dampak kebijakan perubahan akuntansi terhadap hasil • Ringkasan financial history - 3 tahun atau lebih • Ringkasan financial history - 6 tahun atau lebih • Penyajian ulang informasi keuangan terhadap IASC • Informasi keuangan off balance sheet • Informasi iklan – qualitative • Pengeluaran iklan – kuantitative • Pengaruh inflasi terhadap operasi yang akan datang – qualitative

			<ul style="list-style-type: none"> • Pengaruh inflasi terhadap hasil – kualitative • Pengaruh inflasi terhadap hasil – kuantitative • Pengaruh inflasi terhadap asset – kualitative • Pengaruh inflasi terhadap asset – kuantitative • Pengaruh suku bunga terhadap hasil • Pengaruh suku bunga terhadap operasi yang akan datang <p>3. Informasi tentang mata uang asing</p> <ul style="list-style-type: none"> • Pengaruh fluktuasi mata uang asing terhadap operasi yang akan datang – kualitative • Pengaruh fluktuasi mata uang asing terhadap hasil terkini – kualitative • Tarif pertukaran mata uang asing yang digunakan dalam akuntansi • Hutang jangka panjang dalam mata uang asing • Hutang jangka pendek dalam mata uang asing • Deskripsi manajemen tentang draft/exposure mata uang asing <p>4. Informasi tentang harga saham</p> <ul style="list-style-type: none"> • Harga saham pada akhir tahun • Trend harga saham • Market capitalization pada akhir tahun • Tend market capitalization • Informasi pasar saham asing yang terdaftar
--	--	--	---

Lampiran 3
Hasil Output dengan Regresi Berganda Melalui SPSS

Regression

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	LSIZE, BOC, PRICE, AC, VOLDIS, RETVOL, BOD		Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: CSPREAD

Model Summary^a

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics				Durbin-Watson	
					R Square Change	F Change	df1	df2		Sig. F Change
1	.788 ^a	.620	.581	.01451734	.620	15.641	7	67	.000	1.960

a. Predictors: (Constant), LSIZE, BOC, PRICE, AC, VOLDIS, RETVOL, BOD

b. Dependent Variable: CSPREAD

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.023	7	.003	15.641	.000 ^a
	Residual	.014	67	.000		
	Total	.037	74			

a. Predictors: (Constant), LSIZE, BOC, PRICE, AC, VOLDIS, RETVOL, BOD

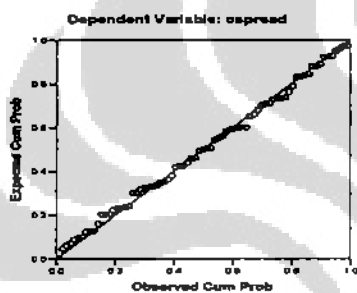
b. Dependent Variable: CSPREAD

Coefficients^a

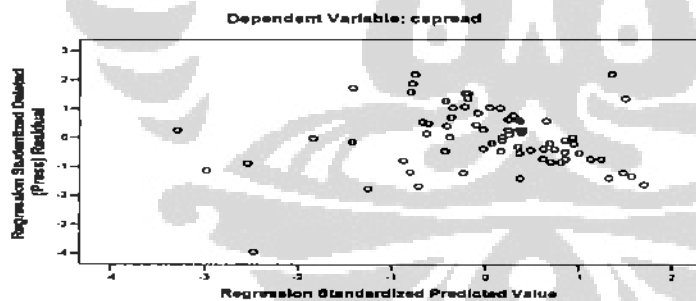
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-.059	.024		-2.467	.016		
	BOD	-.082	.029	-.398	-2.857	.006	.291	3.434
	BOC	.137	.032	.543	4.335	.000	.362	2.764
	AC	-.060	.024	-.267	-2.437	.017	.470	2.125
	VOLDIS	-.060	.031	-.219	-1.937	.057	.441	2.266
	PRICE	-1.14E-06	.000	-.228	-2.753	.008	.824	1.213
	RETVOL	-.167	.050	-.403	-3.356	.001	.394	2.539
	LSIZE	.014	.003	.645	4.763	.000	.309	3.237

a. Dependent Variable: CSPREAD

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Scatterplot



Daftar Perusahaan Sampel Berdasarkan Sektor Industri dan Tanggal Publikasi

No.	Nama Perusahaan	Kode	Sektor	Tanggal Publikasi
1	Asahimas Flat Glass Tbk	AMFG	Manufaktur	27-Apr-07
2	Arwana Citramulia Tbk	ARNA	Manufaktur	23-Apr-07
3	Astra Graphia Tbk	ASGR	Manufaktur	26-Feb-07
4	Astra International Tbk	ASII	Manufaktur	28-Feb-07
5	Astra Otoparts Tbk	AUTO	Manufaktur	16-Apr-07
6	Davomas Abadi Tbk	DAVO	Manufaktur	13-Apr-07
7	Delta Djakarta Tbk	DLTA	Manufaktur	30-Apr-07
8	Fast Food Indonesia Tbk	FAST	Manufaktur	5-Apr-07
9	Fajar Surya Wisesa Tbk	FASW	Manufaktur	30-Apr-07
10	Hexindo Adiperkasa Tbk	HEXA	Manufaktur	29-Mar-07
11	Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF	Manufaktur	15-Mei-07
12	Indocement Tunggul Prakasa Tbk	INTP	Manufaktur	18-Apr-07
13	Kimia Farma Tbk	KAEF	Manufaktur	29-Mei-07
14	Kalbe Farma Tbk	KLBF	Manufaktur	30-Apr-07
15	Perdana Bangun Pusaka Tbk	KONI	Manufaktur	30-Mar-07
16	Lautan Luas Tbk	LTLS	Manufaktur	30-Mar-07
17	Multipolar Corporation Tbk	MLPL	Manufaktur	30-Mar-07
18	Metrodata Electronics Tbk	MTDL	Manufaktur	30-Mar-07
19	SMART Tbk	SMAR	Manufaktur	23-Apr-07
20	Holcim Indonesia Tbk	SMCB	Manufaktur	16-Mar-07
21	Tunas Ridean Tbk	TURI	Manufaktur	30-Mar-07
22	United Tractors Tbk	UNTR	Manufaktur	28-Feb-07
23	Unilever Indonesia Tbk	UNVR	Manufaktur	29-Mar-07
24	Voksel Electric Tbk	VOKS	Manufaktur	30-Mar-07
25	Bintang Mitra Semestaraya Tbk	BMSR	Real Estate dan Property	30-Mar-07
26	Ciputra Development Tbk	CTRA	Real Estate dan Property	30-Mar-07
27	Dharmala Intiland Tbk	DILD	Real Estate dan Property	30-Apr-07
28	Duta Pertiwi Tbk	DUTI	Real Estate dan Property	30-Mar-07
29	Bakrieland Development Tbk	ELTY	Real Estate dan Property	14-Mar-07
30	Gowa Makassar Tourism Development Tbk	GMTD	Real Estate dan Property	29-Mar-07
31	Jakarta Int'l Hotel & Development Tbk	JIHD	Real Estate dan Property	30-Mar-07
32	Jakarta Setiabudi Internasional Tbk	JSPT	Real Estate dan Property	29-Mar-07
33	Kawasan Industri Jababeka Tbk	KIJA	Real Estate dan Property	23-Apr-07
34	Kridaperdana Indahgraha Tbk	KPIG	Real Estate dan Property	30-Apr-07
35	Mas Murni Indonesia Tbk	MAMI	Real Estate dan Property	27-Mar-07
36	Modernland Realty Ltd Tbk	MDLN	Real Estate dan Property	31-Mei-07
37	Pembangunan Jaya Ancol Tbk	PJAA	Real Estate dan Property	29-Mar-07
38	New Century Development (Putra Surya Perk)	PTRA	Real Estate dan Property	29-Mar-07
39	Pudjiadi Prestige Limited Tbk	PUDP	Real Estate dan Property	30-Mar-07
40	Panca Wiratama Sakti Tbk	PWSI	Real Estate dan Property	30-Mar-07
41	Ristia Bintang Mahkotasejati Tbk	RBMS	Real Estate dan Property	30-Mar-07
42	Suryainti Permata Tbk	SIIP	Real Estate dan Property	22-Mar-07
43	Suryamas Dutamakmur Tbk	SMDM	Real Estate dan Property	30-Mar-07
44	Summarecon Agung Tbk	SMRA	Real Estate dan Property	30-Mar-07
45	Hotel Sahid Jaya International Tbk	SHID	Perhotelan	28-Mar-07
46	Sona Topas Tourism Industry Tbk	SONA	Perhotelan	29-Mar-07

47	Berlian Laju Tanker Tbk	BLTA	Transportasi	30-Mar-07
48	Centris Multi Persada Pratama Tbk	CMPP	Transportasi	30-Apr-07
49	Steady Safe Tbk	SAFE	Transportasi	17-Apr-07
50	Samudera Indonesia Tbk	SMDR	Transportasi	30-Mar-07
51	Zebra Nusantara Tbk	ZBRA	Transportasi	20-Apr-07
52	Enseval Putra Megatrading Tbk	EPMT	Perdagangan	29-Mar-07
53	Hero Supermarket Tbk	HERO	Perdagangan	23-Feb-07
54	Nusantara Infrastructure Tbk (d/h Metamedia)	META	Perdagangan	17-Apr-07
55	Matahari Putra Prima Tbk	MPPA	Perdagangan	12-Mar-07
56	Ramayana Lestari Sentosa Tbk	RALS	Perdagangan	29-Mar-07
57	Rimo Catur Lestari Tbk	RIMO	Perdagangan	30-Mar-07
58	PT Excelcomindo Pratama Tbk.	EXCL	Telekomunikasi	22-Feb-07
59	Infoasia Teknologi Global Tbk.	IATG	Telekomunikasi	3-Apr-07
60	INDOSAT Tbk	ISAT	Telekomunikasi	23-Mar-07
61	Apexindo Pratama Duta Tbk.	APEX	Pertambangan	16-Apr-07
62	Bumi Resources Tbk.	BUMI	Pertambangan	30-Apr-07
63	Energi Mega Persada Tbk	ENRG	Pertambangan	13-Apr-07
64	Inco Tbk.	INCO	Pertambangan	15-Mar-07
65	Medco Energi Internasional Tbk.	MEDC	Pertambangan	15-May-07
66	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.	PGAS	Pertambangan	30-Mar-07
67	Bukit Asam Tbk	PTBA	Pertambangan	20-Apr-07
68	Timah (Persero) Tbk.	TINS	Pertambangan	2-Apr-07
69	Cipendawa Agroindustri Tbk.	CPDW	Peternakan	23-Apr-07
70	Japfa Comfeed Tbk.	JPFA	Peternakan	15-May-07
71	Wahana Phonix Mandiri Tbk.	WAPO	Peternakan	30-Mar-07
72	London Sumatra Tbk.	LSIP	Pertanian	30-Apr-07
73	Bakrie Sumatra Plantation Tbk.	UNSP	Pertanian	13-Apr-07
74	Adhi Karya (Persero) Tbk.	ADHI	Konstruksi	27-Mar-07
75	Petrosea Tbk	PTRO	Konstruksi	29-Mar-07

Skor Indeks Dewan Direksi, Indeks Dewan Komisaris, dan Indeks Komite Audit

INDEX	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
AMFG	ASGR	ASII	AUTO	ARNA	DAYO	DITA	FAST	FASW	UEXA	INDF	INTP	KAEF	KLBF	KONI		
Indeks Dewan Direksi																
1	Apakah terdapat pengungkapan laporan dewan direksi*															
2	Apakah terdapat keputusan remunerasi dewan direksi yang disetujui oleh RUPS*															
3	Apakah remunerasi dewan direksi tiap individu disajikan*															
4	Apakah terdapat partisipasi anggota dewan direksi dalam pelatihan CG*															
5	Apakah terdapat insider trading yang dilakukan oleh direksi*															
6	Apakah terdapat pengungkapan code of ethics atau code of conduct untuk direksi*															
7	Apakah terdapat laporan kehadiran rapat tiap anggota dewan direksi**															
8	Banyaknya rapat yang dilakukan dewan direksi dalam setahun**															
9	Besarnya ukuran dewan direksi**															
Total Skor																
0.7619 0.7619 0.81 0.8095 0.8095 0.6667 0.571 0.762 0.7143 0.81 0.667 0.619 0.81 0.762 0.714																
Total Skor/Maksimum Skor																
Indeks Dewan Komisaris																
1	Apakah terdapat pengungkapan laporan dewan komisaris*															
2	Apakah terdapat keputusan remunerasi dewan komisaris yang disetujui oleh RUPS*															
3	Apakah remunerasi dewan komisaris tiap individu disajikan*															
4	Apakah terdapat pengungkapan perihal perusahaan yang disetujui oleh dewan komisaris*															
5	Apakah terdapat laporan kehadiran rapat tiap anggota dewan komisaris**															
6	Banyaknya rapat yang dilakukan dewan komisaris dalam setahun**															
7	Besarnya komisaris independen**															
8	Apakah ketua dewan komisaris adalah komisaris independen*															
9	Apakah terdapat pengungkapan kualifikasi pendidikan dewan komisaris*															
10	Ukuran dewan komisaris**															
11	Apakah kinerja individu dewan komisaris dievaluasi*															
Total Skor																
0.7308 0.7692 0.65 0.6538 0.615 0.654 0.7306 0.692 0.538 0.615 0.769 0.731 0.577																
Total Skor/Maksimum Skor																
Indeks Komite Audit																
1	Apakah perusahaan mengungkapkan laporan komite audit*															
2	Apakah terdapat kehadiran anggota dalam laporan komite audit*															
3	Apakah terdapat internal control dalam laporan komite audit*															
4	Apakah terdapat management control dalam laporan komite audit*															
5	Apakah terdapat proposed auditor dalam laporan komite audit*															
6	Apakah terdapat review laporan finansial dalam laporan komite audit*															
7	Apakah terdapat kepatuhan hukum dalam laporan komite audit*															
8	Apakah terdapat kesimpulan dan pendapat dalam laporan komite audit*															
9	Apakah terdapat pemisahan komite audit*															
10	Apakah terdapat pemisahan komite kompensasi*															
11	Apakah terdapat pemisahan komite nominasi*															
12	Apakah terdapat pengungkapan anggota komite audit*															
13	Ukuran komite audit**															
14	Apakah semua anggota komite audit adalah pihak independen*															
15	Apakah latar belakang anggota komite audit berasal dari finansial/akuntansi**															
16	Apakah terdapat ketua komite audit*															
17	Apakah terdapat pengungkapan pemilihan anggota komite audit*															
Total Skor																
0.7297 0.8108 0.78 0.7297 0.7838 0.6757 0.676 0.676 0.7838 0.784 0.838 0.811 0.676 0.838 0.676																
Total Skor/Maksimum Skor																

** penilaian good score = 3; fair score = 2; poor score = 1

* penilaian good score = 2; poor score = 1

INDEX	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30
	LTLS	MILPL	MTDL	SMAR	SMCB	TURI	UNTR	UNVR	YOKS	BMSR	CTRA	DILD	DUTI	ELTY	GMTD
Indeks Dewan Direksi															
1. Apakah terdapat pengungkapan laporan dewan direksi*	2	1	2	1	2	2	2	2	2	1	2	2	2	2	2
2. Apakah terdapat keputusan remunerasi dewan direksi yang disetujui oleh RUPS*	1	1	2	1	1	2	2	2	1	2	1	1	2	1	1
3. Apakah remunerasi dewan direksi tiap individu disajikan*	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
4. Apakah terdapat partisipasi anggota dewan direksi dalam pelatihan CG*	1	1	1	2	1	2	2	2	1	2	2	1	1	1	1
5. Apakah terdapat <i>insider trading</i> yang dilakukan oleh direksi*	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
6. Apakah terdapat pengungkapan <i>code of ethics</i> atau <i>code of conduct</i> untuk direksi*	1	1	1	1	2	1	1	2	1	1	1	1	1	1	1
7. Apakah terdapat laporan kehadiran rapat tiap anggota dewan direksi**	2	1	2	2	1	3	3	3	2	1	1	1	1	3	1
8. Banyaknya rapat yang dilakukan dewan direksi dalam setahun**	2	3	3	2	1	2	3	3	3	3	3	3	3	3	1
9. Besarnya ukuran dewan direksi**	3	3	3	3	2	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3
Total Skor	14	13	16	14	12	17	18	17	17	14	13	12	13	16	12
Total Skor/Maksimum Skor	0.6667	0.619	0.7619	0.6667	0.5714	0.81	0.8571	0.8095	0.8095	0.6667	0.61905	0.5714	0.619	0.7619	0.5714
Indeks Dewan Komisaris															
1. Apakah terdapat pengungkapan laporan dewan komisaris*	2	1	1	1	1	2	2	2	2	1	1	2	2	1	1
2. Apakah terdapat keputusan remunerasi dewan komisaris yang disetujui oleh RUPS*	1	1	2	1	1	2	2	2	1	1	1	1	2	1	1
3. Apakah remunerasi dewan komisaris tiap individu disajikan*	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
4. Apakah terdapat pengungkapan perihal perusahaan yang disetujui oleh dewan komisaris*	1	1	1	1	1	1	1	2	1	1	1	1	1	1	1
5. Apakah terdapat laporan kehadiran rapat tiap anggota dewan komisaris**	2	1	2	2	1	3	3	2	3	2	1	2	1	3	1
6. Banyaknya rapat yang dilakukan dewan komisaris dalam setahun**	2	1	2	2	1	2	1	2	3	1	2	2	1	3	1
7. Besarnya komisaris independen**	2	2	2	2	2	2	2	3	2	2	2	3	1	2	2
8. Apakah ketua dewan komisaris adalah komisaris independen*	1	1	1	1	1	2	1	1	1	2	1	1	1	1	1
9. Apakah terdapat pengungkapan kualifikasi pendidikan dewan komisaris*	2	2	2	2	2	2	2	2	1	2	2	2	2	2	2
10. Ukuran dewan komisaris**	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3
11. Apakah kinerja individu dewan komisaris dievaluasi*	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Total Skor	18	15	18	17	15	21	19	20	19	19	15	19	16	19	15
Total Skor/Maksimum Skor	0.6923	0.5769	0.6923	0.6538	0.5769	0.808	0.7308	0.7692	0.7308	0.7308	0.57692	0.7308	0.615	0.73077	0.5769
Indeks Komite Audit															
1. Apakah perusahaan mengungkapkan laporan komite audit*	2	2	2	2	2	2	2	2	2	1	1	1	2	2	2
2. Apakah terdapat kehadiran anggota dalam laporan komite audit*	2	1	2	2	2	2	2	2	2	2	1	2	2	2	1
3. Apakah terdapat <i>internal control</i> dalam laporan komite audit*	2	1	1	2	1	2	2	2	2	2	2	2	1	1	2
4. Apakah terdapat <i>management control</i> dalam laporan komite audit*	1	2	1	1	2	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
5. Apakah terdapat <i>prepared auditor</i> dalam laporan komite audit*	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2
6. Apakah terdapat review laporan finansial dalam laporan komite audit*	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2
7. Apakah terdapat keputusan hukum dalam laporan komite audit*	1	2	1	2	2	2	2	2	2	2	1	2	1	2	2
8. Apakah terdapat kesimpulan dan pendapat dalam laporan komite audit*	1	2	1	2	2	2	2	2	2	2	1	1	1	2	2
9. Apakah terdapat pemisahan komite audit*	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2
10. Apakah terdapat pemisahan komite kompensasi*	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
11. Apakah terdapat pemisahan komite nominasi*	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
12. Apakah terdapat pengungkapan anggota komite audit*	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2
13. Ukuran komite audit**	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	3	2	2	2
14. Apakah semua anggota komite audit adalah pihak independen*	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	1	1	2	1
15. Apakah latar belakang anggota komite audit berasal dari finansial/akuntansi**	3	2	3	3	3	3	3	3	3	2	2	3	2	3	1
16. Apakah terdapat ketua komite audit*	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2
17. Apakah terdapat pengungkapan pemilihan anggota komite audit*	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Total Skor	29	30	29	31	31	29	29	28	31	26	27	28	26	31	27
Total Skor/Maksimum Skor	0.7297	0.7568	0.7297	0.7838	0.7838	0.73	0.7297	0.7027	0.7838	0.6757	0.7027	0.7297	0.649	0.78378	0.6757

** penilaian good score = 3; fair score = 2; poor score = 1

* penilaian good score = 2; poor score = 1

(Lanjutan)

INDEX	31	32	33	34	35	36	37	38	39	40	41	42	43	44	45
	JIRD	JSPT	KUJA	KPIG	MAMI	MDLN	SHID	SONA	BLTA	CMPP	SAFE	SMDR	ZBRA	EPMT	HERO
Indeks Dewan Direksi															
1	1	1	2	1	2	2	1	2	1	2	1	2	1	2	2
2	1	1	1	1	1	1	1	1	2	1	1	1	1	1	1
3	1	1	1	1	1	1	1	1	2	1	1	1	1	1	1
4	1	1	1	1	1	1	1	1	2	1	1	1	1	1	1
5	1	1	1	1	1	1	1	1	2	1	1	1	1	1	1
6	1	1	1	1	1	1	2	1	2	1	1	1	1	1	2
7	2	3	1	1	3	1	1	1	1	1	1	1	1	2	2
8	3	3	1	1	2	1	1	1	1	1	1	1	1	2	3
9	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3
10	14	15	12	11	15	12	12	16	12	11	12	11	12	11	15
Total Skor	0.667	0.714	0.571	0.524	0.7143	0.5714	0.5714	0.5714	0.762	0.571	0.524	0.5714	0.524	0.7143	0.7619
Indeks Dewan Komisaris															
1	1	1	2	1	2	1	1	2	1	2	1	2	1	2	2
2	1	1	1	1	1	1	1	2	2	1	1	1	1	1	1
3	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
4	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
5	2	3	1	1	3	1	1	1	1	1	1	1	1	2	2
6	2	3	1	1	2	1	1	1	1	1	1	1	1	2	2
7	2	2	2	2	1	2	2	2	2	1	2	2	2	1	2
8	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	2	1	2	1	1
9	1	2	2	2	2	2	2	2	2	2	1	2	1	2	2
10	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3
11	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
12	16	19	17	15	18	15	15	17	16	15	15	16	15	17	18
Total Skor	0.615	0.731	0.694	0.577	0.6923	0.5769	0.577	0.6538	0.615	0.577	0.577	0.6154	0.577	0.6538	0.6923
Indeks Komite Audit															
1	1	1	2	1	1	2	2	1	1	2	1	2	1	1	2
2	2	2	2	1	2	2	1	1	2	1	1	2	1	2	2
3	2	2	2	1	2	2	2	2	2	1	1	1	1	2	2
4	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
5	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2
6	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2
7	2	2	2	1	1	2	2	2	2	1	1	2	1	2	2
8	2	2	2	2	1	2	2	2	2	2	1	2	1	1	2
9	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2
10	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
11	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
12	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2
13	3	2	1	2	2	2	2	2	3	2	1	2	1	3	2
14	1	2	1	1	1	2	1	1	1	1	1	1	1	1	1
15	3	3	1	1	3	2	1	2	3	1	1	1	1	3	3
16	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2
17	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
18	30	30	28	23	27	30	27	28	32	25	18	27	19	29	30
Total Skor	0.784	0.784	0.703	0.595	0.7027	0.7568	0.676	0.7297	0.838	0.623	0.459	0.6757	0.459	0.7568	0.7568
Total Skor/Maksimum Skor															
** penilaian good score = 3, fair score = 2, poor score = 1															
* penilaian good score = 2, poor score = 1															

INDEX	46	47	48	49	50	51	52	53	54	55	56	57	58	59	60	
INDEX	MIETA	NIPPA	RALS	RIMO	EXCL	LAG	ISAT	APEX	BUMI	ENRG	INCO	MEDC	PGAS	PTBA	TINS	
Indeks Dewan Direksi																
1	2	2	2	1	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2
2	1	1	1	1	1	1	1	2	1	2	1	2	2	2	2	2
3	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	2
4	1	1	1	1	1	1	1	1	2	2	1	1	1	1	1	2
5	1	2	1	1	1	1	1	2	1	1	1	1	1	1	1	1
6	2	2	1	1	3	2	3	3	2	2	3	3	3	3	3	3
7	1	2	1	1	3	3	3	2	3	2	2	2	2	2	2	3
8	1	3	1	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3
9	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3
10	13	17	12	11	17	15	17	18	17	16	15	16	18	17	18	18
Total Skor	0.619	0.8095	0.571	0.524	0.81	0.714	0.81	0.857	0.8095	0.7619	0.714	0.7619	0.857	0.81	0.857	0.857
Total Skor/Maksimum Skor																

Indeks Dewan Komisaris																
1	2	2	2	1	2	1	2	1	2	1	2	2	2	2	2	2
2	1	1	1	1	1	1	2	2	1	2	1	2	2	2	2	2
3	1	1	1	1	1	1	2	1	1	1	1	1	1	1	1	2
4	1	1	1	1	1	1	1	2	2	2	2	2	2	2	2	2
5	1	2	1	1	3	2	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3
6	1	2	1	1	2	3	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2
7	1	3	2	3	2	1	2	2	2	2	2	2	3	1	2	2
8	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
9	1	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2
10	3	3	3	3	2	3	3	3	3	3	2	3	3	3	3	3
11	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Total Skor	14	19	16	16	18	17	21	20	20	19	19	23	21	21	23	23
Total Skor/Maksimum Skor	0.5385	0.7308	0.615	0.615	0.692	0.654	0.808	0.769	0.7692	0.7308	0.731	0.8846	0.808	0.808	0.885	0.885

Indeks Komite Audit																
1	1	2	2	1	1	1	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2
2	1	2	2	1	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2
3	2	2	2	1	2	1	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2
4	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
5	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2
6	1	2	2	1	2	1	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2
7	2	2	1	1	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2
8	2	2	2	1	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2
9	2	2	2	1	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2
10	1	1	1	1	2	1	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2
11	1	1	1	1	2	1	1	2	2	1	2	2	2	2	2	2
12	1	2	2	1	2	1	3	2	2	2	2	2	2	2	2	2
13	1	2	2	1	2	1	2	2	2	2	2	2	3	3	3	2
14	2	2	1	1	2	1	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2
15	1	3	1	1	3	1	3	1	3	1	2	2	2	2	2	2
16	1	2	2	1	2	1	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2
17	1	1	1	1	1	1	2	1	1	2	1	1	1	1	1	1
Total Skor	23	31	26	18	32	21	34	31	33	30	32	32	32	34	29	29
Total Skor/Maksimum Skor	0.5946	0.7838	0.649	0.459	0.838	0.541	0.865	0.784	0.8378	0.7568	0.811	0.8378	0.838	0.892	0.892	0.757

** penilaian good score = 3; fair score = 2; poor score = 1
 * penilaian good score = 2; poor score = 1

INDEX	(Lanjutan)															
	61	62	63	64	65	66	67	68	69	70	71	72	73	74	75	
	CFDW	JPEA	WAPO	LSIP	UNSP	ADIII	PTKO	EJAA	PTRA	PUDP	PWSI	REMS	SIP	SMDM	SMRA	
Indeks Dewan Direksi																
1	2	1	2	2	2	2	2	2	2	1	1	2	1	2	2	
2	1	1	1	1	2	2	1	1	2	1	2	1	2	1	1	
3	1	1	1	1	1	2	1	1	1	1	1	1	1	1	1	
4	1	1	1	1	2	2	1	1	1	1	1	1	1	1	1	
5	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	
6	1	1	1	1	2	2	1	1	1	1	1	1	1	1	1	
7	2	1	1	1	3	3	1	1	3	3	1	2	1	3	3	
8	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	
9	15	11	12	13	18	19	12	13	12	16	11	16	11	15	16	
Total Skor/Maksimal Skor	0.71429	0.52381	0.57143	0.619	0.85714	0.9048	0.57143	0.57143	0.57143	0.7619	0.5238	0.761905	0.521	0.714286	0.761905	
Indeks Dewan Komisaris																
1	2	1	2	1	2	2	1	2	1	1	1	1	2	1	1	
2	1	1	1	1	2	2	1	1	1	2	1	2	1	1	1	
3	1	1	1	1	1	2	1	1	1	1	1	1	1	1	1	
4	1	1	1	1	1	2	1	1	1	1	1	1	2	2	1	
5	2	1	1	1	3	3	1	1	1	3	1	2	1	3	3	
6	2	1	1	1	2	3	1	1	1	3	1	3	1	2	2	
7	2	2	2	2	2	2	2	2	2	1	2	2	2	3	2	
8	1	2	2	1	2	1	1	1	1	1	1	2	1	2	1	
9	1	1	1	2	2	2	2	2	2	1	2	2	1	2	2	
10	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	
11	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	
Total Skor	17	15	16	15	21	23	15	16	15	18	15	20	16	21	18	
Total Skor/Maksimal Skor	0.65385	0.57692	0.615385	0.577	0.80769	0.8846	0.57692	0.61538	0.57692	0.69231	0.5769	0.769231	0.615	0.807692	0.692308	
Indeks Komite Audit																
1	1	1	1	1	2	1	1	1	1	1	1	1	2	1	2	
2	2	1	1	1	2	2	2	1	1	2	2	2	2	2	2	
3	2	1	1	2	2	2	2	2	2	2	2	1	2	2	2	
4	1	1	1	1	1	1	1	1	2	1	1	1	1	1	1	
5	2	1	2	1	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	
6	2	1	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	
7	1	1	2	2	2	2	2	2	1	2	2	2	2	2	2	
8	1	1	2	1	2	2	1	2	2	2	2	2	2	2	2	
9	2	1	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	
10	1	1	1	1	2	2	1	1	1	1	1	1	1	1	1	
11	1	1	1	1	2	2	1	1	1	1	1	1	1	1	1	
12	2	1	2	1	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	
13	2	1	1	1	2	3	2	2	2	2	2	2	2	2	2	
14	1	1	2	2	2	2	2	2	1	1	1	1	2	1	2	
15	3	1	1	1	2	3	3	2	2	1	2	1	1	1	1	
16	2	1	1	1	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	
17	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	
Total Skor	27	17	24	24	32	34	29	27	28	27	28	26	29	27	29	
Total Skor/Maksimal Skor	0.7027	0.43243	0.621621	0.622	0.81081	0.8919	0.75676	0.7027	0.72973	0.7027	0.7297	0.675676	0.73	0.702703	0.72973	

** penilaian good score = 3; fair score = 2; poor score = 1

* penilaian good score = 2; poor score = 1

Skor Indeks Pengungkapan Sukarela

No/Indek	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
	AMFG	ASGR	ASII	AUTO	ARNA	DAVO	DLTA	FAST	FASW	HEVA	INDF	INTP	KAEF	KLBF	KONI	
Informasi Umum Perusahaan																
1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
2	1	1	1	0	1	0	1	0	1	1	0	0	1	1	1	0
3	2	2	2	1	2	1	1	2	2	2	2	1	1	2	2	1
Strategi Perusahaan																
1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
2	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
3	0	1	1	1	1	1	1	0	1	0	1	1	0	1	1	1
4	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
5	0	1	0	1	1	0	0	1	0	1	1	1	1	1	1	1
6	0	1	0	1	0	0	0	0	1	0	0	1	0	0	0	0
7	1	4	3	4	3	2	1	4	1	3	4	2	3	3	3	3
Future Prospect																
1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
2	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	1	1	0	0	0
3	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
4	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
5	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
6	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
7	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
8	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0
9	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
10	1	1	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	1
11	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
12	2	2	1	2	1	1	1	1	1	3	1	2	2	2	3	3
13	5	8	6	7	6	4	3	7	6	6	6	5	7	8	7	7
14	0.2632	0.421	0.32	0.368	0.3158	0.2105	0.158	0.368	0.3158	0.316	0.316	0.263	0.3684	0.4211	0.368	0.368
Informasi tentang Direksi																
1	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	1	0	1	0	0	0
2	1	1	1	0	1	0	1	1	0	1	1	1	1	1	1	0
3	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
4	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
5	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
6	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
7	1	1	1	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
8	3	3	3	0	2	0	2	3	1	3	2	3	2	2	2	0
Informasi tentang Karyawan																
1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
3	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
4	0	1	1	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
5	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
6	1	1	1	0	0	0	0	0	1	1	0	1	1	1	1	1
7	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
8	1	1	1	0	0	0	0	0	1	1	0	1	1	1	1	1
9	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
10	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
11	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
12	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
13	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
14	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
15	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
16	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
17	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

No.	Index	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30	31
Informasi Umum Perusahaan		L.TLS	MLPL	MTDL	SMAR	SMCB	TURI	UNTR	UNVR	VOKS	BMSR	CTRA	DILD	DUT	ELTY	GNTD	JTHD
1	Sejarah singkat perusahaan	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
2	Struktur Organisasi	1	0	0	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Strategi Perusahaan		2	1	1	2	1	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2
1	Pernyataan strategi dan tujuan perusahaan secara umum	1	1	1	1	1	0	1	1	1	0	1	0	1	1	0	0
2	Pernyataan strategi dan tujuan finansial	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	1	0	0
3	Pernyataan strategi dan tujuan pemasaran	0	0	0	0	0	1	0	1	0	0	0	0	0	0	1	0
4	Pernyataan strategi dan tujuan sosial	0	0	0	0	0	1	0	1	1	1	1	1	1	0	1	1
5	Dampak strategi terhadap hasil terkini	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
6	Dampak strategi terhadap hasil masa depan	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Future Prospect		0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2	2	2	2	2	3	3	1	4	3	3	1	3	1	3	1	3	1
1	Pernyataan prospek masa depan secara kualitatif	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
2	Peramalan penjualan -kualitatif	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
3	Peramalan penjualan-kuantitatif	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
4	Peramalan profit-kuantitatif	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
5	Peramalan profit-kuantitatif	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
6	Deskripsi proyek pengeluaran modal	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
7	Besarnya jumlah proyek pengeluaran modal	0	0	0	0	0	0	0	0	1	1	0	0	0	0	0	1
8	Peramalan cashflow -kualitatif	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0
9	Peramalan cashflow -kuantitatif	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
10	Asumsi menurut peramalan	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
11	Perjanjian jual beli di masa depan	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
1	1	1	1	1	1	2	1	2	1	2	4	1	0	1	1	1	2
5	4	4	4	4	5	6	4	8	6	7	7	6	3	4	6	4	4
Informasi tentang Direksi		0.763	0.2105	0.2105	0.2632	0.3158	0.211	0.4211	0.3158	0.3684	0.3684	0.316	0.16	0.21	0.316	0.2105	0.210526
1	Usia direksi	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	1	0	0	1	0	0
2	Kualifikasi pendidikan	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	0
3	Pengalaman komersial direksi noneksekutif	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
4	Pengalaman komersial direksi eksekutif	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
5	Jabatan direksi lain yang dilakukan oleh direksi	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
6	Jabatan direksi lain yang dilakukan oleh direksi eksekutif	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
7	Jabatan atau posisi lain yang diselenggarakan oleh direksi	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2	2	2	2	2	2	2	3	2	2	1	2	4	2	2	3	2	1
Informasi tentang Karyawan		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
1	Distribusi geografis karyawan	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2	Distribusi line-bisnis karyawan	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
3	Kategori karyawan berdasarkan jenis kelamin	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0
4	Kategori karyawan berdasarkan fungsi jabatan	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
5	Identifikasi senior manajemen dan fungsi jabatannya	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	1	0	0	1	0	0
6	Informasi jumlah karyawan dalam 2 tahun atau lebih	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Alasan untuk perubahan dalam jumlah karyawan dengan kategori		1	1	1	1	0	0	1	0	1	1	1	0	1	1	1	1
8	Skema kebijakan dari segi share option/saham	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
9	Skema kebijakan dari segi bonus	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

No.	Index	31	32	33	34	35	36	37	38	39	40	41	42	43	44	45
		JTHD	JSPT	KIJA	KPIG	MAMI	MDLN	SHID	SONA	BLTA	CMPP	SAFE	SMDR	ZBRA	EPMT	HERO
Informasi Umum Perusahaan																
1	Sejarah singkat perusahaan	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
2	Struktur Organisasi	0	1	1	0	1	0	1	1	1	1	1	0	0	1	0
		1	2	2	1	2	1	2	2	2	2	2	1	1	2	1
Strategi Perusahaan																
1	Pernyataan strategi dan tujuan perusahaan secara umum	0	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
2	Pernyataan strategi dan tujuan finansial	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
3	Pernyataan strategi dan tujuan pemasaran	1	0	0	0	0	0	1	1	1	0	0	0	0	0	0
4	Pernyataan strategi dan tujuan sosial	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
5	Dampak strategi terhadap hasil terkini	0	1	1	0	0	1	0	1	1	1	0	1	0	1	1
6	Dampak strategi terhadap hasil masa depan	0	0	1	0	0	1	0	0	0	0	0	0	1	1	0
		1	2	3	0	1	4	2	3	3	2	1	3	2	3	2
Future Prospect																
1	Pernyataan prospek masa depan secara kualitatif	1	1	1	0	0	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1
2	Permalan penjualan -kualitatif	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
3	Permalan penjualan-kuantitatif	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
4	Permalan profit-kualitatif	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
5	Permalan profit-kuantitatif	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
6	Deskripsi proyek pengeluaran modal	1	0	0	0	0	0	1	0	1	0	0	0	0	0	0
7	Besarnya jumlah proyek pengeluaran modal	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0
8	Permalan <i>cashflow</i> -kualitatif	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
9	Permalan <i>cashflow</i> -kuantitatif	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
10	Asumsi menurut paramalan	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
11	Perjanjian jual beli di masa depan	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
		2	2	1	0	0	1	2	1	3	1	1	1	0	1	1
		4	6	6	1	3	6	6	6	8	5	4	5	3	6	4
		0.211	0.32	0.316	0.053	0.1579	0.3158	0.316	0.3158	0.4211	0.2632	0.21	0.2632	0.158	0.3158	0.211
Informasi tentang Direksi																
1	Usia direksi	0	0	0	0	0	0	0	0	1	1	0	0	0	0	0
2	Kualifikasi pendidikan	0	1	1	0	1	1	1	1	1	1	0	1	0	1	1
3	Pengalaman komersial direksi noneksektif	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
4	Pengalaman komersial direksi eksekutif	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	0	1	0	1	1
5	Jabatan direksi lain yang diinkukan oleh direksi noneksektif	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
6	Jabatan direksi lain yang dilakukan oleh direksi eksekutif	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
7	Jabatan atau posisi lain yang diselenggarakan oleh direksi	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
		1	2	2	0	2	2	2	3	3	2	0	2	0	2	2
Informasi tentang Karyawan																
1	Distribusi geografis karyawan	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2	Distribusi line-bisnis karyawan	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
3	Kategori karyawan berdasarkan jenis kelamin	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
4	Kategori karyawan berdasarkan fungsi jabatan	0	1	1	0	0	1	0	0	0	0	1	0	1	0	0
5	Identifikasi senior manajumen dan fungsi jabatannya	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
6	Informasi jumlah karyawan dalam 2 tahun atau lebih	1	0	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1
7	Alasan untuk perubahan dalam jumlah karyawan dengan	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

No/Indek	46	47	48	49	50	51	52	53	54	55	56	57	58	59	60
Informasi Umum Perusahaan	META	MPPA	RALS	RIMO	EXCL	IATG	ISAT	APEX	BUMI	ENRG	INCO	MEDC	PGAS	FTBA	TINS
1) Sejarah singkat perusahaan	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
2) Struktur Organisasi	0	1	1	0	1	0	1	1	1	0	0	1	1	1	1
Strategi Perusahaan	1	2	2	1	2	1	2	2	2	1	1	2	2	2	2
1) Pernyataan strategi dan tujuan perusahaan secara umum	1	1	0	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
2) Pernyataan strategi dan tujuan finansial	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1
3) Pernyataan strategi dan tujuan pemasaran	0	0	1	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1
4) Pernyataan strategi dan tujuan sosial	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
5) Dampak strategi terhadap hasil terkini	1	1	0	0	0	0	1	1	1	1	1	1	1	0	0
6) Dampak strategi terhadap hasil masa depan	0	1	0	0	0	0	1	1	0	0	1	0	0	0	0
Future Prospect	2	3	1	1	1	1	1	3	3	3	2	3	1	2	3
1) Pernyataan prospek masa depan secara kualitatif	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
2) Peramalan penjualan -kuantitatif	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0
3) Peramalan penjualan-kuantitatif	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
4) Peramalan profit-kuantitatif	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0
5) Peramalan profit-kuantitatif	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
6) Deskripsi proyek pengelahan modal	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
7) Besarnya jumlah proyek pengelahan modal	0	1	0	0	1	0	1	1	0	0	1	1	1	1	0
8) Peramalan <i>cashflow</i> -kuantitatif	0	0	0	0	1	0	1	1	0	0	1	1	1	1	0
9) Peramalan <i>cashflow</i> -kuantitatif	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1
10) Asumsi menurut peramalan	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
11) Peranjutan jual beli di masa depan	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	1	3	1	1	2	1	4	4	2	1	3	3	3	4	2
Informasi tentang Direksi	4	8	4	3	5	3	9	9	7	4	7	6	7	8	7
	0.2105	0.421	0.211	0.158	0.263	0.158	0.474	0.474	0.368	0.211	0.368	0.316	0.368	0.421	0.3684
1) Usia direksi	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0
2) Kualifikasi pendidikan	0	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1
3) Pengalaman komersial direksi noneksekuatif	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
4) Pengalaman komersial direksi eksekutif	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
5) Jabatan direksi lain yang dilakukan oleh direksi noneksekuatif	0	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
6) Jabatan direksi lain yang dilakukan oleh direksi eksekutif	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
7) Jabatan atau posisi lain yang dienggarakan oleh direksi eksekutif	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Informasi tentang Karyawan	0	2	2	2	3	3	2	2	2	2	4	3	3	3	3
1) Distribusi geografis karyawan	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
2) Distribusi line-bisnis karyawan	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
3) Kategori karyawan berdasarkan jenis kelamin	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
4) Kategori karyawan berdasarkan fungsi jabatan	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
5) Identifikasi senior manajemen dan fungsi jabalannya	0	1	0	1	1	0	1	0	0	0	0	1	0	1	0
6) Informasi jumlah karyawan dalam 2 tahun atau lebih	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	1

No.	Index	61	62	63	64	65	66	67	68	69	70	71	72	73	74	75
Informasi Umum Perusahaan		CPDW	JPEFA	WAPO	I-SIP	UNSP	ADHI	PTRO	PJAA	PTRA	PUDP	PWSI	RUMIS	SIIP	SMDNI	SMRA
1	Sejarah singkat perusahaan	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
2	Struktur Organisasi	1	0	1	0	1	1	0	1	1	0	0	1	1	1	0
Strategi Perusahaan		2	1	2	1	2	2	1	2	2	1	1	2	2	2	1
1 Pemyataan strategi dan tujuan perusahaan secara umum																
1	Pemyataan strategi dan tujuan finansial	1	0	1	1	1	1	1	1	0	1	0	0	0	1	0
2	Pemyataan strategi dan tujuan pemasaran	0	0	0	1	1	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0
3	Pemyataan strategi dan tujuan pemasaran	0	0	0	0	1	1	0	0	0	0	0	0	1	1	0
4	Pemyataan strategi dan tujuan sosial	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
5	Dampak strategi terhadap hasil terkini	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
6	Dampak strategi terhadap hasil masa depan	0	0	1	0	1	0	1	1	0	1	0	0	1	1	0
Future Prospect																
1	Pemyataan prospek masa depan secara kuantitatif	1	0	2	2	5	2	2	2	2	0	2	0	1	4	2
2	Peramalan penjualan -kuantitatif	1	0	1	1	1	1	1	1	0	1	0	1	1	1	1
3	Peramalan penjualan-kuantitatif	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0
4	Peramalan profit-kuantitatif	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
5	Peramalan profit-kuantitatif	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
6	Deskripsi proyek pengeluaran modal	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
7	Besarnya jumlah proyek pengeluaran modal	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0	1	0
8	Peramalan <i>cashflow</i> -kuantitatif	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0
9	Peramalan <i>cashflow</i> -kuantitatif	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
10	Asumsi menurut peramalan	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
11	Perjanjian jual beli di masa depan	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
1	0	1	0	1	1	1	3	1	0	1	0	2	1	2	2	1
Informasi tentang Direksi		4	1	5	4	8	7	4	4	3	3	3	4	8	6	2
0.211 0.053 0.2632 0.211 0.421 0.368 0.211 0.211 0.211 0.158 0.1579 0.158 0.211 0.42 0.315789 0.1053																
1	Usia direksi	0	0	1	1	0	1	0	0	1	0	0	0	0	0	0
2	Kualifikasi pendidikan	0	0	0	1	1	1	0	1	1	0	1	1	0	1	1
3	Pengalaman komersial direksi non-eksekutif	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
4	Pengalaman komersial direksi eksekutif	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
5	Jabatan direksi lain yang dilakukan oleh direksi non-eksekutif	1	0	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	1	1
6	Jabatan direksi lain yang dilakukan oleh direksi eksekutif	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
7	Jabatan atau posisi lain yang disetenggarakan oleh direksi eksekutif	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Informasi tentang Karyawan																
1	Distribusi geografis karyawan	1	0	2	4	2	4	1	2	3	0	2	2	0	2	2
2	Distribusi line-bisnis karyawan	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
3	Kategori karyawan berdasarkan jenis kelamin	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
4	Kategori karyawan berdasarkan fungsi jabatan	0	0	0	0	1	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0
5	Identifikasi senior manajemen dan fungsi jabatannya	0	0	1	0	1	1	0	1	0	1	0	1	1	1	0
6	Informasi jumlah karyawan dalam 2 tahun atau lebih	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

